

PARIS VISION

2015

L'immobilier d'entreprise en Île-de-France
Bilan & Perspectives



Commerce

+50 à 60%

hausse des loyers
sur certains
emplacements

Locatif

2,1 millions

de m² de bureaux
placés

Investissement

16,7 milliards

d'euros investis

Éléphant [elefã]

Animal symbole de force, de sagesse et de mémoire.
Mais aussi géant fragile.

Il symbolise la puissance retrouvée de l'Île-de-France
sur les marchés immobiliers en ce début 2015, sans
nier les défis qui se posent à elle.

SOMMAIRE

L'OPINION
DE DANIEL COHEN



LA VISION
DE JEAN-LOUIS MISSIKA



LE MARCHÉ LOCATIF DES BUREAUX

La chevauchée
EMBOURBÉE

- 14 Tendances
- 27 Perspectives
- 34 Grand témoin : Pierre Vaquier, AXA Real Estate



L'ÉDITO

DE PHILIPPE PERELLO



LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Opéra

MAGNÉTIQUE

- 38 Tendances
- 47 Perspectives
- 50 Grand témoin : Robert Burrow, Chelsfield



LE MARCHÉ DES COMMERCES

L'enchantement
AU SÉRAIL

- 58 Tendances
- 67 Perspectives
- 74 Grand témoin : Marc-Antoine Jamet, Groupe LVMH

52 **RÉTROSPECTIVES**
53 RHYTHM'N'BEAT

54 **CHIFFRES CLÉS 2014**
55

L'ÉDITO DE PHILIPPE PERELLO



Philippe Perello
CEO Paris Office
Partner Knight Frank LLP

Chers amis,

C'est toujours un grand plaisir de vous retrouver à l'occasion de la parution de Paris Vision. Je tiens ici à remercier chaleureusement nos grands témoins - Robert Burrow, Pierre Vaquier et Marc-Antoine Jamet - qui ont bien voulu nous livrer leur analyse du marché et leur stratégie, ainsi que Daniel Cohen qui donne sa vision de la situation macroéconomique.

2014 a été riche pour nos marchés. Deux faits marquants sont à souligner néanmoins.

Le premier, c'est la hausse de la consommation de bureau malgré une croissance économique atone. Cette décorrélation est d'une ampleur inédite et démontre la résilience du marché parisien.

Le deuxième, c'est le niveau record des investissements en commerce atteint en 2014, qui restera aussi comme l'année du vote de la Loi Pinel. Votée en juin, les investisseurs ont néanmoins dû attendre jusqu'à novembre pour connaître les modalités de son décret d'application. De longs mois d'incertitude qui n'ont pas ébranlé l'appétit et la confiance des investisseurs. Mieux, les investisseurs étrangers opèrent un retour en force sur le marché francilien avec plus de 45% des volumes engagés.

Deux preuves de la vigueur du marché de l'Île-de-France et de son attractivité sur la scène internationale.

De quoi rester optimistes pour 2015.

Bonne lecture,



© Emmanuel Robert Espalieu

L'OPINION DE DANIEL COHEN

La reprise : Une si longue attente

Pour la troisième année consécutive, le taux de croissance français se situera au niveau misérable de 0,4%. La France conjuguera ce taux faible avec un autre signe inquiétant : une inflation de plus en plus faible. Elle est désormais à 0,5%, soit quatre fois plus faible que le niveau souhaité par la Banque Centrale Européenne. Le parallèle avec la situation japonaise dans les années quatre-vingt-dix devient préoccupant. La France, à l'image de la zone euro, se prépare-t-elle à une décennie perdue ? Deux bonnes nouvelles devraient illuminer la croissance 2015 et remonter l'optimisme : la baisse du prix du baril, qui vaut deux fois moins cher qu'il y a un an, et la baisse de l'euro, qui est passé sous son cours d'introduction, en 1999. En cumulant ces deux effets, la croissance française devrait se situer au dessus de 1%, certains conjoncturistes pariant même sur un chiffre de 1,5%, tant pour la France que pour la zone euro.

La baisse de l'euro doit beaucoup aux mesures annoncées puis mises en place par la Banque Centrale Européenne. Malgré les réticences allemandes, la Banque Centrale Européenne a lancé un plan de "Quantitative Easing" (QE) important. D'ici septembre 2016, 60 milliards de liquidité seront injectés dans l'économie européenne tous les mois. 10 milliards seront constitués d'achat d'actifs privés, prolongeant les programmes déjà annoncés à l'automne. Les 50 milliards additionnels seront consacrés à l'achat de dettes publiques, y compris, pour 6 milliards mensuels, les titres émis par les institutions publiques européennes (la Banque Européenne d'Investissement ou le Mécanisme de Stabilité Européen). Il resterait donc 44 milliards consacrés, chaque mois, au rachat de titres publics européens, soit sur les 19 prochains mois un rachat de dette publique s'élevant à 836 milliards d'euros.

La mesure, déjà attendue, a pourtant démontré la volonté de la BCE de mener une politique agressive, aussi longtemps que l'inflation restera basse. Les

marchés ont salué l'opération, et notamment le marché des changes qui a enregistré une nouvelle baisse. Immédiatement après l'annonce du programme, l'euro est descendu à 1.1116 pour un dollar, avant de se ressaisir à 1.1217, ayant commencé la semaine à 1.1567. L'euro faible est sans aucun doute le principal levier par lequel le QE européen va agir. Compte tenu du surplus de la balance des paiements de la zone euro, l'euro faible est un résultat à la fois bienvenu sur le plan intérieur et incongru du point de vue des autres pays.

Malgré ce renfort bienvenu des mesures annoncées, la situation européenne supporte mal la comparaison avec les États-Unis. Bien que la situation américaine reste fragile et marquée par une montée inédite du chômage longue durée, la sortie de crise semble désormais acquise. Malgré un mauvais premier trimestre 2014, lié à la conjoncture climatique, l'année 2014 devrait faire ressortir un taux de croissance supérieur à 2% et atteindre, selon l'OCDE, 3% en 2015. Les créations d'emploi sont désormais solidement installées au-dessus du seuil de 200 000 emplois mensuels qui garantissent la décrue du chômage, avec un résultat exceptionnel en novembre de 321 000 créations nettes d'emploi.

Quel diagnostic faire pour la zone euro ? Pourquoi un tel déficit de croissance ? Écoutons Mario Draghi. Dans un discours prononcé le 22 août dernier à la réunion annuelle de Jackson Hole (Wyoming), il stupéfait son auditoire : « La zone euro souffre, depuis 2010, d'une politique budgétaire insuffisante ("less available and effective"), surtout si on la compare aux autres économies avancées. Ce n'est pas le résultat d'une dette publique élevée, en moyenne la dette européenne n'est pas supérieure à celle des États-Unis ou du Japon. Elle résulte du fait que, dans les autres pays, la Banque Centrale a joué un rôle de cran de sécurité ("backstop") pour le financement des états. C'est pourquoi il serait utile que la politique budgétaire joue un rôle plus actif aux côtés de la politique monétaire ».

Mario Draghi résume en une phrase ce que la majorité des économistes n'a cessé de répéter. La consolidation budgétaire, à laquelle les états de la zone ont été astreints, a résulté d'une crise de confiance d'ordre institutionnel davantage qu'économique. Il enfonce ainsi le clou qu'il avait planté avec l'annonce de son programme OMT : la Banque Centrale ne peut rester indifférente à la crise souveraine. Et d'annoncer un nouveau train de mesure pour renforcer la politique monétaire, sous la forme d'un "Quantitative Easing" européen. Mais il ajoute cependant qu'il y a « un risque

certain que la politique monétaire ait perdu de son efficacité à relancer la demande », du fait notamment de taux déjà très faibles. D'où sa recommandation que la politique budgétaire joue un rôle plus actif aux côtés de la politique monétaire. Mario Draghi voit l'inflation chuter à grande vitesse (0,4% sur l'année écoulée contre 1,6% un an plus tôt) et sait bien que la politique monétaire, aussi ambitieuse que puisse être la politique annoncée le 22 janvier, ne suffira pas à corriger une trajectoire qu'il interprète comme un excès d'offre.

Cela ne signifie aux yeux de Draghi qu'il faille renoncer aux mesures favorables à l'offre. Il signale le risque que les chômeurs de longue durée perdent leur employabilité et cite le renforcement de la formation professionnelle parmi les mesures utiles. Mais il se situe au-delà de ce clivage : « Une stratégie cohérente pour réduire le chômage doit s'appuyer sur des mesures d'offre et de demande tant au niveau de la zone euro dans son ensemble qu'aux niveaux nationaux ». Et de citer les 300 milliards d'investissement annoncés par Jean-Claude Juncker, nouveau Président de la Commission, comme une piste à suivre.

La France est directement concernée par ce diagnostic. L'inflation faible démontre un excès d'offre, mais le commerce extérieur, déficitaire, témoigne d'un manque de compétitivité des exportateurs (la faiblesse de la demande européenne joue aussi son rôle). La France n'a en réalité pas le luxe de choisir entre l'offre ou la demande, elle doit cibler des mesures qui stimulent les deux à la fois, en ciblant des mesures favorables aux investissements productifs notamment.

Au-delà du cas français, un grand choc est nécessaire pour sortir l'Europe de sa crise. Jean-Claude Juncker a l'immense avantage sur ses prédécesseurs de bénéficier d'une légitimité propre. Le plan d'investissement qui a été proposé, à 315 milliards d'euros, est toutefois bâti sur un formidable effet de levier, puisque les garanties européennes ne dépasseront pas 21 milliards. L'appel à des contributions additionnelles des états, pourtant exemptés par la Commission d'une prise en compte de ces apports dans le calcul des déficits publics, n'a pas été entendu par les capitales. Si l'Europe veut échapper au marasme persistant, il faudra bien pourtant qu'elle s'accorde sur une stratégie coordonnée de sortie de crise. Sinon, le syndrome japonais deviendra de plus en plus probable.

“ Au-delà du cas français, un grand choc est nécessaire pour sortir l'Europe de sa crise. ”

Daniel Cohen est professeur de sciences économiques à l'École Normale Supérieure, Vice-Président de l'École d'Économie de Paris et Directeur du Centre Pour la Recherche Économique et ses Applications (CEPREMAP)

LA VISION DE JEAN-LOUIS MISSIKA



“ Nous renforcerons et consoliderons nos secteurs les plus dynamiques, comme le tourisme ou le numérique, et ferons émerger des activités nouvelles à forte valeur ajoutée.

Jean-Louis Missika est adjoint à la Mairie de Paris en charge de l'urbanisme, de l'architecture, des projets du Grand Paris, du développement économique et de l'attractivité.

Knight Frank : En tant que ville mondiale, qu'est-ce qui rend Paris attrayante pour les personnes et les entreprises ?

Jean-Louis Missika : Paris accompagne l'excellence et l'audace de ses entrepreneurs, attire les talents et les investisseurs grâce à son dynamisme économique et à son ambition en matière d'innovation. Déjà championne du monde de l'innovation et du capital intellectuel, Paris va passer du stade de l'expérimentation à la grande échelle sur l'ensemble de son territoire en matière d'innovations urbaines, de solutions énergétiques durables et d'applications numériques. De nouveaux lieux à la pointe de l'innovation mêlant incubateurs, coworking, espaces de travail pluriels continueront à être créés et son écosystème d'innovation sera internationalisé.

Un milliard d'euros sera investi d'ici 2020 pour que Paris, qui porte l'ambition d'une transition vers une Ville Intelligente, devienne un lieu de référence internationale

en matière d'innovation liée à l'aménagement du territoire, à la démocratie participative, au développement durable, à l'économie numérique et à la transition énergétique.

KF : Que peuvent faire les hommes politiques pour améliorer cela ?

J-L. M : L'économie parisienne présente aujourd'hui les signes d'un dynamisme remarquable : la capitale doit ces bons résultats à la politique volontariste menée depuis 2001, à son tissu entrepreneurial et aux flux d'investissements étrangers qui ont doublé en 10 ans. Ces efforts doivent être poursuivis et renforcés, tout particulièrement en matière d'innovation ouverte et participative.

La Ville de Paris favorise les connections entre les petites et les grandes entreprises, les entrepreneurs et les investisseurs. Ces efforts pour favoriser les liens entre les différents acteurs de l'économie parisienne

sont au cœur de la politique des prochaines années car ils permettent de créer de la richesse ensemble. Nous renforcerons et consoliderons nos secteurs les plus dynamiques, comme le tourisme ou le numérique, et ferons émerger des activités nouvelles à forte valeur ajoutée, créatrices d'emplois. Nous continuerons à améliorer les conditions d'attractivité et d'accueil des centres de décisions, des sièges de groupes internationaux, de grands acteurs économiques. Paris est aussi une place financière forte qu'il nous faut préserver en soutenant le secteur financier parisien et en permettant la rapidité et la sécurité des transactions financières.

Enfin, Paris possède des atouts uniques en termes de facilités familiales, d'équipements de santé, d'espaces verts, de culture, de services et de cadre de vie. Un patrimoine et une richesse culturelle qu'elle entend continuer à préserver et améliorer pour faire face aux inévitables contraintes urbaines comme la pollution et la congestion du trafic.

KF : Quels sont les endroits en développement dans la ville ?

J-L. M : 10% du territoire parisien a fait l'objet de projets d'aménagement depuis 2001. Certains nouveaux quartiers sont en train d'émerger : Paris Rive Gauche, Clichy Batignolles. La zone « Paris Nord Est » sera le plus grand terrain d'aménagement à venir, avec Bercy-Charenton et le secteur Boulogne/Foch. Tous ces quartiers seront à la pointe de l'innovation et de l'écologie urbaine.

Dans le même temps, nous allons construire « l'arc de l'innovation » : nous construirons le Paris du futur en faisant émerger dans les territoires proches du périphérique des projets mixtes, alliant logements, équipements et espaces de travail, bureaux, incubateurs, lieux de coworking, instituts de recherche, grandes et de petites entreprises ; nous construirons cet « arc de l'innovation » avec les communes voisines et le tramway des maréchaux sera par ailleurs bouclé.

KF : Quels sont les secteurs en plein essor ?

J-L. M : Les industries emblématiques du luxe, de la mode et du tourisme continuent d'afficher de fort taux de croissance et des bilans financiers très positifs. À ces secteurs traditionnels, s'ajoute dorénavant une solide croissance des industries de pointe que sont les biotechnologies, le développement durable, le numérique, la ville intelligente, toutes soutenues par des projets concrets de la Mairie de Paris.

KF : Comment voyez-vous le futur de Paris ?

J-L. M : Avec l'investissement d'Anne Hidalgo, Paris ouvre un cycle tourné vers le dynamisme économique et l'innovation technologique qui maintiendra la ville au sein du cercle des villes-monde attractives et compétitives. Le futur de Paris se veut audacieux : Paris conservera ce qui la définit, le caractère de son architecture, sa densité urbaine, son intensité culturelle, la richesse de son patrimoine historique, ses services publics, tout en renforçant sa compétitivité internationale et son positionnement sur les marchés émergents. Cette dynamique urbaine permet l'émergence de projets tels que le plus gros incubateur du monde (1000st@rtups) dans la halle Freyssinet qui enrichissent l'écosystème parisien. « L'arc de l'innovation » amplifiera cette dynamique économique, mais aussi durable et responsable, dans le prolongement des nombreux et inspirants projets lancés sous la mandature de Bertrand Delanoë, dont les Velib', Autolib', Tramways et berges sont les dignes ambassadeurs.

KF : Quelle est l'importance des infrastructures pour une ville et quel sera l'impact du projet Grand Paris sur la ville ?

J-L. M : Paris est la ville la plus accessible d'Europe avec un maillage d'une densité exceptionnelle au point de convergence de nombreuses infrastructures : 6 grandes gares, 5 lignes de RER, 16 lignes de métro, 1 tramway, 74 lignes de bus et 1 connexion à 6 autoroutes. Par ailleurs, la région Ile-de-France est dotée d'infrastructures de premier plan : elle est la deuxième plateforme aéroportuaire d'Europe, bénéficie de l'interconnexion avec le réseau TGV et dispose de nombreuses infrastructures : 210 km de métro, 1 400 km de RER et voies ferrées, 3 000 km de voies d'autobus, 2 100 km de routes nationales et d'autoroutes. Avec 70 ports répartis sur 500 km de voies navigables, la région est également la deuxième plateforme fluviale d'Europe, une position qui a vocation à être consolidée grâce au développement de l'Axe Seine.

Les deux aéroports parisiens comptabilisent près de 90 millions de voyageurs par an. Cette connectivité est stratégique et nous la développons avec la prolongation du tramway des maréchaux, en complément du métro Grand Paris Express par ailleurs engagé.

Le projet du Grand Paris va permettre à la ville de changer d'échelle et de renouer avec les villes voisines. Le Grand Paris va s'appuyer sur une politique volontariste pour rendre les logements plus accessibles, les transports plus fluides, les politiques sociales efficaces, et permettre le dynamisme économique et la transition énergétique.



LE MARCHÉ LOCATIF DE BUREAUX

La chevauchée

EMBOURBÉE

LE MARCHÉ EN GRANDES LIGNES

- 2 115 000 m² de bureaux ont été placés auprès des entreprises au cours de l'année 2014 en région parisienne. Ce chiffre est à la hausse et progresse de 13% en un an.
- La progression est toutefois loin d'être uniforme. La Défense est revenue sur le devant de la scène et le QCA confirme son rôle d'étalon or du marché. À l'inverse, 2014 a été plus cruelle pour les marchés de déport et de périphérie.
- Le succès des «grands classiques» du marché francilien a été permis par les ajustements à la baisse observés sur de nombreux loyers de commercialisation. Cette modération est toutefois en partie masquée par le maintien des valeurs faciales des meilleurs immeubles, qui n'ont guère évolué en 2014.
- L'offre disponible frôle la barre des 4 millions de m² tandis que le taux de vacance reste stable, à 7,3% en moyenne régionale. L'Île-de-France continue ainsi d'afficher un des plus faibles taux de vacance d'Europe. De grandes disparités existent toutefois entre les différents marchés franciliens.
- L'offre de Grade A ne représente que 18% des disponibilités. L'offre est ainsi souvent déficiente en qualité, au point qu'une part des disponibilités aura sans doute du mal à séduire des utilisateurs.
- Les perspectives pour 2015 sont plutôt prometteuses et pourraient conduire à la concrétisation des premières pressions à la hausse sur certains loyers.

TENDANCES

On attendait un rétablissement et on a cru assister, un moment, au départ d'une véritable cavalcade. Puis la cavalcade a été freinée, entravée au creux de l'été. Sorti de cette mauvaise passe, le marché locatif a finalement retrouvé de l'allant et termine 2014 là où il était espéré. Bien vivant même s'il n'est pas exempt de faiblesses ou de handicaps, il est surtout riche d'un avenir prometteur. Pour peu qu'il sache s'adapter aux défis qui s'ouvrent à lui...

01 Consommation de bureaux : Le lièvre et la tortue

Le marché locatif était au rendez-vous. Nous l'attendions légèrement au-dessus de la barre des deux millions de m² placés sur la région parisienne, histoire d'oublier les déceptions de l'année 2013^[1]. Il termine finalement à 2,1 millions de m² pour 2014.

L'Île-de-France affiche une progression de 13% de la consommation de bureaux sur 2014. Mais cette moyenne cache de profondes disparités et ce sont les grands noms qui ont le mieux tiré leur épingle du jeu.

Contrat rempli donc. Le marché s'est pourtant fait tour à tour lièvre et tortue tout au long de l'année, jouant avec les nerfs

^[1] Knight Frank, *Paris Vision 2014*, : « (...) la barre symbolique des 2 000 000 de m² serait franchie en 2014. De combien ? L'expérience conduit à la prudence mais il paraît peu probable, pour l'heure, de monter très au-dessus. », page 21

des observateurs et de ses acteurs. Après un démarrage en fanfare, avec une progression de l'activité transactionnelle de 28% sur le premier semestre, l'été 2014 a marqué un brusque ralentissement. Il a fallu attendre les résultats du quatrième trimestre, de nouveau en nette progression, pour que les inquiétudes soient levées. Au final, la demande placée a progressé de 13% en volume.

À 2,1 millions de m², 2014 s'apparente à 2005 ou 2010, soit autant d'années qui avaient

inauguré une période haussière de l'activité transactionnelle sur le marché francilien. Alors, 2014 marque-t-elle l'entrée dans un nouveau cycle ? Les perspectives pour 2015 sont favorables (voir, dans les Perspectives, notre article Consommation de bureaux : « Same players play again », p 27) et pourraient le laisser croire. Il serait toutefois aventureux de s'enfermer dans une lecture trop ordonnée et logique des évolutions du marché. L'instabilité de l'activité transactionnelle en 2014 en témoigne. Si cycles il y a encore

Évolution de la demande placée en Île-de-France
Source : Knight Frank



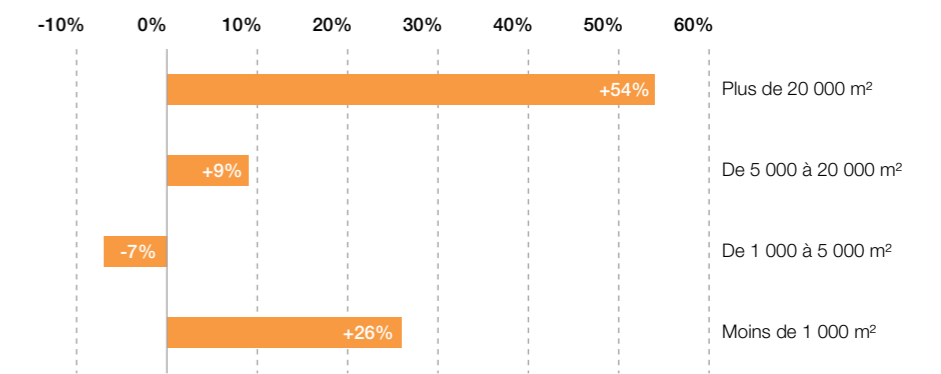
sur le marché locatif, ils semblent bien se raccourcir.

La progression de la demande placée en 2014, ainsi que sa volatilité, trouvent pour une grande part leur origine dans un phénomène : le retour sur le marché des grands utilisateurs, à la recherche de surfaces de plus de 5 000 m². Plus précisément, ce sont même les plus grands d'entre eux (ceux qui signent des baux supérieurs à 20 000 m²) qui ont fait la différence. De véritables lièvres en 2014 ! Sur ce segment, l'activité transactionnelle explose, avec une hausse de 54%. En 13 transactions, ce sont plus de 410 000 m² de bureaux qui ont été loués, soit 20% de la demande placée totale. 20% en à peine plus de 10 transactions : c'est dire l'inexorabilité des fluctuations de l'activité transactionnelle.

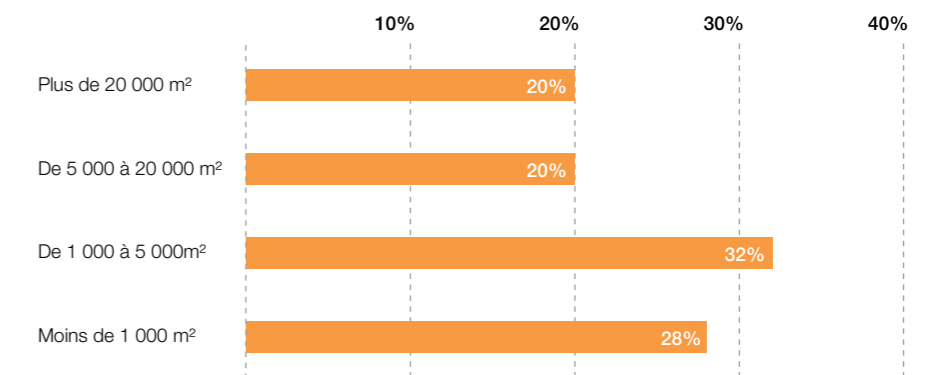
La reprise du marché locatif observée en 2014 est-elle à ce titre une reprise en trompe-l'œil, artificiellement entretenue par quelques « méga-deals » dont beaucoup se font d'ailleurs hors marché ? La réponse est non. D'autres segments de surfaces sont en effet en progression. C'est le cas des transactions de 5 000 à 20 000 m², pour lesquelles la hausse est plus modeste mais néanmoins de 9% (435 000 m² en 48 transactions). Et c'est aussi celui des petites surfaces. Les utilisateurs de moins de 1 000 m² ont été particulièrement dynamiques en 2014, avec une progression de 26% de leur consommation de bureaux. On imagine la multitude d'entreprises concernées ici !

À vrai dire, s'il est un sujet de vigilance que révèle l'analyse de l'activité transactionnelle

Évolution de l'activité transactionnelle par tranche de surfaces en 2014
Source : Knight Frank



Répartition de l'activité transactionnelle par tranche de surfaces en 2014
Source : Knight Frank



par tranches de surfaces, c'est le ralentissement observé sur le segment des deals de taille moyenne (1 000 à 5 000 m²). Ils se sont faits tortues. Là, un recul est en effet à observer, même s'il reste modeste : -7%.

Faut-il y voir la manifestation des difficultés de beaucoup d'entreprises de taille moyenne et intermédiaire dans la conjoncture économique actuelle ? Sans doute en partie. D'ailleurs, de telles difficultés pourraient également expliquer partiellement la performance observée sur le segment des petites transactions : contraintes de réduire coûts et voilure, certaines entreprises intermédiaires se repositionneraient

sur des surfaces de bureaux de moins de 1 000 m². Mais une telle explication ne saurait suffire. Le marché locatif francilien a sa part de responsabilité dans les difficultés observées sur le segment des surfaces moyennes. Il y a une explication qui lui est endogène et qui joue probablement un rôle essentiel : l'inadaptation de l'offre à la demande. Si une entreprise ne peut pas trouver, pour un prix qui lui convient, des surfaces de bureaux plus qualitatives, plus efficaces et mieux placées que celles qu'elle occupe actuellement, quel intérêt aurait-elle à assumer le coût d'un déménagement ? À peu près aucun... Et le problème est sans

doute particulièrement prégnant pour les entreprises intermédiaires, qui n'ont pas un accès naturel aux précommercialisations en tant que moyen de contournement des insuffisances de l'offre immédiate.

La métaphore du lièvre et de la tortue correspond également très bien à l'analyse de la géographie de l'activité transactionnelle. La Défense apparaît comme le champion incontestable de l'année 2014. Le quartier d'affaires est allé vite et il a tenu le rythme tout au long de l'année. La demande placée y retrouve un niveau proche de ses sommets et progresse de 133% par rapport à l'année

précédente. Il faut dire que 2013 avait été particulièrement déprimante pour La Défense (voir notre article « La Défense : Le triomphe de la raison », p 26).

Au-delà de La Défense, 2014 s'avère être un excellent cru pour les secteurs les plus établis et les plus reconnus : l'activité transactionnelle sur le QCA a ainsi augmenté de 17%, tandis qu'elle a gagné 38% sur Neuilly/Levallois. De façon plus anecdotique, quelques micromarchés réalisent également de belles ou très belles performances au terme de l'année 2014, à l'image de Paris 5/6/7^{ème} arrondissements

ou de Paris 18/19/20^{ème} arrondissements.

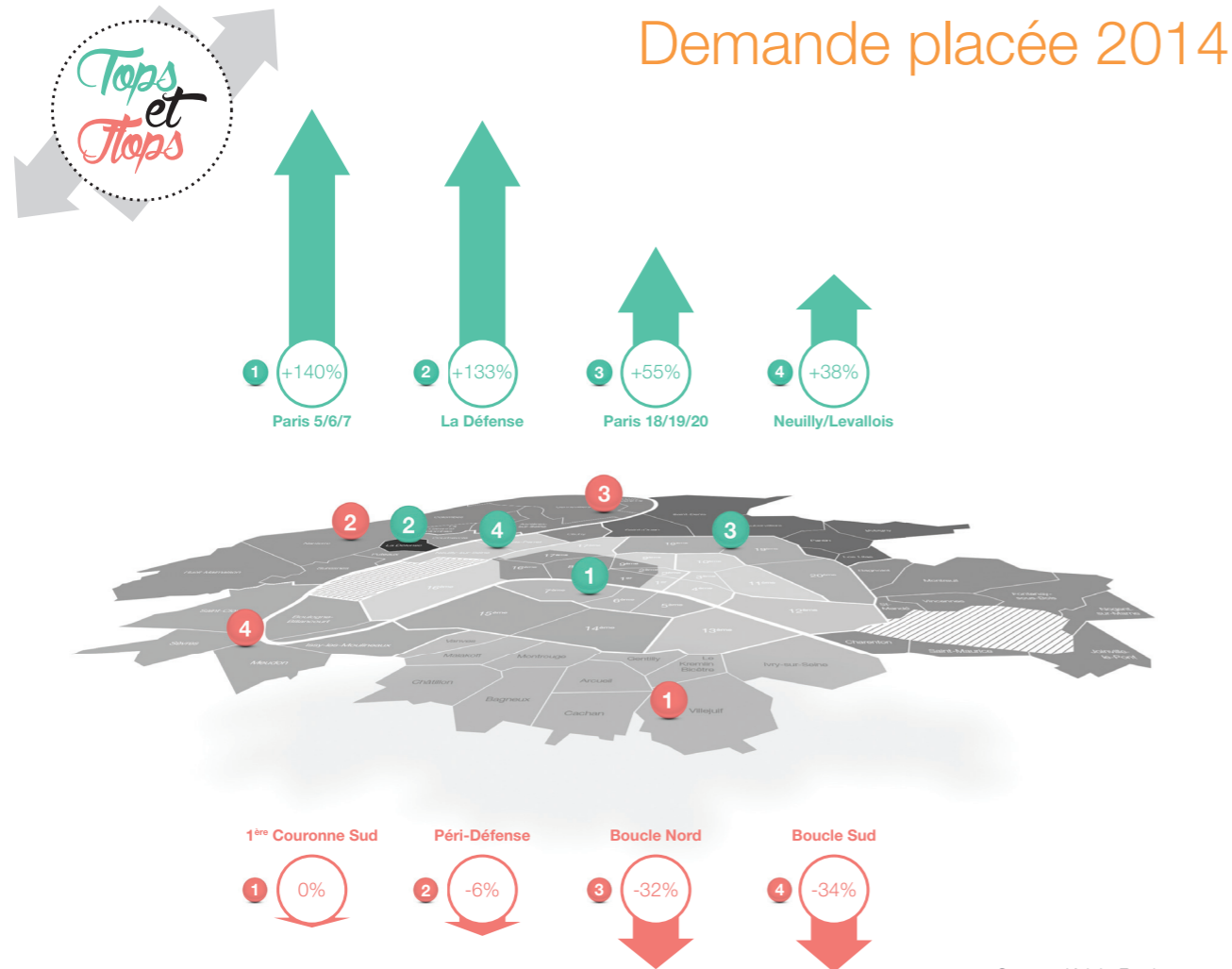
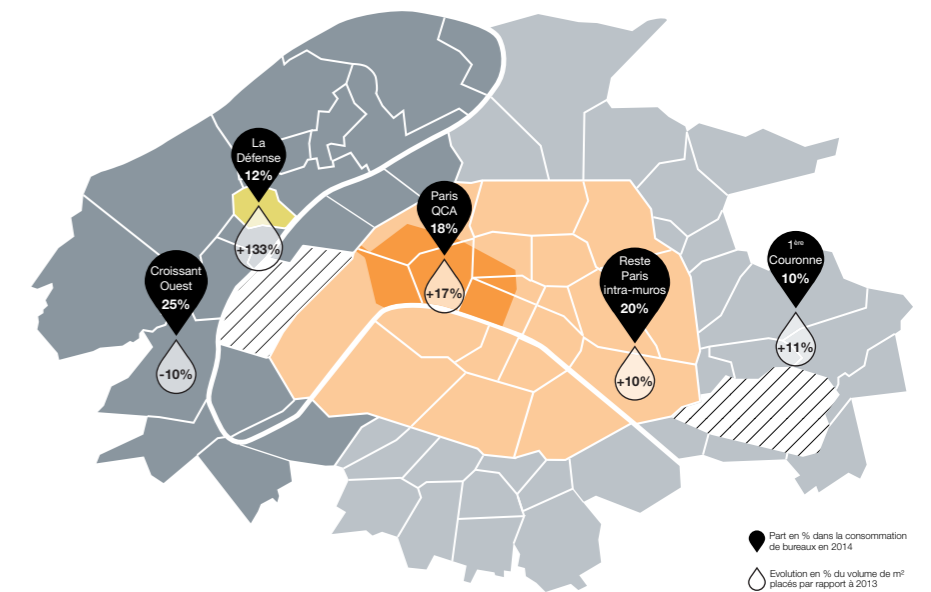
Logiquement, le succès des marchés les plus nodaux s'est fait au détriment de leurs périphéries. Celles-ci se nourrissent souvent des entreprises qui n'ont pu trouver de solution aux emplacements centraux. L'année 2014 aura été dure pour ces marchés de déport ou de substitution, qui affichent parfois des reculs significatifs.

Concernant ces derniers, le catastrophisme n'est toutefois pas de mise : ces contre-performances ne signifient pas, ou pas

forcément, une désaffection durable des entreprises. Beaucoup de ces secteurs avaient d'ailleurs tiré profit de l'environnement de 2013. Ce qu'ils paient au terme de 2014 est sans doute davantage en lien avec l'attractivité de leur offre et l'opportunité de leur positionnement prix.

Il en va ainsi. Il y a des lièvres et des tortues sur le marché locatif. Et il arrive que certains lièvres se changent en tortues. Ou inversement. C'est une bien curieuse évolution des espèces mais elle est indiscutable...

Localisation de l'activité transactionnelle et évolution comparée des différents marchés
Source : Knight Frank



Source : Knight Frank

Quartier Central des Affaires : Étalon-or

+17%... Avec un total de 378 000 m², l'activité transactionnelle sur le QCA a gagné 56 000 m² supplémentaires au cours de l'année 2014. La progression est nettement supérieure à la moyenne régionale (+13%).

Elle n'est certes pas aussi spectaculaire que celle observée sur La Défense mais elle n'en est pas moins remarquable : ces +17% sont en effet enregistrés sur un des rares secteurs d'Île-de-France à ne pas s'être effondré en 2013. Contrairement à La Défense, le QCA ne bénéficiait donc pas en 2014 d'un effet de base favorable.

Remarquable, le résultat de l'activité transactionnelle sur le QCA l'est à un autre titre : il s'agit en effet du marché le plus cher de la région parisienne. L'environnement économique déprimé et les craintes de beaucoup d'entreprises auraient logiquement dû conduire à en détourner les utilisateurs. Il n'en a rien été. Pourquoi ?

D'abord parce que toutes les entreprises ne sont pas en crise. Le solde de l'emploi tertiaire est

d'ailleurs resté positif en Île-de-France en 2014. Beaucoup de sociétés continuent de créer une valeur ajoutée importante et certaines sont en croissance : elles peuvent donc s'offrir les multiples avantages du QCA (centralité, proximité, desserte, image, attractivité, etc...).

Ensuite parce que, justement, il y a ces avantages qui viennent en déduction des coûts immobiliers directs. Les gains de productivité que l'emplacement autorise compensent ainsi une partie des surcoûts de loyers et les rendent acceptables à un panel beaucoup plus large d'entreprises, qui sont simplement bien-portantes. Le QCA n'est pas la chasse gardée exclusive des startups ou des machines à cash...

C'est d'ailleurs une de ses forces sur le marché locatif et une des explications à sa résilience dans un environnement régional beaucoup plus troublé et volatil. Oui, le QCA sert d'étalon du marché locatif : mètre étalon mais surtout, étalon-or.

Grade A : Cet éclatant objet du désir

Une véritable razzia. Le quatrième trimestre 2014 est venu corriger une impression de déclin de la part du Grade A (surfaces neuves ou restructurées de première main) dans l'activité transactionnelle. Il a au contraire témoigné et confirmé avec éclat l'attrait que ces surfaces exercent sur les entreprises. Au final, l'année 2014 se clôt sur une part du Grade A de 81% dans l'activité transactionnelle générée par les transactions de plus de 5 000 m². C'est quasiment la même part que celle observée en 2013 (80%) et plus que les 70% de 2012.

Des baisses ponctuelles peuvent avoir lieu. C'était le cas en 2014 jusqu'à la sortie de l'été. Mais il ne faut donc pas y voir de désintérêt des utilisateurs pour ces immeubles de dernière génération, bardés de labels et de certifications. Si le Grade A baisse parfois dans l'activité transactionnelle, c'est uniquement parce qu'il n'existe pas, ou pas assez. Il ne représente en moyenne que 18% des disponibilités en Île-de-France et tombe à son étiage sur le QCA comme sur le reste de Paris intra-muros. Seuls quelques marchés atypiques, à l'image de La Défense, échappent à la pénurie. C'est d'ailleurs sans doute une des clefs du succès de ce quartier d'affaires dédié aux grands utilisateurs en 2014.

Tout indique que le Grade A est en effet au centre de l'intérêt des entreprises. Il faut dire qu'elles ont un intérêt rationnel à le convoiter. Tout simplement parce que ces surfaces neuves ou restructurées sont commercialisées aujourd'hui à des niveaux de loyers attractifs, quasi équivalents à ceux qu'ils étaient il y a une douzaine d'années (soit la durée d'un bail long), alors qu'en contrepartie, ils apportent des gains significatifs. Songeons en effet qu'en moins de 15 ans, les progrès en termes d'efficacité (taux d'occupation de l'immeuble par les postes de travail et ratio moyen de surface par poste de travail) sur un immeuble neuf sont de l'ordre de 30% tandis que les niveaux moyens de charges affichent une baisse qui dépasse régulièrement les 30%.

Faute de Grade A disponible, les entreprises cherchent des substituts. En 2013, elles avaient privilégié les précommercialisations. Elles consommaient des surfaces qui n'existaient pas encore. Le phénomène n'a pas disparu mais il ne suffit pas toujours. Alors les entreprises se reportent sur les immeubles construits ou restructurés depuis une dizaine d'années et remis sur le marché suite à une libération. Ces surfaces restent de très bonne qualité même si elles n'offrent pas tous les avantages du Grade A. C'est ce qu'il s'est produit jusqu'à l'été 2014.

Il y a bel et bien une course à la qualité sur le marché locatif. Par-delà ses parts de marché, le Grade A est et restera cet éclatant objet du désir des entreprises.

02 Offre de bureaux : Paris encore dans la dèche, ou presque

L'impression d'une offre généreuse est un mythe répandu. Il demeure pourtant largement infondé : Paris reste une des villes les moins offreuses d'Europe.

Vous êtes à la recherche de bureaux pour votre entreprise. Franchement, ça ne devrait pas être trop difficile. Avec tous les panneaux de commercialisation qui fleurissent en ville, le choix s'annonce large... Après tout, le marché n'est-il pas aux mains de la demande en cette période de morosité économique ?

Sans vouloir briser ce bel optimisme, les choses ne sont pas si simples.

Que recherchez-vous au juste ? Un immeuble bien sûr, mais pas n'importe lequel. Non, votre préférence va, nous l'avons vu, pour le Grade A. Un de ces immeubles souples et efficaces, qui vous permettra de densifier vos bureaux si nécessaire, sans avoir à redéménager rapidement ou à subir les foudres de personnels mécontents parce que trop « serrés ». Un immeuble qui autorise la mise en œuvre efficace de votre organisation du travail, dans laquelle l'approche collaborative prend une place

croissante. Et puis également un immeuble rationnel du point de vue des coûts et des charges. Pas une de ces passoires thermiques qui s'avèrent être des gouffres financiers, ni un de ces vieux zinzins qui ne respectent plus aucun des nouveaux standards environnementaux et qui ne vous apporte aucune sécurité légale ou sociale de long terme en la matière.

Vous recherchez aussi une adresse : pas forcément prestigieuse, surtout pas ostentatoire, mais suffisamment élégante et sérieuse pour appuyer l'image de votre entreprise. Vient aussi parmi les critères la desserte, notamment en transports en commun. Elle doit vous assurer la pleine mobilité de vos salariés et un maximum de souplesse dans l'organisation du travail et des rendez-vous de vos équipes. Pour finir, vous cherchez aussi un « cadre urbain » qualitatif. Comme vous ne pouvez pas forcément multiplier les salaires de tous vos employés, vous souhaitez leur offrir une adresse dans un quartier attractif. Un environnement motivant et susceptible de vous aider à conserver vos talents ou à en attirer de nouveaux.

Bref, vous avez compris que l'immobilier est tout à la fois un outil de production, un outil de ressources humaines et un outil marketing. Vous correspondez au portrait type du chef d'entreprise moderne.

Très inégalement répartie sur le territoire régional, l'offre de bureaux est en outre qualitativement inadaptée.

Le problème, c'est que des chefs d'entreprise tels que vous, il y en a beaucoup. Et cela réduit considérablement votre choix dans votre recherche de bureaux : vos critères sont en effet partagés par beaucoup.

Il s'avère en outre que l'impression d'une offre généreuse est largement infondée.

Quantitativement d'abord, les surfaces disponibles à la location en région parisienne représentaient 7,3% du parc de bureaux au terme de l'année 2014. L'offre totale est en légère hausse sur un an, passant de 3,9 millions à un peu moins de 4 millions de m², même si le taux de vacance affiche de son côté une quasi-stabilité, en raison de l'augmentation de la taille du parc.

Tout aussi impressionnants que soient ces 4 millions de m² libres d'occupation, ces chiffres ne traduisent absolument pas une situation de suroffre globale en Île-de-France. Certes, la région parisienne ne peut plus se prévaloir du plus faible taux de vacance d'Europe, contrairement à ce qui a longtemps été le cas. D'autres marchés ont connu une baisse de l'offre beaucoup plus marquée. Londres est ainsi parvenu à passer en dessous de Paris, émergeant à 6,2% de vacance à fin 2014. Mais si Paris ne détient plus ce record, elle continue de s'inscrire en troisième place, juste derrière Hambourg. Pas si mal ! D'autant que les autres métropoles européennes affichent des taux de vacance souvent bien plus élevés. Berlin est à près de 8% et Stockholm à 9,1%. Toutes les autres sont au-dessus de la barre des 10% : Bruxelles à 10,2%,

Francfort à 10,7%, Madrid à 11,5%, Varsovie à 16,3%, Moscou à 16,4 % et Saint-Pétersbourg à 17%.

C'est dire l'hétérogénéité du continent européen en la matière et le niveau de sécurité exceptionnel que représente le marché parisien pour les investisseurs. Une hétérogénéité qui n'est toutefois pas l'apanage de l'Europe : en son sein, la région parisienne réserve elle aussi une grande diversité de profils.

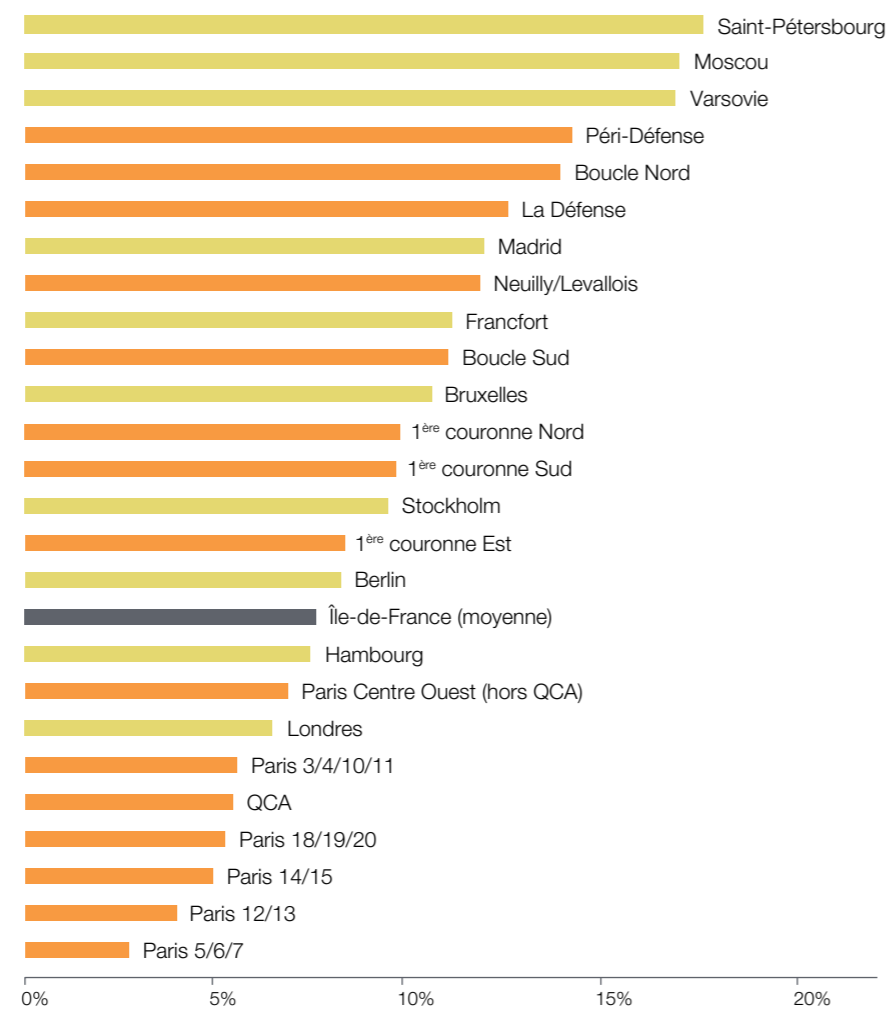
Pour faire simple, les marchés de Paris intra-muros se situent tous en dessous de la moyenne du taux de vacance régional. En dehors du boulevard périphérique par contre, les marchés affichent des taux supérieurs, avec une pointe à près de 14% sur Péri-Défense (Rueil-Malmaison, Nanterre, Courbevoie et Puteaux hors Défense). L'écart avec Paris 5/6/7^{ème} arrondissements, sur lequel la vacance peine à atteindre les 3,0%, est saisissant. Le QCA plafonne de son côté juste au-dessus de 5%. C'est faible. Et ça ne va pas en s'arrangeant : les taux de vacance sur la ville centre sont en effet pour la plupart à la baisse en tendance annuelle.

Les utilisateurs en quête de bureaux sont donc confrontés à un choix quantitativement limité sur les secteurs les plus recherchés. Même à La Défense, marché malade de l'année 2013, la reprise de l'activité transactionnelle tout au long de l'année 2014 a initié un mouvement de décrue de l'offre disponible.

Mais la principale limite qui se pose au choix des utilisateurs reste qualitative. C'était vrai

Taux de vacance à fin 2014 en Île-de-France et en Europe

Source : Knight Frank



en 2013, ça l'est tout autant au terme de l'année 2014. Le marché locatif est mono-produit en région parisienne : l'offre est essentiellement constituée de surfaces de seconde main. Bien sûr, certaines d'entre elles sont de bonne qualité lorsqu'elles sont proposées dans des immeubles construits ou restructurés il y a une dizaine d'années. Mais il n'empêche qu'elles n'offrent alors que des performances approchant, sans les élever, les standards établis par les immeubles les plus récents. C'est

ce qui explique l'appétence des utilisateurs pour les surfaces de Grade A (voir notre encadré « Grade A : Cet éclatant objet du désir », p 18). Force est ainsi de constater que l'Île-de-France est cruellement déficitaire en offre neuve ou restructurée. Celle-ci ne représentait que 18% des disponibilités proposées en fin d'année 2014 en Île-de-France. C'est encore moins que les 22% enregistrés un an plus tôt. Pour illustrer l'insuffisance, il suffit de comparer ce ratio avec celui observé dans la

consommation des utilisateurs : 81% des surfaces placées via les transactions de plus de 5 000 m² en 2014 étaient du Grade A. Le déséquilibre est flagrant et il est récurrent : 70% des grandes surfaces consommées en 2012 correspondaient à du Grade A et l'année 2013 était déjà montée à 80%. En dehors du Grade A, les grands utilisateurs se reportent presque systématiquement sur d'autres types de surfaces de qualité, notamment les immeubles construits ou restructurés depuis une dizaine d'années et remis sur le marché, à l'image de Cœur Défense ou de la tour Initiale.

C'est dire que décidément, le choix proposé aux utilisateurs est loin d'être aussi riche qu'on l'imagine souvent. Ce n'est pas

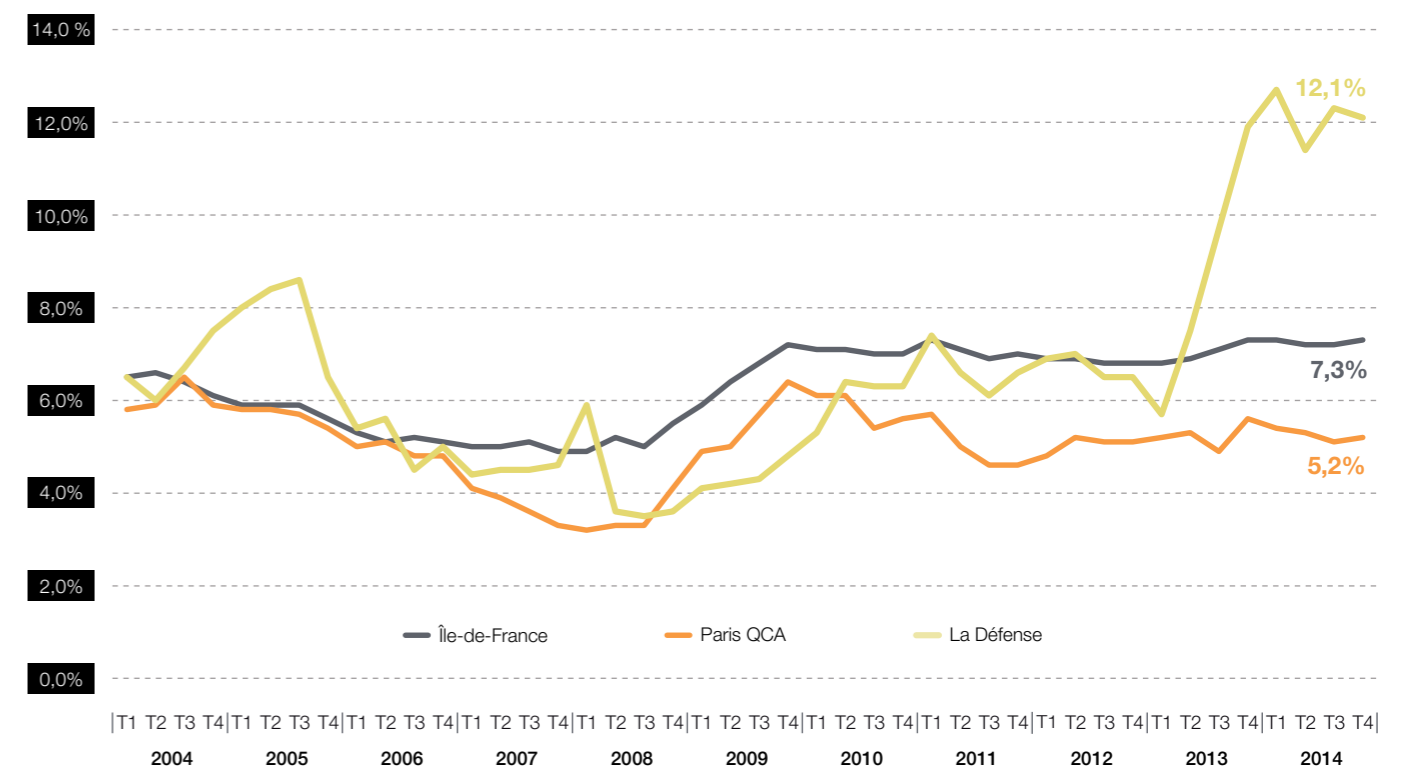
vraiment la dèche, mais on en approche parfois... En effet, les disponibilités en Grade A sont très inégalement réparties sur la région parisienne. Elles ne représentent que 12% de l'offre sur le QCA et 11% sur le reste de Paris intra-muros quand elles montent à 15% sur la Première Couronne, 26% sur le Croissant Ouest et qu'elles atteignent un pic à près de 43% sur La Défense. Là, le choix est plus vaste. Mais si la plupart de ces immeubles répondent entièrement aux attentes techniques des utilisateurs, certains d'entre eux vont avoir un handicap au niveau de l'appréciation de leur emplacement. Il y a des immeubles techniquement de Grade A qui

ne peuvent être que des choix par défaut et sont difficilement assimilables à des immeubles Prime.

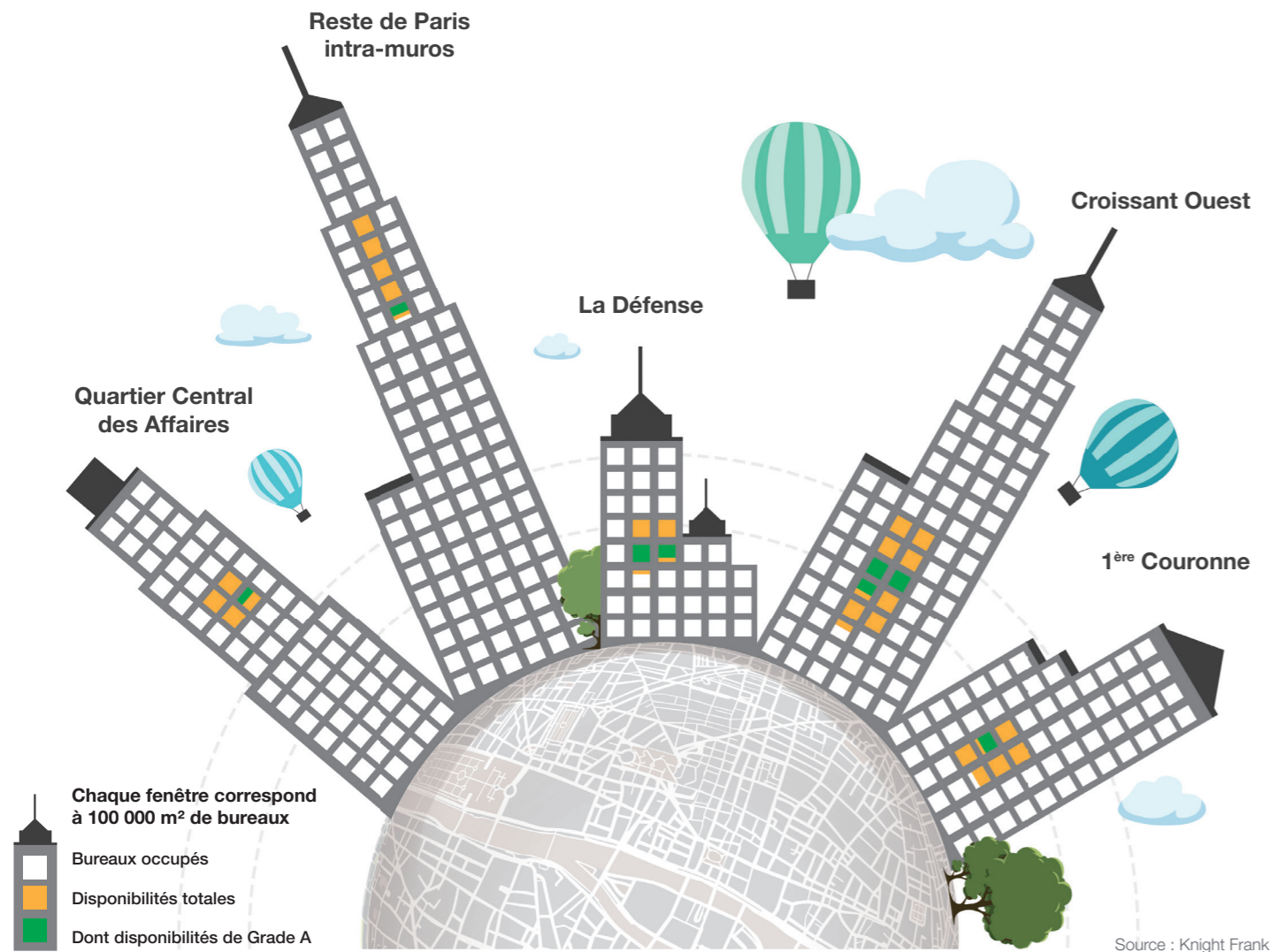
Pas si facile de chercher des bureaux en région parisienne !

Évolution des taux de vacance en Île-de-France

Sources : Knight Frank, ORIE



L'offre, quantitativement limitée et qualitativement déficiente



	Quartier Central des Affaires	Reste de Paris intra-muros	La Défense	Croissant Ouest	1 ^{ère} Couronne
Parc de Bureaux	6,8 millions de m ²	10,1 millions de m ²	3,5 millions de m ²	8,5 millions de m ²	6,3 millions de m ²
Disponibilités Grade A	42 000 m ²	54 000 m ²	184 100 m ²	269 400 m ²	86 700 m ²
Taux de vacance	5,2%	4,8%	12,1%	12,3%	9,1%

03 Loyers des bureaux : Inox et ecchymoses

La stabilité globale des loyers haut de gamme fait paravent. Elle masque des ajustements à la baisse sur beaucoup de valeurs. Des ajustements parfois significatifs...

Il y a ceux qui résistent et ceux qui se sont abîmés. L'année 2014 a été marquée par des ajustements et des rééquilibrages en matière de loyers. Des mouvements pas toujours spectaculaires, souvent mis sous le boisseau, mais qui n'en marquent pas moins les rapports de force sur le marché locatif. Les acteurs de la place se sont astreints à un devoir de réalisme. Une mise à plat, qui s'avérera probablement salutaire et qui produit déjà ses premiers effets.

Du côté des inoxydables cuvée 2014, le plus bel exemple est fourni par le loyer haut de gamme sur le Quartier Central des Affaires. Il s'était fixé à 750 € en fin d'année 2013, il termine 2014 exactement au même niveau. Cette valeur a été étayée tout au long de l'année par plusieurs transactions, situées sur ce que l'on appelle le Triangle d'Or (essentiellement le 8^{ème} arrondissement). Il faut dire qu'en matière de réalisme, les propriétaires

d'immeubles du QCA avaient été précurseurs. Ils ont très vite compris que la période économique actuelle, caractérisée par la morosité, n'était pas propice à des valeurs d'affichage jugées ostentatoires. Ils avaient donc pratiqué un ajustement à la baisse, initié à la mi-2012 et qui s'est terminé à la fin 2013. Le loyer haut de gamme est ainsi passé de 830 à 750 €, perdant 10% de sa valeur en un an et demi. C'est une correction importante, bien qu'il faille tout de même la relativiser un peu. En effet, ces valeurs ne concernent qu'un petit nombre d'immeubles, tous uniques et différents les uns des autres. Il se trouve que le QCA a été le théâtre, à la fin 2011 et au début 2012, de la livraison de quelques immeubles exceptionnels par le cumul de leurs qualités techniques et architecturales et par le prestige de leur adresse. Après leur commercialisation, il n'y a pas eu de nouvelles offres comparables, ce qui a sans doute amplifié l'impression d'ajustement à la baisse des valeurs haut de gamme. Reste que les performances locatives du QCA en 2014 démontrent que cet ajustement a été suffisant et qu'un point d'équilibre a été trouvé entre les attentes des utilisateurs et celles des propriétaires. La rareté des immeubles de Grade A au cœur de Paris est telle que, de toute façon, les pressions à la baisse ne sont plus possibles. Et l'année 2014 s'est même terminée par la manifestation des premiers signes de tension à la hausse.

Toujours sur le QCA, et à compter au rang des phénomènes marquants de l'année 2014 en

matière de loyers haut de gamme : la montée en puissance de la partie Est de ce territoire (1^{er}, 2^{ème} et, surtout, 9^{ème} arrondissements). C'est ce que l'on appelle la Cité Financière. Le QCA est traditionnellement coupé en deux, avec d'un côté le Triangle d'Or, prestigieux et cher, et la Cité Financière, habituée à des valeurs plus modestes. L'écart sur les loyers haut de gamme est ainsi de 180 € en moyenne sur une période de cinq ans. L'année 2014 a ébranlé cette organisation traditionnelle des prix. L'avance du Triangle d'Or est en effet tombée à 100 € en fin d'année, avec des valeurs haut de gamme de 650 € sur la Cité Financière. Cette dernière a bénéficié, dans ce mouvement d'égalisation, d'une nette prépondérance en matière d'offre de Grade A. Elle a en effet concentré une grande part des livraisons de programmes de restructuration en 2014 – programmes aujourd'hui entièrement commercialisés, sans exception aucune (contre un niveau de commercialisation de 63% sur le Triangle d'Or). Pour cela, la Cité Financière a également bénéficié d'un incontestable changement d'image, s'imposant comme un quartier d'affaires vivant et branché, ce qui lui a permis d'intéresser des cibles qui l'ignoraient jusque-là (les avocats par exemple) et d'attirer des acteurs montants de l'économie, à l'image des startups et des TMT.

Ce phénomène de glissement du choix des utilisateurs au gré des conditions de marché est également à l'origine de la stabilité des loyers moyens. Autres inoxydables que ceux-ci.

En 2014, mais pas seulement. C'est même un des phénomènes les plus pérennes du marché. Nous l'indiquions déjà l'année dernière : en plus de dix ans, la variation du loyer moyen n'a eu qu'une amplitude très réduite, limitée à 10% autour d'une valeur médiane de 302 €. Pour l'année 2014, le loyer moyen s'établit à 310 € en Île-de-France, en légère baisse par rapport à 2013 (-1%). Autant dire qu'il n'a pas bougé. Les entreprises ajustent leurs choix en termes d'adresse et de qualité des immeubles pris à bail en fonction des conditions de marché et de l'évolution des loyers. C'est ce qui explique qu'en période de baisse des valeurs, on assiste souvent à un recentrage de l'activité locative sur les marchés les plus établis et les immeubles de qualité. Et inversement.

Ce loyer moyen régional n'est bien sûr qu'un indicateur global, qui ne doit pas cacher l'hétérogénéité de la région parisienne en matière de valeurs. Sur le QCA par exemple, le loyer moyen s'établit à 508 €, soit presque le double que Paris 18/19/20^{ème} arrondissements, un autre marché de la ville centre, où il plafonne à 259 €. Et dès que le boulevard périphérique est franchi, on assiste à une chute des loyers moyens, la Première Couronne Est passant même sous les 200 €. Dans les faits, parmi les marchés de périphérie, seuls La Défense et Neuilly/Levallois parviennent à franchir la barre des 300 €, à 376 € pour Neuilly/Levallois et à 398 € pour La Défense. C'est dire l'écart de valorisation au sein de la région parisienne.

Un écart qui, de surcroît, est allé croissant en 2014. Quand le loyer moyen de Paris 18/19/20^{ème} arrondissements représentait 53% du loyer du QCA en 2013, il n'en fait par exemple plus que 51% en 2014. L'accroissement de l'écart n'est sans doute pas spectaculaire mais il traduit bien les différences d'environnement économique d'un marché à l'autre.

Car les inoxydables ne peuvent faire oublier les ecchymoses et les blessés de l'année 2014. Il y en a, même si certaines adaptations, douloureuses, restent discrètes et se cachent sous un voile pudique. Il n'y a guère que sur Péri-Défense que l'ajustement à la baisse des loyers haut de gamme a été franc et relativement massif, passant en un an de 390 à 350 € (-10%). Il faut dire que ce marché,

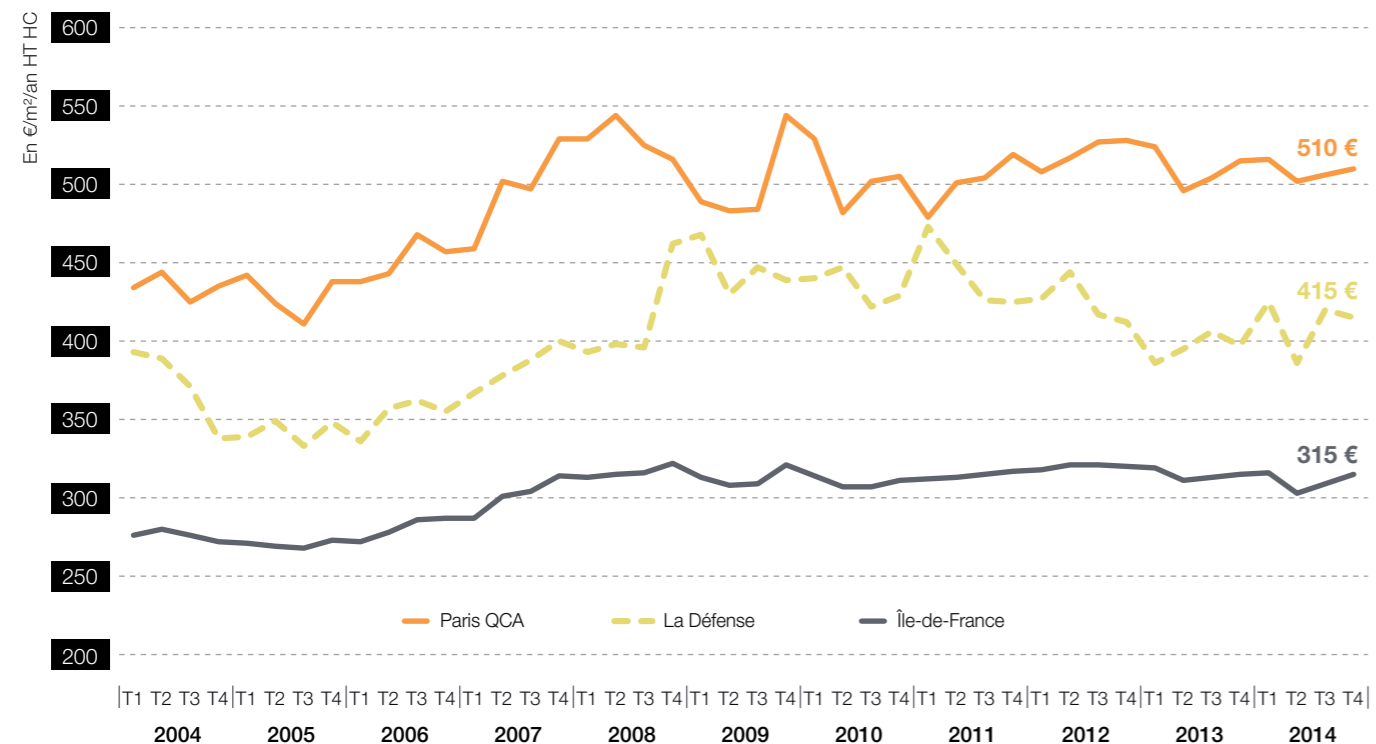
qui ceinture La Défense, a été soumis à la concurrence sévère de son voisin et a été affaibli par l'importance de sa propre offre, contraignant les propriétaires à des révisions drastiques. Et à le faire savoir. Ailleurs, le phénomène est plus discret. Prenons La Défense par exemple. Le loyer haut de gamme n'y a que peu bougé, au moins dans les valeurs faciales. Il est même légèrement reparti à la hausse, gagnant 10 € sur l'année, à 540 €. Ce secteur était pourtant sorti étrillé de l'année 2013, avec la plus faible activité transactionnelle en 12 années. Si le loyer haut de gamme peut y afficher une hausse, c'est grâce à des prises à bail dans quelques immeubles d'exception, à l'image de la tour Majunga. Mais cela ne saurait masquer une réalité : une

très grande partie de l'activité transactionnelle s'est faite sur la base de valeurs n'excédant pas 500 €. Pour la plupart d'entre elles, les tours de dernière génération, récemment livrées, n'y échappent pas. Il a fallu revoir à la baisse les ambitions initiales. La mesure en est donnée par un des programmes phare de restructuration, livré en 2011 et dont la commercialisation n'est toujours pas achevée. Alors que les valeurs de présentation de cette tour s'étagaient de 565 à 610 € en 2012, la dernière prise à bail dans l'immeuble s'est faite à 530 €. Le loyer haut de gamme ne doit donc pas faire paravent. Les valeurs se sont bel et bien ajustées à la baisse en 2014. Et ce qui s'est

vu à La Défense s'est vérifié sur tous les marchés de la périphérie parisienne. Oui, inox et ecchymoses : l'année 2014 a exacerbé les différences à l'intérieur de la région parisienne en matière de valeurs. Éternels mouvements de balancier et d'ajustement réciproques entre marchés, ils ont sans doute été douloureux pour plus d'un propriétaire. Mais ils sont, à n'en pas douter, la clef d'un assainissement et d'un élan à venir.

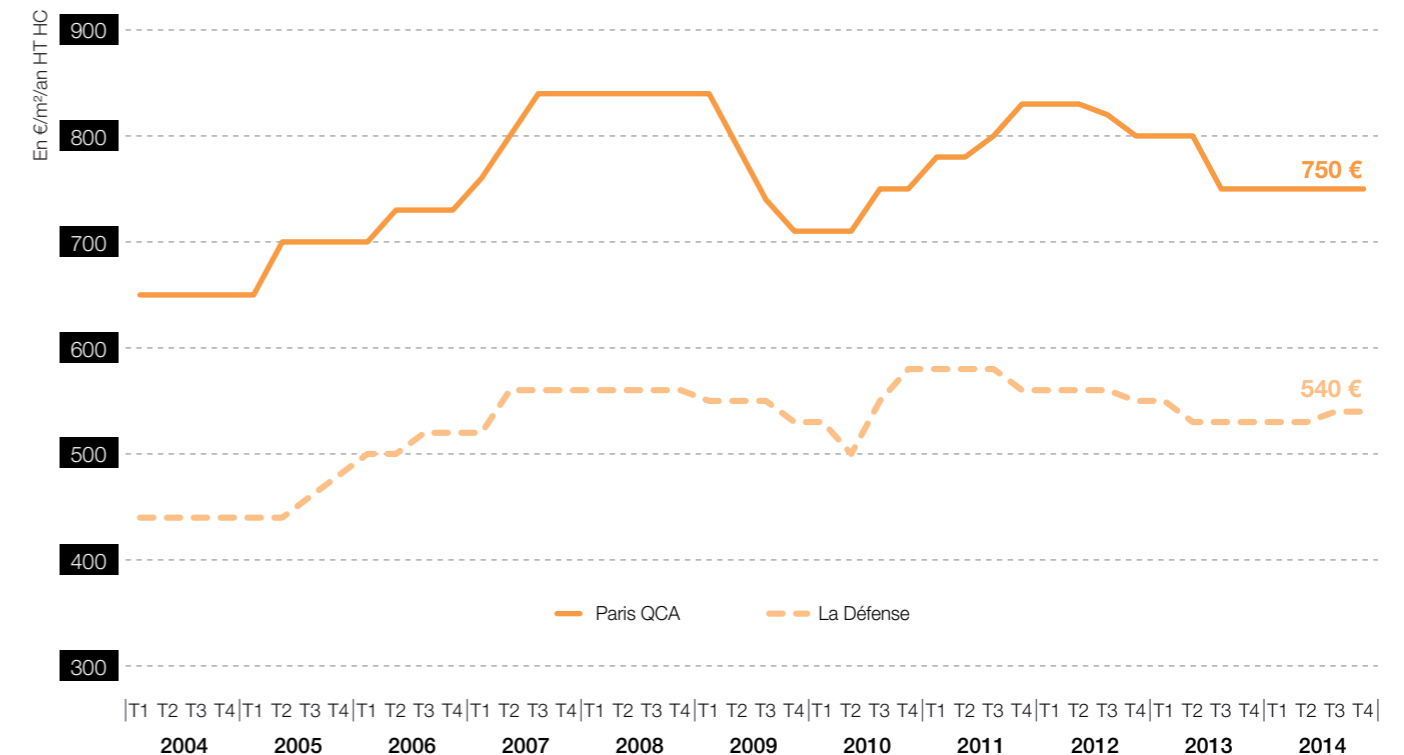
Évolution des loyers moyens en Île-de-France

Source : Knight Frank



Évolution des loyers haut de gamme en Île-de-France

Source : Knight Frank



La Défense : Triomphe de la raison

Une résurrection ? La Défense, homme malade du marché parisien, s'est rétablie au terme de l'année 2014. Ce sont en effet plus de 245 000 m² de bureaux qui y ont été consommés, soit une très forte augmentation de 133%... C'est sans commune mesure avec le résultat observé à l'échelle régionale !

Alors quoi, le modèle du quartier d'affaires, qui apparaissait dépassé, ne le serait donc plus ? Les tours, décriées et agonies par les entreprises, seraient désormais revenues en grâce ? Pourquoi un tel changement, un peu comme pour une de ces vedettes has been qui retrouve soudainement le haut de l'affiche ?

La tendance est incontestablement flatteuse sur La Défense. Et si elle a la vertu de casser les doutes et les quolibets qui accablaient La Défense après sa sinistre contre-performance de 2013, elle ne doit néanmoins pas faire oublier que le volume de la demande placée en 2014 n'est pas exceptionnel en soi (entre 2006 et 2008, de tels niveaux étaient devenus habituels sur La Défense). Comme le fut la disgrâce, la résurrection est avant tout psychologique. Et elle ramène le marché à une de ses vérités premières : l'importance des prix.

Bien sûr, La Défense a été aidée dans son come back par le regain d'activité des grands utilisateurs, qui prennent à bail des surfaces de plus de 5 000 m² et qui demeurent son cœur de cible privilégié. Mais la réussite de 2014 est avant tout à mettre au crédit de la sagesse des propriétaires et de la modération de leurs exigences en matière de loyers de prise à bail. Si les loyers faciaux haut de gamme n'ont que peu bougé – voire ont eu tendance à augmenter au cours des derniers mois de 2014 –, ils ne concernent qu'une part réduite des immeubles et de l'activité transactionnelle. Ils font paravent à une réalité profonde : les loyers ont globalement baissé à La Défense. Les valeurs

faciales d'abord, puisque l'essentiel des baux se sont conclus à des niveaux n'excédant pas 500 € (c'est le cas notamment pour 66% de la demande placée via les transactions de plus de 5 000 m²). Les valeurs économiques ensuite, puisque les utilisateurs qui ont signé en 2014 ont régulièrement obtenu des mesures d'accompagnement représentant une baisse de l'ordre de 25 à 30% des loyers faciaux.

Or ces prix n'ont pas été obtenus au détriment de la qualité des surfaces prises à bail. Non, la reprise de l'activité transactionnelle s'est largement exprimée sur les immeubles de qualité, souvent neufs ou lourdement restructurés. Des immeubles que l'on espérait initialement commercialiser à des conditions financières bien plus avantageuses pour leurs propriétaires. Mais des conditions qui n'auraient pas permis de satisfaire les attentes d'une entreprise en recherche d'économies de fonctionnement, celles d'une société soumise à un environnement ultra-compétitif ou celles, enfin, d'un utilisateur de grandes surfaces, comptant un Back Office important dans ses équipes. Ça n'aurait pas été possible, au moins dans la conjoncture économique actuelle.

Ces attentes ont par contre pu trouver satisfaction dans les conditions tarifaires pratiquées en 2014. C'est ce qui a permis le renforcement de l'ancrage sur La Défense de KPMG, d'Axa ou de HSBC. C'est aussi ce qui a permis à Euronext, Tarkett ou Thalès de venir s'y installer, venant de la périphérie ou du cœur de Paris.

Non, La Défense n'était pas devenue ringarde et les tours ne suscitaient pas l'hostilité. Saint-Gobain a par exemple décidé d'en faire sa vitrine. Elles étaient simplement trop chères. Ce n'est plus le cas et, très vite, l'activité transactionnelle s'est envolée. Une véritable victoire pour la raison.

Les tours de La Défense n'étaient pas devenues ringardes. Elles étaient simplement trop chères.

PERSPECTIVES

Si le marché locatif a connu un passage à vide à l'été 2014, l'accélération observée en fin d'année permet d'aborder 2015 sous de bons auspices. L'activité transactionnelle devrait ainsi continuer de croître. Mais 2015 ne s'annonce pas pour autant comme un long fleuve tranquille. Tous les problèmes du marché francilien ne seront pas réglés au terme de l'année. D'autant que de nouveaux défis sont en train d'apparaître, qui appelleront des changements considérables. L'immobilier n'a pas fini de bouger.

Consommation de bureaux : Same players play again

Ils sont venus, ils sont (presque) tous là. Il va continuer de vivre, le marché...

L'immobilier, ce n'est pas comme dans la chanson de Charles Aznavour : le retour des grands utilisateurs a signé le regain de l'activité transactionnelle sur le marché locatif en 2014. L'Oréal a par exemple, à lui seul, consommé près de 100 000 m² de bureaux. Tout l'indique, ce retour n'est pas un feu de paille. Les grands utilisateurs devraient rester actifs et continuer de jouer un rôle essentiel en 2015. Pourquoi ?

2015 s'ouvre sous de bons augures : la demande placée devrait atteindre 2,2 à 2,4 millions de m² sur l'Île-de-France.

C'est la leçon à tirer des deux années écoulées, 2013 et 2014. Dans un environnement économique chaotique et privé de visibilité sur l'avenir (comme c'était le cas en 2013), les grands groupes reportent la plupart de leurs décisions immobilières. Que cet environnement se stabilise et donne l'impression d'être plus

lisible (2014) et ces sociétés sont très vite de retour sur le marché locatif. Et les perspectives de croissance de l'économie nationale ne sont pas indispensables à ce phénomène : le parc de bureaux recèle de tels gains potentiels d'efficacité et de compétitivité que, même en période de stagnation, il est souvent rationnel pour une entreprise de procéder à des arbitrages immobiliers. Bien sûr, si la croissance était au rendez-vous, le phénomène n'en serait que plus éclatant.

Or justement, en la matière, les perspectives sont plutôt à la hausse. Certes, une explosion surprise est toujours possible à un endroit ou l'autre de la planète, propageant son onde destructrice sur le reste de l'économie mondialisée. À l'heure où nous écrivons ces lignes, nous ne connaissons pas, par exemple, les résultats des élections grecques ni ce que seront les décisions prises par le gouvernement qui en sera issu et celles de ses partenaires européens. Nous ne connaissons pas non plus les impacts de la chute de l'économie russe sous le coup de l'effondrement des prix du pétrole. Il y aura toujours des

raisons de s'inquiéter. Après tout, nous n'en serions qu'à la 183^{ème} fin du monde annoncée depuis la disparition de l'empire romain... Ces aléas mis à part, les perspectives économiques sont meilleures que notre passé récent. Rien d'extraordinaire, juste un lent mouvement de reprise. Mais à elle seule, cette tendance est essentielle. Les conjoncturistes s'accordent sur des anticipations de croissance comprises entre 0,7 et 1,0% en 2015 pour la France. Sur la zone euro, la fourchette se situe entre 1,0 et 1,3%. Et il est possible que ces chiffres soient revus à la hausse au cours des prochains mois : aux éléments anticipés (mesures fiscales), s'ajoutent en effet des éléments inattendus et favorables, tels que la chute des prix du pétrole ou la baisse du cours de l'euro. Pour la première fois depuis longtemps, plusieurs analystes parlent d'alignement favorable des planètes.

Si cette tendance se confirme, la demande immobilière des entreprises, et notamment pour les plus grandes d'entre elles, sera dynamisée. Entre un environnement économique plus serein et moins dépressif, les valeurs de commercialisation raisonnables et les gains d'efficacité et de coûts considérables qu'autorisent les

immeubles de dernière génération, l'alignement des planètes est là aussi favorable pour que les démarches de rationalisation immobilière s'accroissent en 2015. Et le potentiel en la matière est considérable quand on sait que près de 75% des 54 millions de m² de bureaux recensés en région parisienne ont plus de 15 ans.

Il ne faut pas non plus négliger un autre moteur potentiel du marché locatif, à savoir la croissance du besoin en bureaux de certaines entreprises. L'année 2015 devrait ainsi voir l'amplification d'un phénomène déjà observable depuis quelques temps : la montée en puissance des entreprises à fort développement, notamment des startups dans le domaine des technologies avancées. Et il y en a ! C'est en effet un des points forts de la France, qui se distingue à l'échelle européenne par le nombre et le dynamisme de ses jeunes pousses technologiques. Le label "la French Tech" vient d'ailleurs d'être créé pour réunir ces entreprises et rendre plus visible leur essor. Le coq rouge en origami qui lui sert d'emblème s'affiche pour la première fois en 2015 au plus grand salon mondial des hautes technologies, le Consumer Electronics Show (CES), qui se tient à Las Vegas début janvier. Il réunit 120 entreprises françaises, de la grosse startup, telle que Withings, Netatmo, Sen.se ou Parrot, à la société émergente, encore peu connue mais prometteuse : Optivent, qui défie Google avec ses lunettes interactives, Green Creative, qui développe une poubelle intelligente triant les déchets et les compactant, ou Glagla, avec sa collection de

footwear connecté, en sont quelques exemples. Au CES, la France est ainsi le premier pays européen représenté, loin devant l'Allemagne (39 entreprises) ou le Royaume-Uni (33 entreprises). Dans l'Eureka-park, partie du salon dédiée aux startups émergentes, une entreprise sur quatre est française.

Toutes ces sociétés ne sont pas parisiennes, toutes ne perceront pas mais le vivier est suffisamment riche pour assurer un volant de demande de bureaux croissant, notamment dans les centres-villes que ces jeunes firmes affectionnent particulièrement.

Dernier élément, indirectement favorable à l'activité transactionnelle : les mouvements capitalistiques au sein des entreprises, qu'il s'agisse des fusions-acquisitions (M&A) ou, au contraire, des scissions. Les M&A sont souvent les plus visibles de ces mouvements, avec des répercussions immobilières d'ampleur : les rapprochements capitalistiques se matérialisent en effet tôt ou tard par un rapprochement physique des différentes équipes. Le nombre de fusions-acquisitions a considérablement augmenté en 2014. Il devrait continuer de croître en 2015, à un rythme moindre mais qui resterait tout de même de l'ordre de 10% en Europe. La part du M&A impliquant des entreprises françaises a retrouvé ses niveaux d'avant crise en 2014, soit près de 20% du marché européen (contre 12% en 2013)^[2]. Cette tendance devrait se poursuivre au cours des prochains mois. Elle sera animée par les besoins des entreprises faisant évoluer leur modèle

économique (par absorption de nouvelles compétences ou de nouveaux secteurs d'activité) et par ceux des sociétés confrontées à la saturation ou à la surcapacité de leur marché. Dans ce dernier cas, les rapprochements entre groupes sont un moyen de préserver leurs revenus. Plusieurs secteurs, tels que la communication, les télécoms, l'énergie ou la banque de détail sont mis en avant comme étant susceptibles de connaître des M&A. Sans oublier les entreprises dans lesquelles la présence capitaliste de l'État pourrait être allégée (Française des Jeux, RTE, GRTgaz, etc..).

À l'inverse des fusions-acquisitions, les scissions d'entreprises souhaitant adopter un profil plus "pure player" pourraient se développer. C'est la solution par exemple choisie par l'énergéticien allemand E.On. Là aussi, une telle option stratégique est appelée à se traduire dans l'immobilier.

Rationalisation, développement, regroupement ou, au contraire, éclatement : autant de moteurs pour le marché locatif, qui augurent d'une belle année 2015. Ils devraient permettre à la consommation de bureaux de s'inscrire à la hausse, avec un volume transactionnel escompté compris entre 2,2 et 2,4 millions de m² en année pleine pour l'ensemble de la région parisienne.

Le flipper immobilier n'a pas fini de faire tilt. Same players play again !

^[2] JP Morgan et Goldman Sachs, cités dans Les Echos, 02 janvier 2015

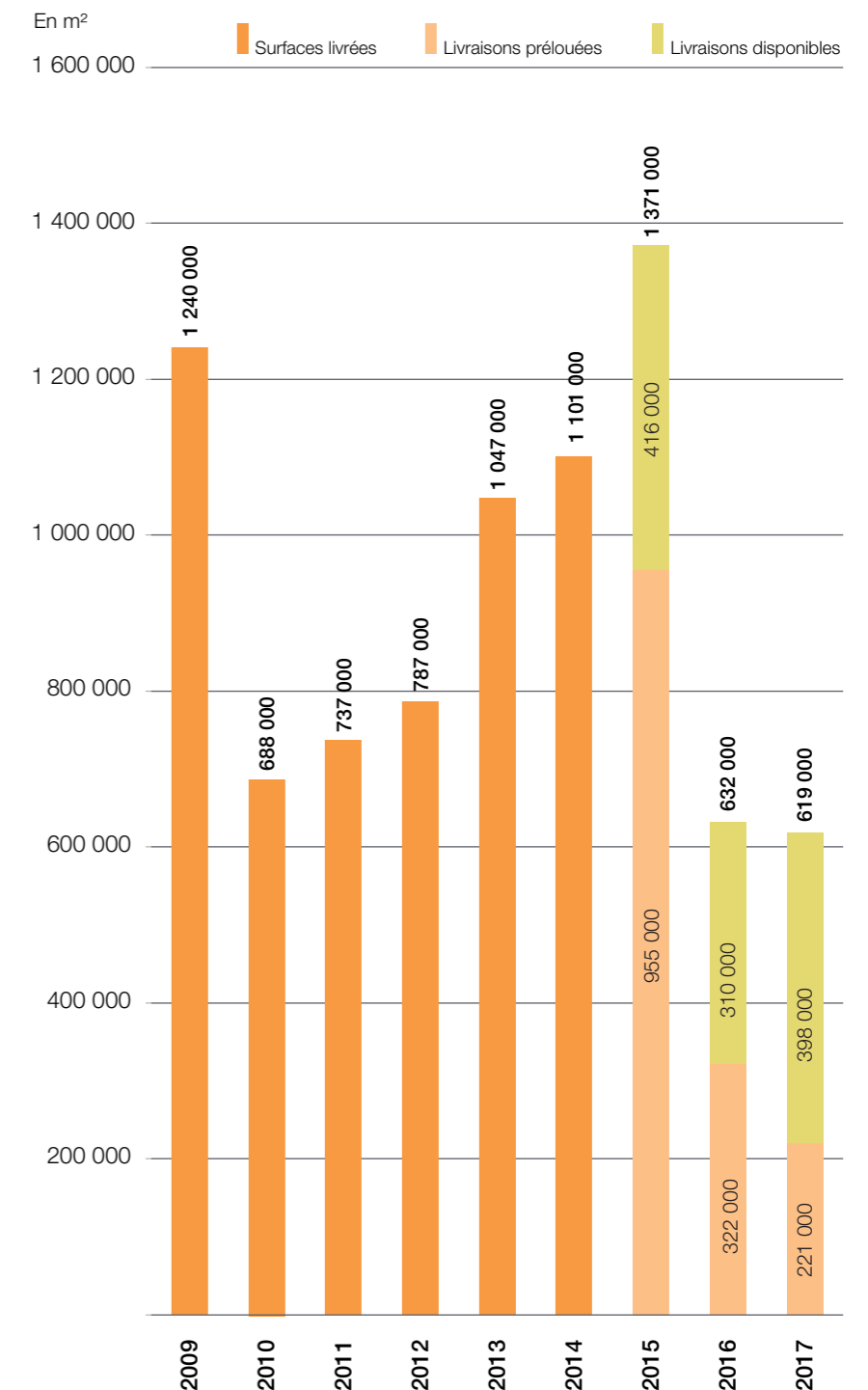
Offre de bureaux : Bradycardie

Il y a des cœurs qui battent lentement. C'est le symptôme de la bradycardie. Si elle est courante chez les sportifs de haut niveau, elle peut aussi signaler une pathologie ou marquer le vieillissement. Elle devient alors un sujet d'inquiétude. L'offre de bureaux en région parisienne est un cœur lent. Ce n'est pas nouveau. Mais est-ce pour autant la marque physiologique d'un athlète médaillé du marché ? Sans doute pas. C'est même probablement un de ses principaux handicaps. Et il est peu probable que l'Île-de-France trouve en 2015 l'atropine qui stimulerait les pulsations de son offre tertiaire.

Quantitativement : L'année 2015 va marquer un pic en matière de livraisons de surfaces neuves ou restructurées. Au total, ce sont près de 1,4 million de m² de bureaux qui sont attendus sur la région parisienne (dont 74% de construction). Avec une hausse de 25% par rapport au volume livré en 2014, l'accélération est notable. Elle ne doit toutefois pas être surestimée. Elle résulte en effet pour une grande part du glissement de quelques mois de la livraison effective de certains programmes, initialement attendus en fin d'année 2014. Le pic anticipé il y a un an pour l'année achevée aura bien lieu, mais au cours des mois à venir.

Livraisons de surfaces neuves ou restructurées en Île-de-France

Source : Knight Frank



Faut-il en attendre une augmentation quantitative de l'offre de bureaux proposée aux entreprises ? Il est très probable que non.

L'offre de bureaux restera un des principaux handicaps du marché parisien : il ne faut pas attendre de desserrement significatif des contraintes.

D'abord parce qu'une grande partie des surfaces en voie d'achèvement ne sont d'ores et déjà plus disponibles. Près de 70% des volumes attendus en 2015 sont en effet précommercialisés. Et même à plus long terme, la marge de manœuvre restera réduite : 57% des surfaces livrables avant fin 2017 ont trouvé leurs utilisateurs. La reprise de l'activité transactionnelle en 2014 s'est faite en grande partie au détriment de l'offre future.

Ensuite parce que l'amélioration attendue de la situation économique devrait limiter les libérations de bureaux et encourager l'accélération de la reprise de l'activité transactionnelle (voir notre article « Consommation de bureaux : Same players play again », p 27).

Il est donc probable que l'offre n'ait quantitativement bougé qu'à la marge au terme de l'année 2015. Elle se rétracterait ensuite au cours des années suivantes, en raison de la brusque baisse attendue de l'activité constructive (même si certains programmes peuvent connaître un coup d'accélérateur et venir s'ajouter aux volumes annoncés pour 2016 ou 2017).

Qualitativement : Les précommercialisations ne sont pas seulement un stabilisateur quantitatif de l'offre future, elles jouent un rôle identique du point de vue qualitatif. Presque tous ces baux portent sur des immeubles en construction ou en restructuration, il ne faut donc attendre aucun desserrement significatif de la contrainte qualitative sur le marché d'Île-de-France. L'offre de Grade A devrait donc rester à ses niveaux d'étiage, proches de 20% des disponibilités. La vacance n'a pas fini de vieillir...

Géographiquement : Parmi les secteurs de marché appelés à offrir des opportunités en surfaces de Grade A au cours de l'année 2015, deux se distinguent dans Paris intra-muros. Le QCA tout d'abord, avec un peu plus de 61 000 m² attendus (dont près de la moitié sur #Cloud Paris, dans le 9^{ème} arrondissement). Paris 14/15^{ème} arrondissements ensuite, grâce à la livraison de la première tranche de Qu4drans, dans le prolongement du nouveau Ministère de la Défense, le long du boulevard périphérique. En dehors de ces deux localisations, les développements disponibles se feront rares sur la ville centre. Il faudra donc pour les utilisateurs élargir leur aire de recherche, sachant qu'il n'y a pas non plus, au-delà du périphérique, pléthore de possibilités ! Elles seront essentiellement circonscrites à la Boucle Sud et à la Première Couronne Sud. Deux villes se distingueront : Issy-les-Moulineaux, avec la livraison de Lemnys, à quelques pas de Qu4drans, et Montrouge, avec White et plusieurs autres

programmes plus réduits. Il sera donc possible d'observer, sur certains de ces secteurs de marché, des remontées ponctuelles du niveau de la vacance et de l'offre de Grade A. Rien qui puisse bouleverser les conditions attendues sur le QCA, tant la dynamique de ce secteur apparaît pérenne. Le passage risque par contre d'être un peu plus délicat sur la Boucle Sud et la Première Couronne Sud.

Bradycardie générale donc, n'empêchant pas de petites accélérations locales du rythme cardiaque. Mais la tachycardie reste loin !

Loyer des bureaux : Inflatable

Jeff Koons, qui tiendra la vedette au Centre Pompidou jusqu'à la mi-2015, cherche à interpeller le plus grand nombre. Pour ce faire, il détourne à travers son art des objets du quotidien, notamment liés à l'enfance. Ses évocations des jouets gonflables, à commencer par les célèbres Inflatable Rabbit et Balloon Dog, en sont un parfait exemple. Mais en fait "d'inflatable", beaucoup de ses œuvres sont en inox. Jeff Koons, ancien trader en matières premières, a inventé le gonflable qui ne l'est pas tant qu'il y paraît. Il pourrait à ce titre illustrer

à merveille les tendances qui se dessinent en matière de loyers des surfaces de bureaux...

Des tendances inflationnistes se dessinent sur certains loyers. La barre des 800 € sera bientôt franchie. Mais ces tensions resteront très localisées.

"Inflatable", les loyers haut de gamme vont en effet l'être au cours de l'année 2015. Au moins pour le cœur de Paris. Le phénomène est d'ailleurs d'ores et déjà enclenché puisque, lors des tout derniers jours de décembre 2014, deux transactions significatives (portant chacune sur plus de 1 000 m²) ont été signées à une valeur faciale de 800 € à une des adresses les plus prestigieuses du QCA. Cela faisait près de deux ans qu'on n'avait pas vu ça à Paris.

La tendance, encore trop timide et trop récente pour être jugée réellement significative, devrait se confirmer dans le courant de l'année 2015. Le loyer haut de gamme jugé représentatif du QCA remontera ainsi à 800 €, voire légèrement au-dessus, soit une hausse anticipée de 8 à 10% par rapport aux 750 € de la fin 2014. Par-delà ce loyer emblématique, parce que le plus élevé de la région parisienne, un autre ajustement à la hausse est à anticiper. Il concerne la Cité Financière, à savoir la partie Est du QCA, traditionnellement positionnée à des niveaux de loyers moins élevés que le Triangle d'Or (essentiellement le 8^{ème} arrondissement). Là, le loyer haut de gamme devrait se

rapprocher, au fil des prochains mois, de la barre des 700 €, au lieu des 650 € observés au dernier trimestre 2014. Le différentiel de loyer avec le Triangle d'Or (100 €) resterait donc quasi-inchangé. Il se maintiendrait ainsi à son étiage, le différentiel moyen sur les cinq dernières années étant de 180 €.

Dans le cas de la Cité Financière, comme pour l'ensemble du QCA, ces hausses annoncées des loyers haut de gamme trouvent leur origine dans la rareté de l'offre de Grade A, la forte demande des entreprises utilisatrices de bureaux mais aussi et surtout dans l'exceptionnalité de certains des immeubles attendus sur le marché. Ils vont en effet présenter un cumul de qualités techniques, architecturales et d'adresse sans réel équivalent en 2013 et 2014.

Les loyers haut de gamme vont donc paraître « gonflables ». Paraître : le mot est important. Comme chez Jeff Koons, ils le seront surtout en apparence. Il faut en effet toujours garder en tête que ces valeurs ne concernent qu'un nombre très réduit d'immeubles. L'essentiel de l'activité transactionnelle se situe à des niveaux très inférieurs. C'est vrai au sein du QCA, où les immeubles moins exceptionnels que les porte-étendards ne bénéficient pas des mêmes perspectives de revalorisation. Et c'est vrai ensuite en dehors du cœur de Paris, toutes catégories d'immeubles confondues, parce que les conditions de marché n'autoriseront guère les pressions inflationnistes au cours des prochains mois.

De toute façon, la stabilité récurrente des loyers moyens de prise à bail en témoigne : beaucoup d'utilisateurs refusent, ou ne peuvent s'offrir, des surfaces qu'ils jugent trop chères. Ils préfèrent alors transiger sur les critères qualitatifs ou d'adresses. La contre-performance de La Défense en 2013 et son brusque rattrapage en 2014, dès lors que les valeurs de commercialisation ont été modérées, illustrent cette réalité. Il ne faut pas attendre en 2015, pour ces secteurs et ces immeubles, beaucoup plus qu'un maintien des valeurs faciales et une stabilisation, puis une compression, des mesures d'accompagnement. La saison des soldes est terminée. Mais ce serait sans doute déjà très appréciable aux yeux de beaucoup de propriétaires !

Si cette compression des mesures d'accompagnement se concrétise et sous condition que la reprise de l'activité transactionnelle se poursuive, alors la physionomie des loyers sera appelée à changer. Bien au-delà du QCA et bien au-delà des immeubles icônes. Elle pourrait même se mettre à enfler vivement, oubliant complètement les "inflatables" de Jeff Koons. Mais ça, ce serait pour après 2015...

Néo-bureaux : Voulez-vous travailler avec moi, ce soir ?

Une révolution est en marche. Un choc de productivité considérable est en train de se propager dans les activités tertiaires. Nous n'en voyons que les prémices mais, sous le levier des découvertes technologiques et scientifiques, les effets de cette révolution s'annoncent aussi inouïs que ceux qui ont métamorphosé l'industrie ces dernières décennies. Les machines en réseau, l'intelligence artificielle gagnent une place croissante, prenant en charge des tâches assurées jusque-là par les travailleurs humains.

Un exemple ? Le 17 mars 2014, un peu avant 6h30, le Los Angeles Times grillait la politesse à tous ses concurrents en publiant le premier article sur un tremblement de terre s'étant produit en Californie. Cet article avait été rédigé par un algorithme appelé Quakebot, programmé pour extraire les données pertinentes dans les alertes émises par le US Geological Survey et les insérer dans un gabarit pré-écrit. Il n'a fallu que trois minutes environ entre le tremblement de terre et la publication de l'article sur le site du LA Times. C'est plus rapide que ce qu'aucun humain n'aurait pu faire.

Un robot prenant la place des journalistes : un pas de plus vers le remplacement de l'Homme par l'intelligence artificielle pour assurer une multitude de missions et de métiers ? Certains le pensent et vont même plus loin, à l'image de Stephen Hawking, qui craignait récemment dans une interview à la BBC^[3] que l'intelligence artificielle ne vienne à terme sonner le glas de l'humanité. Sans aller jusqu'à cette conclusion définitive, que ce soit par aveuglement ou par optimisme, il est néanmoins nécessaire d'imaginer les répercussions possibles de telles évolutions sur l'industrie

immobilière. Si l'humain est peu à peu supplanté dans le travail tertiaire, les data centers, espaces dédiés aux machines, se substitueront logiquement aux bureaux, espaces dédiés à l'Homme.

On en est encore loin et, espérons-le, très loin. Le temps n'est pas encore venu pour l'intelligence artificielle de prendre en charge l'irrationnel, la création, l'invention ou l'intuition : en bref, le génie humain et tout ce qui fait la véritable valeur ajoutée dans le travail. Le 17 mars 2014, à midi, l'article original de Quakebot avait été modifié et enrichi 71

fois par des auteurs humains, faisant d'une amorce factuelle un article de fond publiable en une. Comme l'indique Ken Schwencke, développeur de Quakebot et lui-même journaliste, « ça ne remplace pas tant le travail de quiconque mais rend le travail de tout le monde plus intéressant. »^[4]

Les Hommes resteront au travail un moment encore. Mais d'où travailleront-ils ? Le travailleur connecté et nomade aura-t-il besoin de lieux fixes et son entreprise d'immeubles de bureaux ?

La réponse est oui, cent fois oui. Tout simplement parce que l'Homme est Homme et que la vie en famille, en tribu, en communauté, en cité ou en nation lui est consubstantielle. Il s'est sédentarisé

et a inventé le hameau, le village, puis la ville pour que les individus vivent en groupe et multiplient les contacts et les échanges.

Et c'est de ces interactions que naissent la création, l'invention, l'intelligence collective et le progrès. Pierre Teilhard de Chardin, qui a développé le concept de noosphère (la sphère de la pensée humaine), l'indiquait : « Pas d'avenir évolutif à attendre pour l'Homme en dehors de son association avec tous les autres hommes. »^[5]

L'immeuble de bureaux est une ville miniature et est à ce titre irremplaçable. L'espace de travail virtuel est complet, l'enrichit mais ne signe pas sa fin. Il est au bureau ce que Quakebot est au journalisme.

Par contre, l'espace de travail physique est appelé à évoluer : de même que le e-commerce ne se substitue pas à la boutique mais l'oblige à s'adapter, à changer et, quelque part, à s'humaniser (voir notre article « Cloud Atlas », p 72), les nouvelles pratiques de travail vont entraîner une mutation de la forme de l'immeuble de bureaux et de son contenu. Une mutation qui va s'axer autour d'un principe simple : mettre l'accent sur ce qui ne pourra jamais être pris en charge par les réseaux virtuels, c'est-à-dire la rencontre physique. Comment ? Tout simplement en multipliant les espaces collaboratifs, directement dédiés au travail ou pas. En faisant de ce qui lui est encore marginal son cœur battant : le forum de la cité, la place du marché de la ville, lieu d'échange des biens et des idées. Ce n'est pas pour rien que les immeubles les plus récents insistent toujours davantage sur les points de rencontres qu'ils offrent. Season à Clichy-Batignolles dans le 17^{ème} arrondissement ou Majunga, à La Défense, en sont de bons exemples. À l'inverse, la place de l'espace de travail individuel est, elle, appelée à diminuer. Parce que sa fonction peut être assurée de n'importe où.

Le parallèle avec la ville est intéressant. C'est en effet à partir des places des villes que se sont peu à peu construites les sociétés démocratiques. Sans doute l'évolution qui s'engage dans la forme des immeubles de bureaux est-elle également annonciatrice de la fin de la logique féodale dans le travail, avec son organisation très hiérarchique. Une organisation qu'on ne retrouve d'ailleurs d'ores et déjà plus dans la multitude de startups qui foisonne en région parisienne et en France. Autant de sociétés qui attirent et cherchent à attirer les jeunes actifs, en insistant sur ce que les anglo-saxons appellent la

work-life balance. Un concept un peu vague mais qui mixe l'efficacité avec l'accomplissement et le plaisir et qui suppose une conception du travail plus hédoniste, parfois plus égoïste, mais aussi plus souple et plus fluide. Moins de carcan hiérarchique, moins de carcan horaire. L'immeuble de bureau, plus égalitaire, va voir son amplitude horaire de fonctionnement s'élargir en même temps que le contenu de ses services. Il deviendra de plus en plus une base de vie. Une base propice à l'efficacité et à l'épanouissement des volontés – efficacité et épanouissement individuels autant que collectifs.

D'où l'importance aussi de l'environnement dans lequel cet immeuble est implanté. Un quartier agréable, riche d'une grande diversité d'offres et d'activités, favorise le bon fonctionnement du lieu de travail. Pour répondre à sa fonction de lieu d'échanges, l'immeuble doit en outre être accessible. Accessible physiquement, surtout en transports partagés et ce, jusque tard le soir (moins de la moitié des Parisiens sont propriétaires d'une voiture et cette part chute chez les plus jeunes). Accessible aux données également. Certains quartiers ou certaines villes offrent ainsi plus d'opportunités que d'autres. New York est par exemple en train de lancer le wifi gratuit dans tout son centre-ville, poussant toujours plus loin le concept de ville ouverte et connectée. Un modèle qui ne sera pas duplicable partout et qui assure la pérennité des cœurs d'agglomération et de quelques quartiers dans leur fonction d'accueil des immeubles de bureaux.

Plus ouvert, plus collaboratif, plus souple et plus permanent. Une grande mue de l'espace de travail est engagée. Et cette mue, c'est la marque d'un avenir.

L'espace de travail virtuel va faire évoluer l'immeuble de bureaux mais il ne se substituera pas à lui. Tout simplement parce que l'immeuble de bureaux reste irremplaçable.

^[3] Courrier International, 02 décembre 2014

^[4] Will Oremus, « Séisme à Los Angeles », Slate.fr, 18 mars 2014

^[5] Pierre Teilhard de Chardin, « Le phénomène humain », 1956, Les éditions du Seuil, page 246

GRAND TÉMOIN : PIERRE VAQUIER

Knight Frank : Le groupe AXA a une double casquette en immobilier d'entreprise puisqu'il est à la fois investisseur et utilisateur. Votre avis est donc particulièrement intéressant. Voyez-vous le rebond actuel de la consommation de bureaux se poursuivre ou s'agit-il, selon vous, d'un simple phénomène de rattrapage ?

Pierre Vaquier : Le rebond qui a été constaté au 1^{er} semestre, principalement alimenté par de grandes transactions, qui avaient fait défaut en 2013, ne s'est pas poursuivi par la suite et nous sommes assez circonspects pour l'année 2015, dans un contexte économique sans croissance qui ne crée pas d'emplois, et dans lequel les entreprises limitent leurs investissements et privilégient la renégociation des conditions contractuelles sur leurs locaux. Malgré les efforts des investisseurs pour optimiser les actifs de bureaux que ce soit en neuf ou dans le cadre de rénovations ambitieuses, tant dans l'amélioration des espaces que dans la définition d'offres de services innovantes, il est à craindre que les chiffres de prises à bail ne progressent pas en 2015. Heureusement, à l'exception de certains secteurs, les taux de vacance restent assez stables et le marché francilien démontre encore une fois une forte résilience. Toutefois, l'offre de locaux de qualité est souvent limitée et ne permet pas de répondre aux demandes des utilisateurs, ce qui nous amène à penser qu'un rebond des commercialisations consécutif à une quelconque amélioration de la situation des entreprises pourrait conduire à une situation de pénurie, notamment dans le Quartier Central des Affaires.

KF : AXA IM vient de confirmer sa présence, historiquement ancienne, sur le quartier de La Défense. Pourquoi ce choix de rester à La Défense et pourquoi maintenant ?

P. V. : Le bail d'AXA IM à Cœur Défense arrivant à échéance en juin 2016, c'est dans ce contexte que nous nous sommes posé la question de notre implantation à La Défense. Le choix de rester sur

La Défense a été guidé par plusieurs considérations. D'une part, c'est le plus grand quartier d'affaires d'Europe et il offre une visibilité exceptionnelle à notre entreprise qui y est installée depuis 2001, d'autre part, il est possible d'y trouver une offre répondant à nos besoins de surfaces et de très grande qualité. Les études que nous avons menées en interne ont également démontré que cette localisation convenait bien à une majorité de nos collaborateurs tout en permettant d'accueillir nos clients dans d'excellentes conditions. La modernisation du réseau de transports, le plan de renouveau de La Défense et les conditions de marché favorables pour les utilisateurs nous ont permis de nous projeter à moyen terme sur cette localisation.

KF : En faisant le choix de la tour Majunga, AXA IM s'est positionné sur un immeuble phare et novateur. Quels sont les principaux enjeux de l'entreprise dans ce projet de déménagement ?

P. V. : La tour Majunga est en effet une tour de nouvelle génération et ses prestations innovantes et de haut niveau contribueront à renforcer l'attractivité de notre société et à développer les échanges entre équipes. Ce changement de locaux à venir s'inscrit dans l'ambition d'AXA IM de renforcer son attractivité et de devenir une des meilleures entreprises du secteur en matière de bien-être au travail pour ses collaborateurs. En amont de notre réflexion immobilière, un consultant externe reconnu a été missionné afin d'évaluer les besoins d'AXA IM en terme d'espaces et de modes de travail. Cette étude, qui a impliqué 760 collaborateurs d'AXA IM (120 personnes en groupes de travail et entretiens individuels et 640 personnes via un questionnaire en ligne), a permis de définir les premiers éléments de réflexion sur la mise en place d'un environnement de travail adapté aux besoins des collaborateurs et de nos clients et qui soit en ligne avec les meilleures pratiques du marché.

“ La modernisation du réseau de transports, le plan de renouveau de La Défense et les conditions de marché (...) nous ont permis de nous projeter à moyen terme sur cette localisation.

KF : Nous allons vous demander de remettre votre casquette d'investisseur. La situation économique française n'est pas flamboyante, même si la région parisienne tire nettement mieux son épingle du jeu, quelles sont les contraintes et les exigences des utilisateurs dans ce contexte et comment les avez-vous vues évoluer au cours des dernières années ?

P. V. : Les utilisateurs retardent aujourd'hui les prises de décision immobilières, et recherchent plus que jamais des économies budgétaires ou la rationalisation de leurs espaces de travail. A défaut de véritable amélioration du contexte économique, les utilisateurs resteront très prudents en ce qui concerne leurs stratégies immobilières conduisant les propriétaires à consentir des avantages commerciaux élevés pour maintenir leurs locataires ou attirer des prospects vers leurs surfaces vacantes. A noter toutefois que l'obsolescence d'une partie du parc de bureaux et la prise en compte des nouveaux modes de travail devraient conduire à une mobilité de certains utilisateurs ce qui pourrait animer le marché et favoriser les immeubles neufs bien conçus, ou parfaitement rénovés, offrant les meilleurs standards environnementaux et de confort.

Par ailleurs, s'agissant de la Loi dite « Pinel », alors que le régime existant des baux commerciaux était déjà très protecteur pour le locataire, et générerait un volume très élevé de contentieux sans que cela favorise la compétitivité des entreprises; cette loi instaure un déséquilibre entre la protection des droits du locataire et celle des droits du propriétaire et introduit davantage d'insécurité juridique pour le bailleur. Il y a un paradoxe à annoncer une volonté de simplification et de compétitivité pour les acteurs économiques et à produire des textes législatifs complexes et ayant pour conséquence de modifier les équilibres du marché de l'immobilier.



Pierre Vaquier, Président Directeur Général d'AXA Real Estate



LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Opéra

MAGNÉTIQUE

LE MARCHÉ EN GRANDES LIGNES

- Avec 16,7 milliards d'euros en 2014, les volumes investis en immobilier d'entreprise en région parisienne ont subitement gonflé, croissant de 43% par rapport à l'année précédente.
- Le marché reste très concentré sur les actifs Core. Le risque d'assèchement n'a été évité que par la montée en puissance des méga-deals.
- La performance 2014 reste à confirmer, reposant sur un nombre assez restreint de transactions.
- Encore dominé par les acheteurs français, le marché francilien s'internationalise et attire de nouveaux entrants, venant d'horizons parfois très lointains. C'est la marque des grands marchés de ce monde.
- Les taux de rendement Prime sur le QCA s'appliquent à davantage d'actifs mais ils restent inchangés par rapport à la fin 2013 : ils sont toujours compris entre 4,00 et 4,25%.
- Les écarts de valorisation entre secteurs géographiques ont eu tendance à fondre au cours de l'année 2014 tandis que, au sein de chacun de ces secteurs, le spread entre les actifs Prime et les autres s'est plutôt élargi.

TENDANCES

On l'a vu monter, se dresser de toute sa force. Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise a retrouvé toute son attractivité. Presque 17 milliards d'euros pour l'Île-de-France : la dernière fois que de tels niveaux avaient été atteints, c'était avant l'éclatement de la crise des subprimes à l'été 2007.

C'était il y a si longtemps !

Décryptage d'une marche triomphale, digne des trompettes d'Aïda et aussi brusque qu'inattendue...

01

Volumes investis : La marche triomphale

16,7 milliards d'euros investis en Île-de-France, soit une hausse de 43% : même dans ses rêves les plus doux, nul n'aurait espéré un tel résultat.

À la troisième marche du podium des meilleurs résultats jamais observés en région parisienne : l'année 2014 s'impose comme un cru exceptionnel pour le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise.

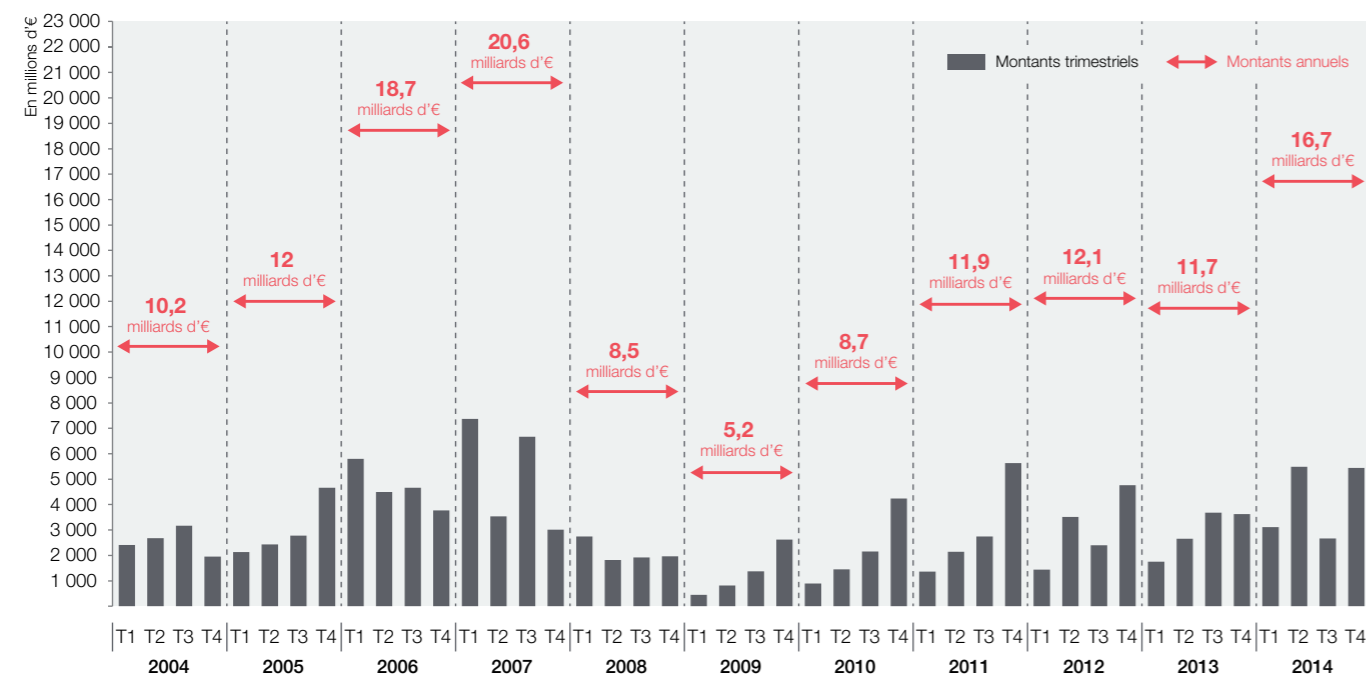
Le volume placé en Île-de-France atteint 16,7 milliards d'euros, soit une hausse de 43% par rapport à l'année précédente. Même dans ses rêves les plus doux, aucun observateur n'aurait espéré un tel résultat.

Souvenons-nous en effet : il y a un an, le marché terminait 2013

en léger retrait. Non pas que les investisseurs se méfiaient ou se détournent des actifs tertiaires ou de la place parisienne. Au contraire, beaucoup d'entre eux restaient sur leur faim ! C'est que tous couraient après le même objectif : la sécurité. La compétition était ainsi féroce pour les actifs Core ou Core Plus tandis que le désintérêt était quasi général pour les immeubles porteurs de davantage de risques. Le marché s'étiolait par manque d'actifs cessibles.

Évolution des montants investis en Île-de-France

Source : Knight Frank



Alors, comment expliquer le complet retournement de situation qui a eu lieu en 2014 et comment le risque d'assèchement a-t-il été évité ?

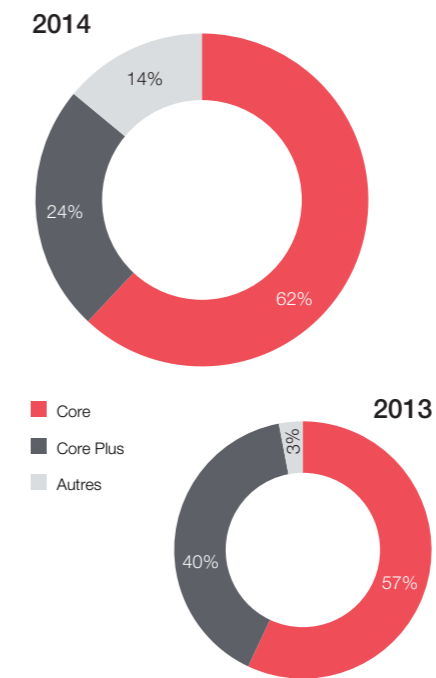
Le profil de risque du marché francilien s'est bien sûr un peu diversifié. Mais pas autant qu'on a pu l'espérer lors de l'annonce de l'acquisition des 185 000 m² de Cœur Défense par Lone Star pour près de 1,3 milliard d'euros. Énorme, cette transaction a fait l'effet d'un coup de tonnerre. S'agissait-il du réveil des cessions distressed ? Non, pas vraiment. Au terme de l'année, les acquisitions d'actifs réalisées dans une stratégie opportuniste, cumulées à celles d'actifs en VEFA non sécurisés ou d'actifs à redévelopper, ne représentent que 14% des volumes investis. C'est beaucoup plus que les 3% enregistrés en 2013 mais le poids de Cœur Défense est tellement prépondérant dans cette augmentation qu'il serait abusif d'en faire une tendance de fond du marché de l'investissement.

Les investissements Core restent ultra-majoritaires. La sécurité qu'ils offrent est à l'origine du succès de l'investissement immobilier.

Les acquéreurs restent en effet, dans leur écrasante majorité, obnubilés par les actifs Core, qui voient d'ailleurs leur part croître entre 2013 et 2014. Et c'est le Core Plus qui en a pâti. Toute cette classe d'actifs, à qui il apparaît possible d'ajouter de la valeur par le biais d'un repositionnement locatif, d'un changement de

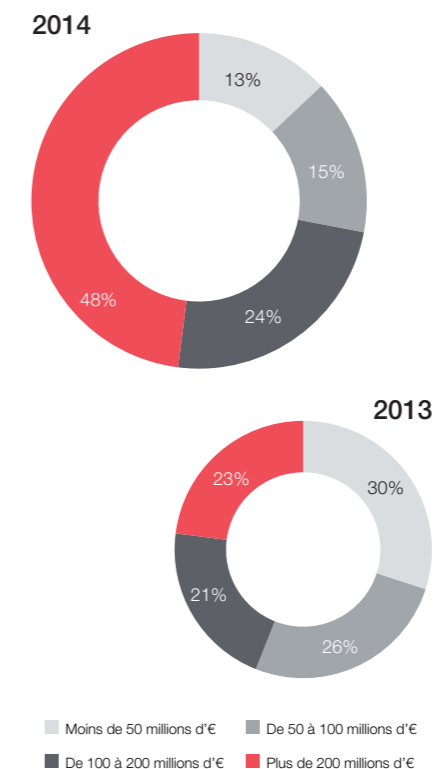
Répartition de l'activité à l'investissement en Île-de-France par profil de risque

Source : Knight Frank



Répartition de l'activité à l'investissement en Île-de-France par montant des transactions

Source : Knight Frank



stratégie de gestion, d'une rénovation ou de la mise en place d'une nouvelle structure de capital, avait joué la vedette en 2013. Elle a singulièrement reflué. Un peu comme si l'élargissement de l'acceptation des risques avait été circonscrite à ceux qui en prenaient déjà le plus.

Le marché reste aux mains de ceux qui jouent la sécurité. Où trouver en ce cas l'origine de la formidable envolée des volumes investis ?

Elle est à chercher dans la taille unitaire des transactions. C'est là que s'est opérée la mue. L'année 2014 restera comme celle des méga-deals : l'acquisition de Cœur Défense a été suivie de plusieurs autres, telles que celle du portefeuille Risanamento par Olayan Group pour plus de 1,2 milliard d'euros ou celle du centre commercial Beaugrenelle par un consortium d'investisseurs privés pour 700 millions d'euros. Autant d'événements qui ne s'étaient pas vus depuis longtemps et qui restent exceptionnels.

Près de la moitié du marché s'est faite au travers de 15 transactions. C'est dire son extrême concentration et sa volatilité potentielle.

Au total, les transactions portant sur un montant unitaire de plus de 200 millions d'euros ont trusté le marché. Elles représentent 48% des montants investis en région parisienne en 2014, contre seulement 23% en 2013. Près de la moitié du marché s'est donc faite au travers de 15 transactions

seulement. C'est dire son extrême concentration et sa volatilité potentielle !

L'assèchement global de l'investissement en immobilier d'entreprise n'a donc été évité en 2014 que par le recours aux méga-deals. L'analyse que nous faisons à la fin 2013, qui anticipait cet assèchement, reste valide. Le phénomène s'est d'ailleurs concrétisé ponctuellement. Un exemple : le cœur du marché battait en 2013 au rythme des transactions de moins de 100 millions d'euros. Elles ont connu un repli en 2014, avec une baisse de 29% en volume placé et une part de marché réduite à 28% des volumes investis (contre 56% l'année précédente).

Il n'est donc pas exclu d'imaginer que l'envolée du marché de l'investissement soit appelée à retomber au cours des prochains mois. Comme un terme posé à une année hypnotique. Comme une virgule, un souffle, un repos. Dans Aïda, après que les chœurs, les cuivres et les percussions aient donné la marche triomphale, Verdi fait appel aux flûtes et aux cordes, pour jouer un air plus léger.

Le marché en carte : Rang 15 et strapontins

Les soirs de premières, les places sont trop rares et souvent chères. Même quand elles sont nombreuses, comme à l'Opéra Bastille, il n'est pas évident d'en obtenir une pour le premier balcon ou le parterre. Encore moins pour le rang 15, cette rangée de 42 fauteuils située à la moitié de la salle, offrant une vue en léger surplomb et de la place pour les jambes ainsi qu'un accès direct aux sorties latérales. S'y asseoir c'est instantanément obtenir la reconnaissance VIP.

Les soirs de premières, il y a ceux du rang 15. Il y a les autres, qui ont payé des fauteuils moins privilégiés bien qu'encore inaccessibles à beaucoup et ceux qui se satisfont d'un strapontin. Il y a également les habitués qui se sont jetés sur les places à 5 euros : des places semi-debout, en galeries, mais à ce prix-là mieux vaut ne pas trop discuter... Et puis enfin, il y a ceux qui n'ont pas décroché le précieux sésame ou y ont renoncé : ce sont ceux, peut-être les plus nombreux, qui ne sont pas là.

Le marché de l'investissement en 2014, c'était un formidable soir de première. Un marché avec un

parterre et des premiers balcons, ultra courus et recherchés. Avec aussi des deuxièmes balcons et des galeries, davantage réservés aux initiés et aux acteurs ayant une belle endurance.

Le parterre ? Le QCA indiscutablement ! Il a brillé de tous ses feux, attirant un peu plus de 4 milliards d'euros d'investissement en actifs tertiaires, soit une hausse de 47% par rapport à 2013, supérieure à la moyenne régionale. Bien sûr, ce n'est pas la plus forte progression observée en Île-de-France mais elle n'en est pas moins remarquable, se faisant sur une position dominante du QCA. Pour 2014, il concentre 24% du volume total placé en région parisienne. Et cette part aurait sans doute pu monter encore si davantage d'actifs y avaient été proposés à la vente. Une telle demande est la conséquence de stratégies d'investissement qui privilégient majoritairement la recherche de sécurité, la liquidité et la profondeur de marché.

En manque d'opportunités, les acquéreurs ont regardé à proximité du QCA. Le reste de Paris intra-muros a ainsi joué les premiers balcons. Tiré par les cessions d'un montant unitaire supérieur à 200 millions d'euros, telles que celle du centre commercial Beaugrenelle ou du siège d'Amundi dans le 15^{ème} arrondissement, celle du siège de Critéo, rue Blanche dans le 9^{ème} ou encore celle d'Arc en Seine dans le 13^{ème}, ce vaste secteur s'est ainsi offert le luxe de griller la politesse au QCA et de le dépasser légèrement en termes de volumes investis. Un peu plus de 4,1 milliards d'euros y ont été placés (soit 25% du total régional). La progression est de +108% en un an !

La Défense réalise également une très belle année 2014, qui pourrait la placer en premier balcon. Les placements s'y élèvent à près de 1,9 milliard d'euros, en hausse de 101%.

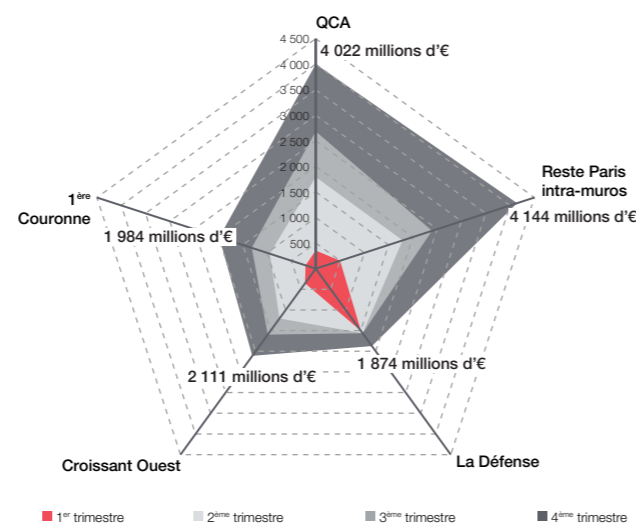
Une telle performance est toutefois à considérer avec un peu de prudence, compte tenu de la prépondérance de la cession de Cœur Défense dans ces résultats. La Défense, encore frappée par un taux de vacance important, continue de susciter des interrogations chez de nombreux investisseurs.

Elle fait ainsi la liaison avec les deuxièmes balcons et les galeries. Ces emplacements, plus méconnus et variés, offrent parfois de bons angles de vue, une qualité d'écoute acceptable ou des opportunités imbattables en matière de prix. Mais pour identifier ces opportunités, il vaut mieux s'y connaître et il est nécessaire d'avoir la capacité de portage pour en tirer pleinement profit. Ce ne sont pas les acquisitions les plus faciles. Beaucoup d'investisseurs s'en sont ainsi détournés ou ont mis trop longtemps pour se décider. Et cela s'est traduit par une baisse des volumes placés sur le Croissant Ouest (-15%) et sur la Première Couronne (-8%).

Dans l'éclat général de ce soir de première, cette contre-performance est passée relativement inaperçue. Mais après la première viennent les représentations normales. Peut-être le rang 15 sera-t-il alors un peu moins pris d'assaut et les galeries plus appréciées.

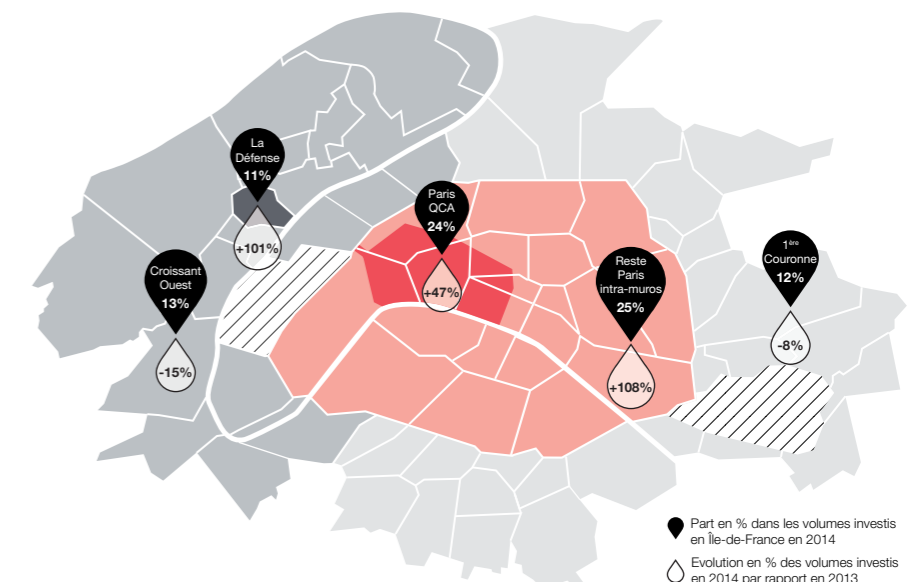
Répartition géographique et trimestrielle des volumes investis en Île-de-France en 2014

Source : Knight Frank



Localisation de l'activité à l'investissement et évolution comparée des différents marchés

Source : Knight Frank



L'activité à l'investissement par classes d'actifs : La Diva Retail

Année record, 2014 ne s'est pourtant pas traduite par une métamorphose du profil du marché de l'investissement en région parisienne : celui-ci reste largement l'affaire des actifs de bureaux. Ils ont en effet monopolisé 82% des volumes placés au cours de l'année. Cette domination écrasante s'est même trouvée renforcée puisque leur part n'était « que » de 80% en 2013.

Les actifs de bureaux, ce sont les chœurs. A l'opéra, ils sont omniprésents et jouent un rôle complet dans la progression du livret et de la trame musicale. Pourtant, la vedette leur est souvent volée par quelques solistes et par un ténor ou une soprano exceptionnel. En 2014, la diva s'appelait Retail.

Une vraie Callas ! La classe des actifs de commerce a l'habitude de briller à l'international. La tournée 2014 sur les principales scènes de province a été exceptionnelle. Elle était donc espérée à Paris, où elle se fait rare. Ce n'est pas faute d'amateurs ou de public, plutôt d'espaces à sa mesure.

Force est de constater que les blocages n'ont été que partiellement levés. La prestation francilienne de la diva Retail a été très bonne mais elle ne restera pas comme la meilleure à l'échelle nationale et internationale. Sa part dans l'activité à l'investissement augmente. Elle représente 13% des volumes placés en immobilier tertiaire en 2014, contre 10% en 2013. Au total, les actifs de commerce ont attiré un peu plus de 2,1 milliards d'euros, soit une hausse de plus de 90%. Ce véritable boom est à mettre à l'actif de quelques cessions de très grande taille. Il y a bien sûr la vente de Beaugrenelle pour 700 millions d'euros. Elle a été relayée par une poignée d'acquisitions pour un montant unitaire supérieur à 100 millions d'euros : le 51-53 boulevard Haussmann, acheté par Thor Equities, ainsi que plusieurs portefeuilles nationaux dont la quote-part

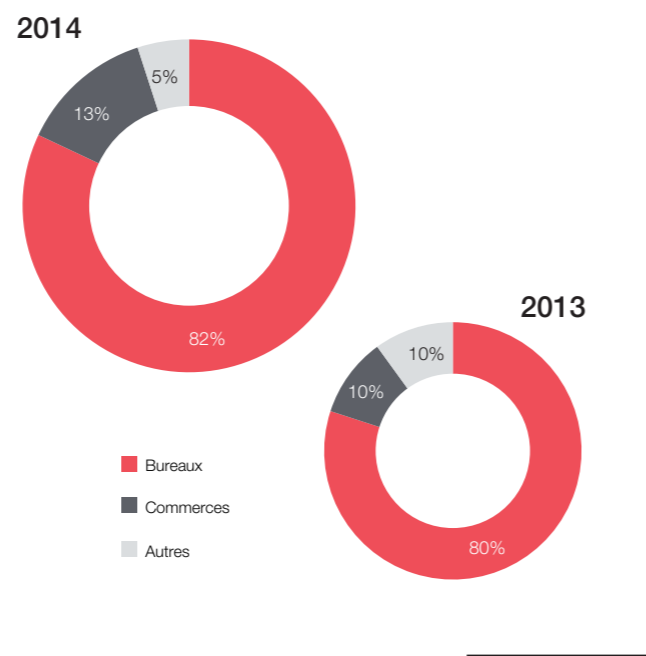
francilienne est évaluée à plus de 100 millions. Mais au final, cela fait assez peu de cessions.

Trop peu eu égard à l'appétit que suscitent les actifs de commerce. Les raisons à cela ? Sur la région parisienne, les boutiques en pied d'immeuble sont souvent de petite taille. Leur structure patrimoniale est éclatée et reste dominée par les personnes privées. Cela ne facilite pas le positionnement des grands investisseurs. Pour ce qui est des galeries et des centres commerciaux, il est rare d'assister à des arbitrages, au moins pour les plus rentables d'entre eux.

Les opportunités d'investissement restent donc exceptionnelles et l'activité sur ce segment volatile. Décidément, Paris n'est pas encore la meilleure place pour prendre la mesure de la diva Retail...

Les investissements en actifs de commerce sont en hausse de plus de 90%. Pourtant, leur part reste marginale sur le marché de la région parisienne.

Répartition de l'activité à l'investissement en Île-de-France par classes d'actifs
Source : Knight Frank



02 Acheteurs : World Music

Les investisseurs français ont continué de tenir le haut du pavé en région parisienne. De façon moins marquée qu'en 2013 mais très nettement tout de même. Pour l'ensemble de l'année 2014, ils sont à l'origine de 57% des montants investis. Les institutionnels habituels ont été rejoints par des investisseurs privés qui ont généré, à la surprise quasi générale, certaines des plus importantes transactions.

Les investisseurs français restent majoritaires à 57%. Mais les Nord-Américains font un retour tonitruant, doublant leur part de marché en un an.

Mais cette prédominance ne doit pas masquer une internationalisation intéressante pour la place parisienne. Près de 7,2 milliards d'euros de fonds internationaux ont ainsi été déversés sur l'immobilier tertiaire au cours de l'année 2014 en Île-de-France. C'est beaucoup plus qu'en 2013, avec une augmentation de 85%, nettement supérieure à celle observée sur le reste du marché.

Cette internationalisation se fait au détriment des investisseurs de la zone euro, empêtrés dans une économie morose et qui tendent à se replier sur leur marché domestique. Ils se dégagent de l'Île-de-France,

comme Risanamento qui a cédé son portefeuille d'actifs, ou gèlent leurs positions. L'activité issue de la zone euro s'est limitée à quelques prises de position d'investisseurs allemands et hollandais, pour une part qui ne dépasse pas 4%, contre encore 9% en 2013. C'est très peu quand on se souvient du rôle essentiel que jouaient les fonds allemands et les investisseurs espagnols il y a quelques années.

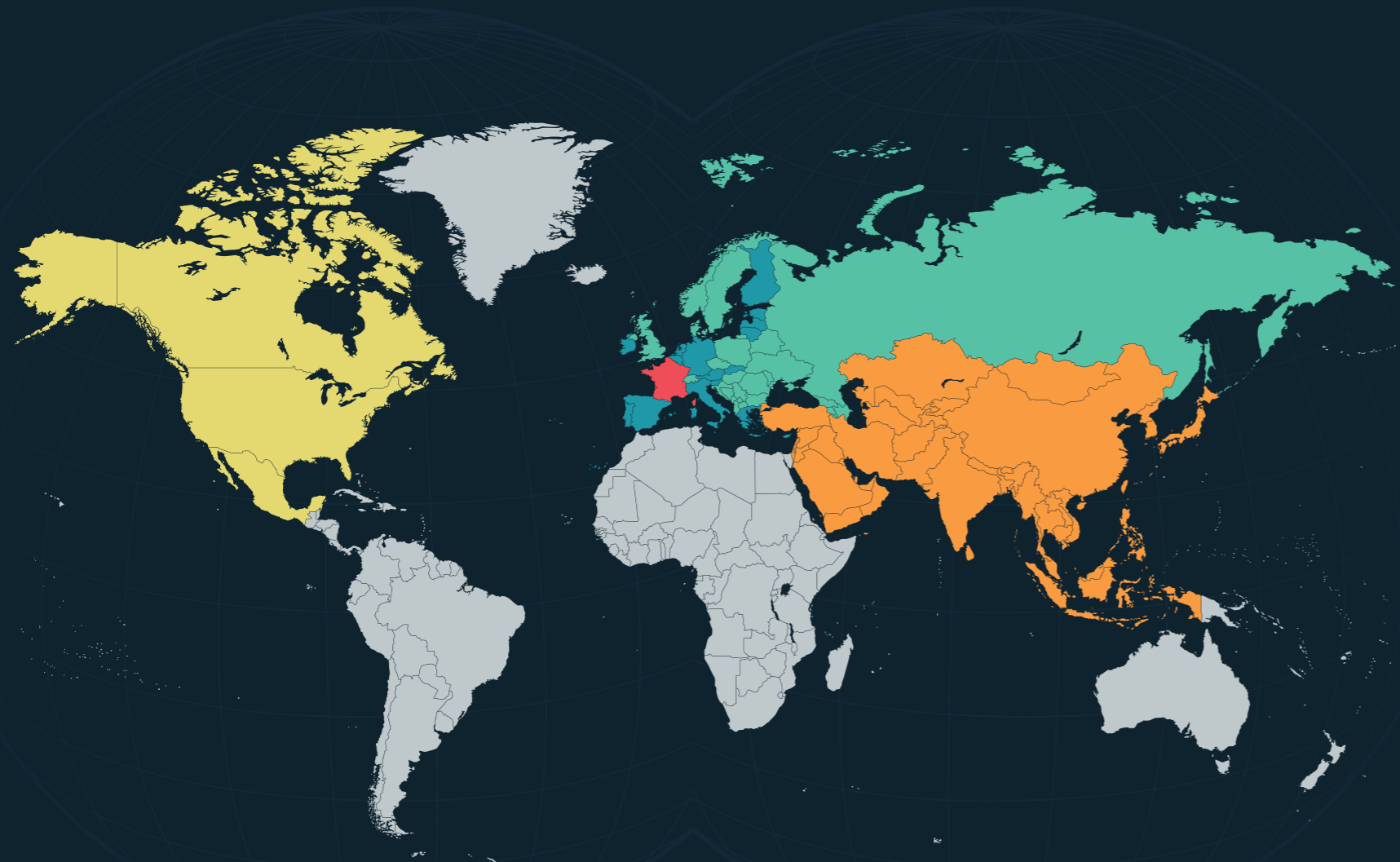
La zone euro a été éclipsée par d'autres horizons. Horizons parfois proches, puisque les acteurs issus de trois pays européens, hors zone euro, ont été particulièrement actifs. C'est le cas de la Norvège, dont le fonds souverain, Norges Bank Investment Management, a signé l'acquisition du Madeleine (1^{er} arrondissement) pour plus de 425 millions d'euros. C'est également le cas d'investisseurs britanniques ou suisses, dont certains ont généré des opérations moins Core, telles que l'acquisition de Eastview à Bagnolet ou celle du centre commercial Domus à Rosny-sous-Bois.

Mais l'importance de la place parisienne et son rayonnement à l'échelle internationale se mesurent sans doute surtout par la montée en puissance d'investisseurs provenant de pays beaucoup plus lointains. 2014 a ainsi été l'année des Nord-Américains. Très présents au début des années 2000, ils avaient déserté la région parisienne avec la crise financière. Leur retour en force est spectaculaire. Deux exemples en font la démonstration : Lone Star, fonds texan, a signé la plus grosse opération de l'année avec l'acquisition de Cœur

Défense (1,3 milliard d'euros) ; de son côté, le Canadien Oxford Properties est devenu propriétaire du 32 rue Blanche (9^{ème} arrondissement) pour plus de 260 millions d'euros. Chacun de ces deux investisseurs font une entrée fracassante sur la place parisienne. Au total, les Nord-Américains ont doublé leur part de marché, générant 18% des sommes placées en Île-de-France. Moins spectaculaire, la progression des fonds d'origine asiatique et moyen-orientale est néanmoins significative puisqu'elle se traduit, elle aussi, par l'arrivée de nouveaux entrants, notamment coréens ou chinois.

Toujours très français, le marché francilien vibre donc déjà au rythme de la world music. C'est la marque de son retour dans la cour des grands. Et c'est pour lui une garantie de solidité, grâce à une diversification progressive des stratégies d'investissement mises en œuvre.

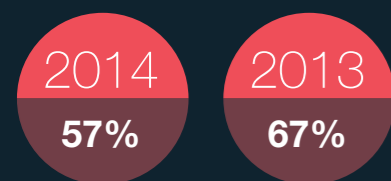
ORIGINE DES FONDS INVESTIS EN ÎLE-DE-FRANCE DE QUI PARIS EST-IL LE NOM ?



FRANCE

Volume investi : 9,5 milliards d'€

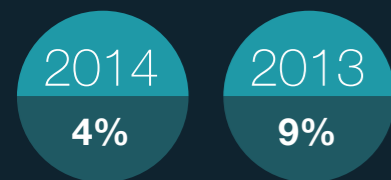
Part de marché dans les acquisitions :



ZONE €

Volume investi : 0,7 milliard d'€

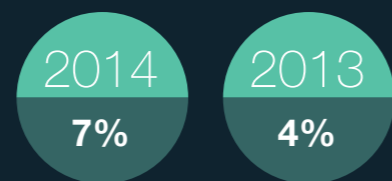
Part de marché dans les acquisitions :



EUROPE HORS ZONE €

Volume investi : 1,2 milliard d'€

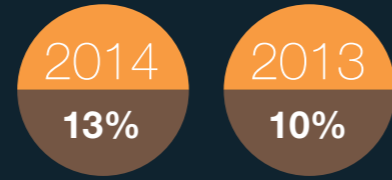
Part de marché dans les acquisitions :



ASIE / MOYEN-ORIENT

Volume investi : 2,2 milliards d'€

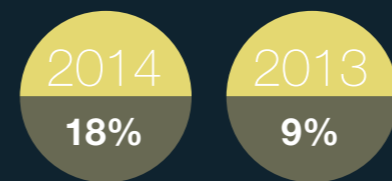
Part de marché dans les acquisitions :



AMÉRIQUE DU NORD

Volume investi : 3 milliards d'€

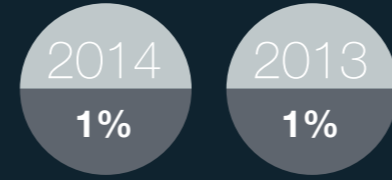
Part de marché dans les acquisitions :



AUTRES

Volume investi : 0,2 milliard d'€

Part de marché dans les acquisitions :



03

Prix et rendements : Le silence est d'or

Le silence a autant d'importance que les notes. Haydn, Bach ou Beethoven l'ont traité en véritable motif. Il met en tension, en attention et ouvre un nouvel acte. À ce titre, son usage dépasse largement la musique. Il est là, intemporel, toujours discret, parfois secret, même en économie. Sur le marché de l'investissement ? Il est plus que jamais d'actualité. Pas ou peu de bruits sur les taux de rendement, pas ou peu de mouvements. Discrétion. Immobilisme apparent. Chuuut, silence...

Compris entre 4,00 et 4,25%, le taux de rendement prime n'a guère bougé sur le QCA. Il s'est toutefois élargi aux Trophy Assets bureaux.

Reconnaissons-le, la compétition acharnée à laquelle se livrent les candidats à l'acquisition d'un actif immobilier ne facilite guère la transparence. La communication sur les valeurs et sur les taux de rendement auxquels les transactions se concluent est plus que lacunaire dans l'environnement actuel. Confidentialité, secret des affaires. On évoque là de l'or et le silence lui est associé.

En outre, le taux de rendement Prime sur le QCA n'a guère bougé au cours de l'année 2014. À la

fin 2013 déjà, il s'inscrivait dans une fourchette de 4,00 à 4,25% pour les actifs comprenant une forte composante commerces. Un an plus tard, la fourchette est identique. Tout au plus peut-on noter qu'elle s'est étendue au-delà de la composante commerces, pour gagner des Trophy Assets bureaux, à l'image du 61 Monceau.

Pas de mouvement donc sur cette donnée phare, qui sert d'étalon au marché. 2014 a été une année de consolidation sur le QCA. Cela ne revient pas à dire que l'équilibre trouvé soit appelé à durer. D'abord parce que l'avantage offert par le compartiment immobilier en termes de rentabilité rend possible une reprise de la contraction des taux.

Ensuite, parce que les équilibres internes à l'Île-de-France ont été modifiés. L'écart de valorisation entre le QCA et certains autres marchés (Paris intra-muros et La Défense) s'est en effet réduit au terme de l'année 2014. À la marge certes, mais cet aplanissement est tout de même compris entre 25 et 50 points de base. C'est le cas avec le 12^{ème} et le 13^{ème} arrondissements par exemple, où les taux Prime s'inscrivent désormais entre 4,75 et 5,25%, soit un écart de 75 à 100 points de base avec le QCA. Un an auparavant, cet écart était de 125 à 150 points de base.

L'Île-de-France reste loin d'un « socialisme » géographique mais l'écart de valorisation entre les différents marchés s'est réduit en 2014.

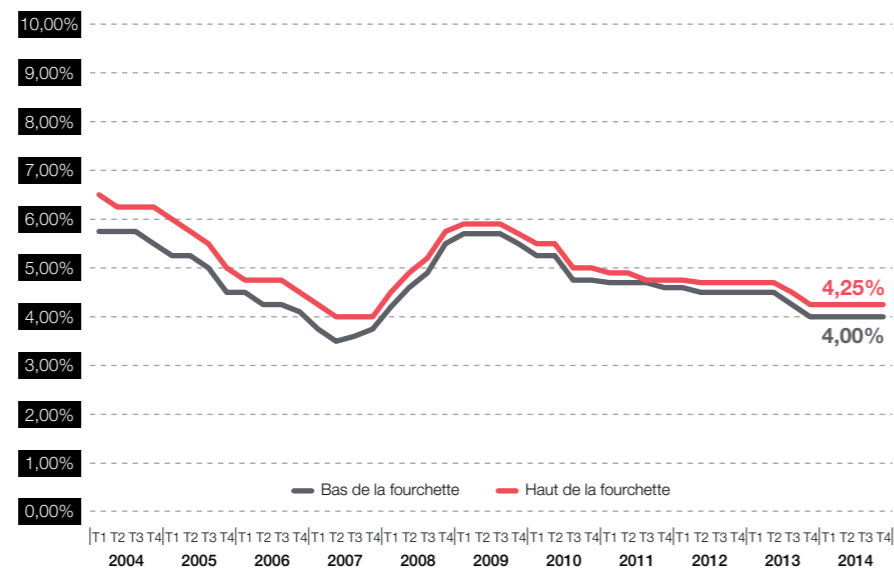
Même réduction avec La Défense, qui offre désormais un spread positif avec le QCA de 175 à 225 points de base, au lieu des 200 à 250 points de base enregistrés fin 2013.

Le marché de l'investissement est encore très loin d'un « socialisme » géographique mais force est de constater que les écarts, d'un territoire à l'autre, entre immeubles Prime se sont plutôt réduits.

Ce mouvement ne se vérifie par contre pas du tout au niveau de la valorisation des différentes qualités d'actifs. Au sein d'un même secteur géographique de marché, l'écart de rendement observé entre un immeuble Prime et un immeuble vecteur de risques a eu tendance à s'élargir au cours de l'année 2014. C'est la poursuite d'une tendance déjà initiée en 2013. Les vendeurs ont accepté de revoir à la baisse certaines de leurs exigences. Et c'est sans doute ce qui a permis la conclusion de plusieurs transactions en dehors du Core et du Core plus. Mais là aussi, le silence est d'or.

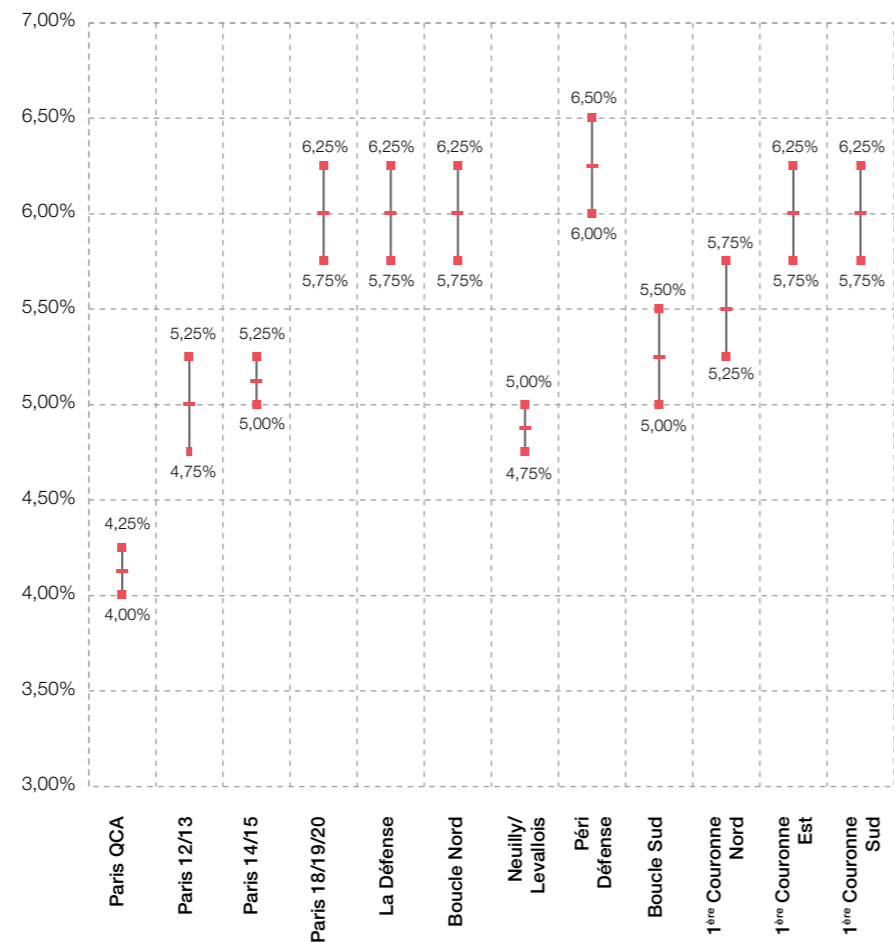
Évolution des taux de rendement Prime sur Paris Quartier Central des Affaires

Source : Knight Frank



Fourchette de taux de rendement Prime par secteur géographique

Source : Knight Frank



PERSPECTIVES

2015 s'annonce comme une année riche. Riche d'évolutions et d'adaptations. Peut-être au point de signer l'entrée dans une nouvelle époque pour l'investissement immobilier. Bien sûr, cela ne sera probablement pas suffisant pour égaler le volume d'activité de 2014 mais est-ce le plus important quand ce qui se met en place peut s'avérer très bénéfique à la place parisienne ?

01

Volumes investis et acheteurs : Adieu ténor, bonjour baryton ?

Avec près de 17 milliards d'euros, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise a incontestablement joué les ténors en 2014. Le ténor, c'est en effet la voix masculine la plus aiguë, chargée de la mélodie principale dans la musique occidentale. Elle tutoie les sommets.

La tessiture en dessous, plus moyenne, est celle des barytons. Comment s'annonce le marché en 2015, ténor ou baryton ? En d'autres mots, peut-on s'attendre à ce qu'il se maintienne à de tels niveaux d'activités ?

En 2015, le marché va balancer entre le risque d'assèchement et les éléments favorables au dynamisme et à l'acceptation du risque. Au final, il pourrait se hisser entre 14 et 15 milliards d'euros.

Les raisons pour craindre le contraire sont réelles. Il y a d'abord le constat d'un marché qui repose sur un nombre

assez limité de grandes et très grandes transactions : c'est la marque d'une fragilité et d'une potentielle volatilité. Il n'a échappé à l'assèchement que par la conjonction de mises en vente d'actifs exceptionnels, sous l'impulsion de réorientations stratégiques décidées par plusieurs propriétaires importants de la place ou en raison du débouclage de longs processus financiers. Au bas mot, ce sont plus de 5 milliards d'euros qui sont venus se rajouter à l'activité. Autant dire qu'il est loin d'être certain que de telles circonstances se reproduisent en 2015 et que le marché puisse compter sur une telle « cagnotte ». L'assèchement, évité en 2014, pourrait donc finalement se produire en 2015.

Faut-il pour autant craindre un marché retombant autour de niveaux qui lui sont relativement habituels, c'est-à-dire entre 10 et 12 milliards d'euros ? Sans doute pas.

Car les éléments qui permettent d'espérer contrebalancer ou, à tout le moins, modérer la menace

d'assèchement sont eux aussi réels. Et nombreux. Probablement pas assez pour retrouver des volumes identiques à ceux de 2014 mais suffisants pour espérer atteindre 14 à 15 milliards d'euros.

Il y a d'abord la donnée fondamentale de la rentabilité offerte par l'immobilier d'entreprise en Île-de-France. C'est inédit : le spread avec les placements obligataires était de près de 3,20% à la fin 2014. Jamais, en plus de 30 ans, le différentiel n'avait été aussi avantageux pour le compartiment immobilier. Il est logique d'en attendre un intérêt accru de la part des investisseurs. Mais il est aussi probable que cela conduise à élargir l'acceptation du risque pour les actifs immobiliers. C'est d'autant plus probable que, de son côté, l'activité locative repart de l'avant. Le marché de l'investissement qui se profile pourrait ainsi être moins focalisé sur les immeubles Core.

Autre élément favorable à l'investissement immobilier et à l'élargissement du ciblage

des acquisitions potentielles : la dévaluation de fait de l'euro face aux autres grandes monnaies européennes (livre sterling et franc suisse) ainsi que face au dollar et à toutes les devises qui lui sont indexées. Matériellement, cela réduit de 10 à 20%, voire plus, le coût d'un immeuble parisien pour un investisseur issu d'un pays hors zone euro. Britanniques, Norvégiens ou Suisses devraient donc continuer de cibler les bords de Seine tandis que la présence des Américains et des Asiatiques pourrait se renforcer : avec eux, le profil des investisseurs et des stratégies mises en œuvre devrait s'élargir. Les acquisitions opportunistes sont par exemple une des spécialités des fonds américains.

Enfin, il y a un dernier élément allant dans le même sens. Il s'agit du plan de rachat de

dettes annoncé, le 22 janvier 2015, par la Banque Centrale Européenne (BCE) dans le but de relancer la croissance dans la zone euro. Chaque mois, jusqu'en septembre 2016, la BCE consacrera 60 milliards d'euros au rachat auprès des banques de titres publics et privés. Associée au maintien d'un taux directeur historiquement faible (0,5%), cette mesure vise entre autre à dynamiser le financement bancaire. Conséquences prévisibles pour l'investissement immobilier ? Des plans de financement moins restrictifs en termes de ratio LTV et de risque locatif et des conditions plus favorables au lancement de programmes de VEFA en blanc et aux stratégies opportunistes.

Oui, le marché de l'investissement ne sera sans doute pas, en 2015, le ténor qu'il fut l'année dernière. Mais les changements

qui se mettent en place sont des opportunités de croissance à court et moyen termes. Il y a donc des chances qu'il soit un peu plus qu'un baryton. Peut-être ce que les musicologues appellent un baryténor.

Un baryténor solide, fiable, au répertoire large et capable de tenir la note sur la durée. La longue durée !

02

Taux de rendement : Paris Yields aka Compression Remix

L'environnement économique qui se met progressivement en place et qui se déploiera au cours des prochains mois devrait avoir des conséquences pour les taux de rendement observés sur le marché francilien. L'air de la compression, en version remixée, pourrait en effet de nouveau imposer son rythme, après s'être interrompu en 2014.

L'hypothèse d'une baisse de 50 points de base sur le rendement offert par les actifs prime semble réaliste pour 2015.

Compression Remix, hit de 2015 ?

Les raisons d'y croire ne manquent pas. Encouragée par la baisse de l'euro et par l'assouplissement des financements bancaires, l'abondance de la demande en actifs immobiliers devrait se heurter de plus en plus frontalement au manque d'immeubles Core mis en vente. Inévitablement, la compétition entre acquéreurs induira des tensions à la hausse sur les prix et donc une baisse des taux de rendement.

Une telle baisse aurait en outre une certaine rationalité, qui permet d'exclure l'hypothèse d'une bulle sur le compartiment immobilier, au moins à court terme. Bien sûr, si le taux de rendement prime passe en dessous de la barre des 4,00%

sur le QCA, il se positionnera à son plus bas niveau historique. Un niveau seulement observé en 2007, avant que n'éclate la tourmente financière qui allait plonger nos économies dans la pire crise en plus de cinquante ans. Mais comparer des valeurs nominales n'a guère de sens. Il y a en effet une différence majeure entre la situation actuelle et celle qui prévalait en 2007 : le différentiel de rendement qu'offre l'immobilier tertiaire par rapport aux autres types de placements, notamment obligataires, n'a jamais été aussi important. À la fin 2014, il était de près de 3,20%. En 2007, le rendement immobilier était passé en dessous de l'obligataire. Il serait logique que le différentiel de rendement ne se maintienne pas à un tel niveau. Comme il semble exclu, sauf nouvelle crise majeure de la zone euro, que les rendements obligataires remontent significativement, la réduction du différentiel ne peut passer que par une baisse des rendements immobiliers Prime.

Le mouvement ne fait guère de doute. Il est par contre plus difficile d'en anticiper l'ampleur. En observant les 15 dernières années, le différentiel offert par l'immobilier est de 1,65% en moyenne. Nous sommes à plus de 150 points de base au-dessus. Il y a donc une marge substantielle d'adaptation. Autant le dire clairement, il paraît exclu qu'elle soit consommée

au cours de l'année 2015. Mais l'hypothèse d'une baisse de 50 points de base environ semble réaliste.

Une telle compression des taux de rendement prime entraînerait logiquement des adaptations sur les autres actifs immobiliers, moins qualitatifs et plus risqués. Il ne faut pas espérer une baisse de même ampleur que pour les actifs prime. Mais la remontée des taux qui les concernent, observée en 2013 et 2014, devrait s'interrompre et certains ajustements à la baisse pourraient intervenir.

Compression Remix s'annonce bel et bien comme le tube qui fera vibrer le marché en 2015.

GRAND TÉMOIN : ROBERT BURROW



Robert Burrow,
co-Président du Groupe Chelsfield

Knight Frank : Chelsfield est arrivé sur le marché français par la grande porte en 2014 à l'occasion de l'acquisition d'un portefeuille de neuf biens immobiliers parisiens pour un peu plus de 1,2 milliard d'euros : une opération réalisée conjointement avec Olayan Group. Pourquoi avoir choisi ce moment pour investir sur le marché français compte tenu du climat défavorable qui règne actuellement sur l'économie française ? Comment expliquer cette absence prolongée sur ce marché ?

Robert Burrow : Malgré les remous de la vie politique et économique, Paris sera toujours Paris ! Mon associé

et co-Président, Elliott Bernerd, et moi avons suivi l'évolution de ce portefeuille et de ses principaux actifs depuis près de trente ans. Chelsfield/TOG a pu saisir une opportunité unique sur le marché de s'implanter dans le triangle d'or en rachetant un portefeuille de 9 immeubles, tous très bien situés, et avec un potentiel de création de valeur significatif. Nous considérons ce portefeuille et la gestion de ces actifs comme un investissement sur le long terme plutôt que sur le court terme. L'environnement économique en France reste globalement moyen mais le secteur sur lequel nous nous sommes positionnés est celui de l'immobilier haut-de-gamme (résidentiel, commerce et bureaux) et

nous pensons qu'il devrait s'apprécier avec le temps compte tenu de la rareté des produits de qualité.

KF : Quelle place occupe Paris parmi les autres grandes villes du monde ? Offre-t-elle quelque chose d'unique ?

R. B. : Il n'y a qu'une Avenue des Champs-Élysées et qu'une Avenue Montaigne. Et ces adresses font rêver le monde entier.

Depuis près de trente ans, nous travaillons et investissons avec le Groupe Olayan ainsi qu'avec d'autres partenaires internationaux qui sont non seulement intéressés par nos projets parisiens mais qui sont aussi, potentiellement, nos clients de demain. Chelsfield Londres a développé des produits très haut-de-gamme qui n'existent pas encore sur le marché résidentiel parisien et que nous avons l'intention de proposer prochainement à nos clients internationaux à Paris.

KF : Le marché locatif parisien est devenu un marché de renouvellement au cours des dernières années. Ce changement s'explique davantage par la rotation des entreprises qui louent des immeubles de bureaux que par leurs exigences en la matière. La volonté de créer de la valeur ajoutée, la quête de prestige et d'efficacité sont les principaux facteurs qui incitent les entreprises à délocaliser leurs bureaux. Et cela concourt à renforcer la concurrence sur le marché de l'immobilier et à programmer l'obsolescence des immeubles de bureaux. Comment les investisseurs peuvent-ils concilier tous ces facteurs au sein de leur stratégie ?

R. B. : Il faut sans relâche innover et rechercher des moyens de différenciation. Notre présence sur plusieurs marchés nous permet d'envisager d'appliquer certaines "best practices" d'un pays à l'autre. Prenons, par exemple, les immeubles de bureaux à New York : ils ont développé un savoir-faire unique sur l'aménagement des espaces communs, des halls d'accueil, ainsi que la création de services à la personne. Il y a là-bas de très bonnes idées à adapter au marché français. Afin de faciliter la commercialisation des immeubles, il est devenu indispensable, pour faire la différence, de proposer des plans et aménagements innovants adaptés aux goûts et aspirations de nos clients. A ces fins, notre groupe va travailler avec Tara Bernerd, notre Creative Director.

“ La mondialisation entraîne une certaine uniformisation des modes de consommation et c'est d'autant plus vrai sur le marché du luxe ou du haut de gamme immobilier.

KF : Tous vos biens immobiliers se situent dans les plus grandes villes européennes. Y observez-vous des tendances ou évolutions qui pourraient s'implanter en France ou bien influencer les affectations de l'immobilier commercial ?

R. B. : La mondialisation entraîne une certaine uniformisation des modes de consommation et c'est d'autant plus vrai sur le marché du luxe ou du haut-de-gamme immobilier.

Les grandes sociétés internationales et leurs cadres et dirigeants aiment se retrouver dans un environnement similaire. Regardez ce qui se fait en matière d'hôtellerie : des standards internationaux ont émergé. Il en sera certainement de même pour le résidentiel et les bureaux haut-de-gamme.

KF : L'année 2014 a été marquée par l'arrivée de nouveaux investisseurs sur le marché de l'immobilier commercial. Comment expliquer cette tendance compte tenu de l'image peu attractive de l'économie française à l'heure actuelle ?

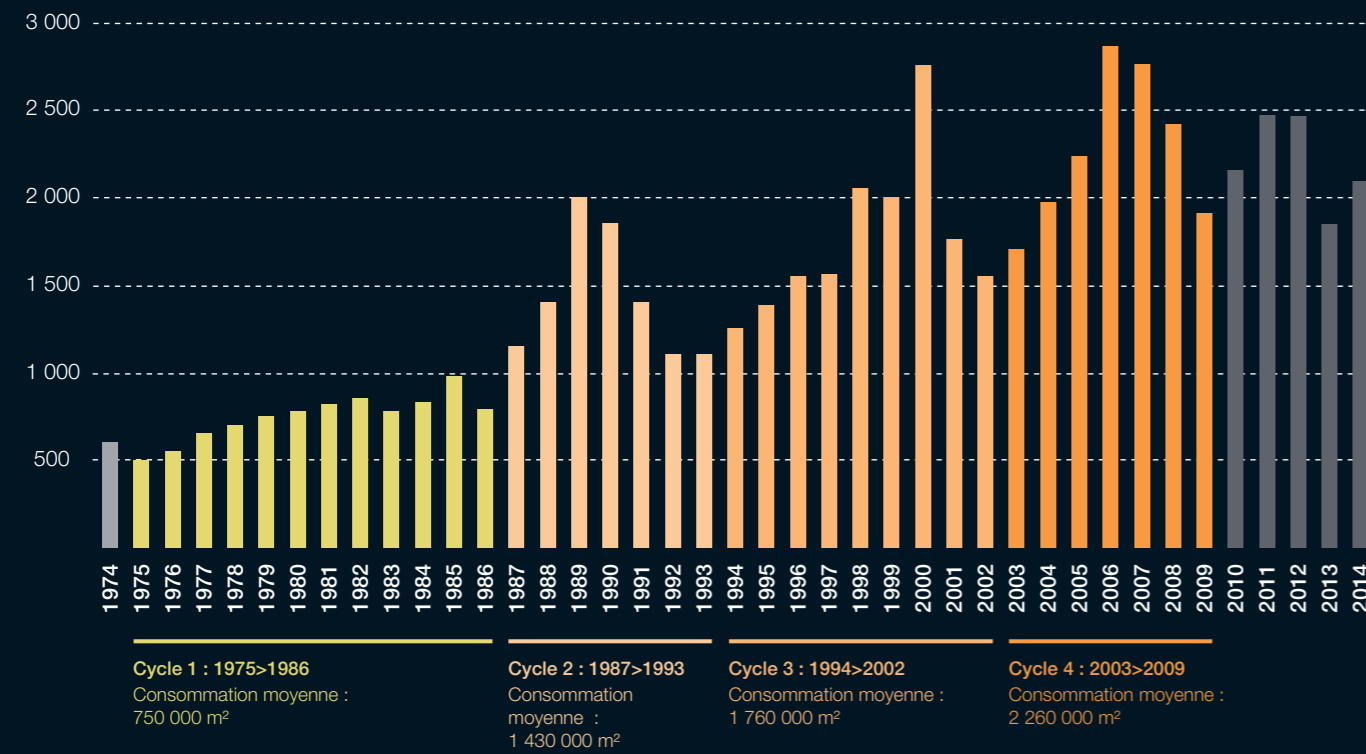
R. B. : La France ne se résume pas à son environnement économique à court terme. Comme une partie de l'Europe, la France fait face à des difficultés mais ses atouts n'ont pas disparu pour autant. La France est un acteur économique international et elle reste la première destination touristique mondiale. La France n'est pas le seul pays d'Europe ou du monde à souffrir du climat économique global mais sa population et son économie montrent des signes de résistance. Nous sommes confiants quant à sa reprise économique et sommes convaincus de l'importance de son rôle dynamique au sein de l'Union Européenne. Nous sommes très contents d'y investir.

RÉTROSPECTIVES

Rhythm'n'beat

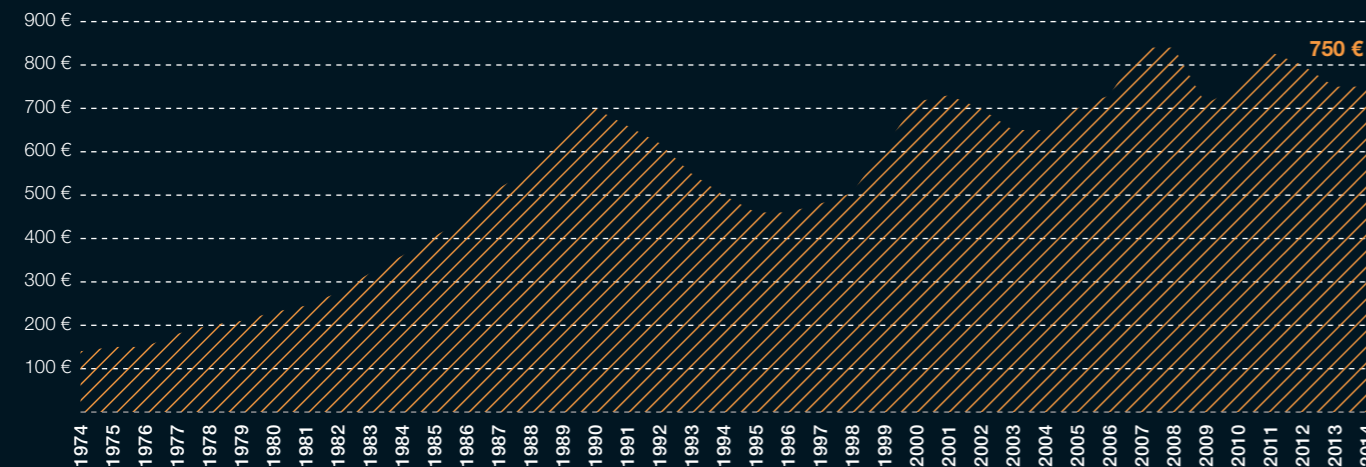
Historique de la demande placée en Ile-de-France depuis 1974 (en milliers de m²)

Source : Knight Frank



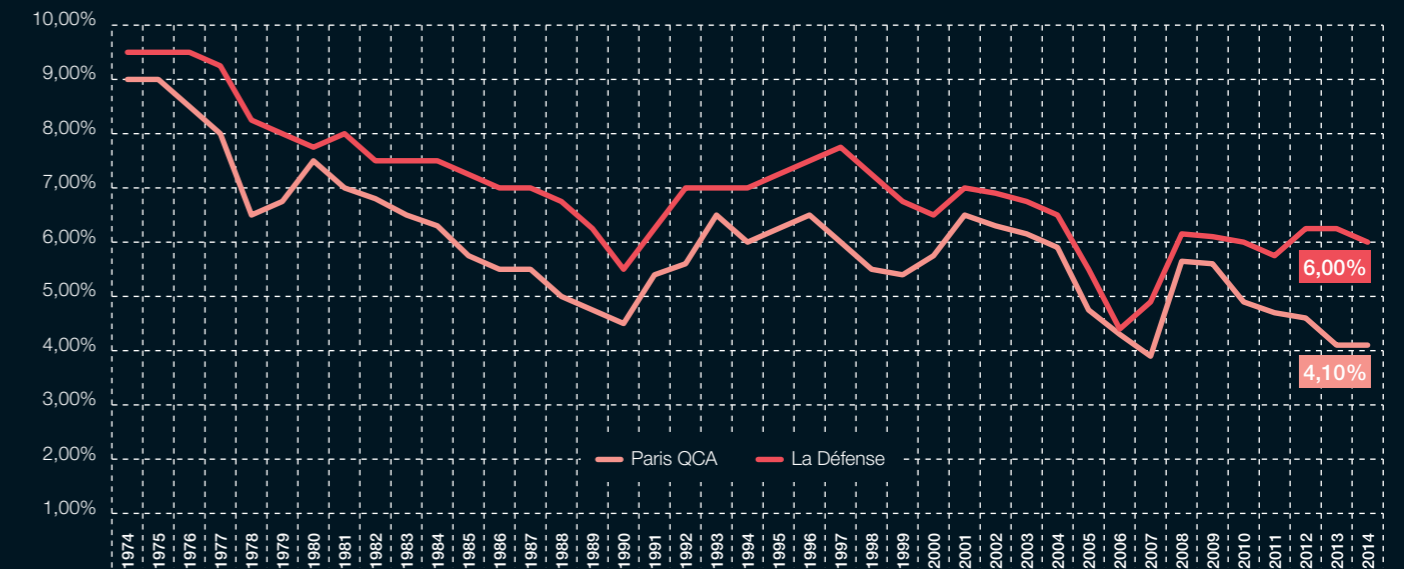
Historique des loyers haut de gamme sur Paris QCA depuis 1974 (en €/m²/an HT HC)

Source : Knight Frank



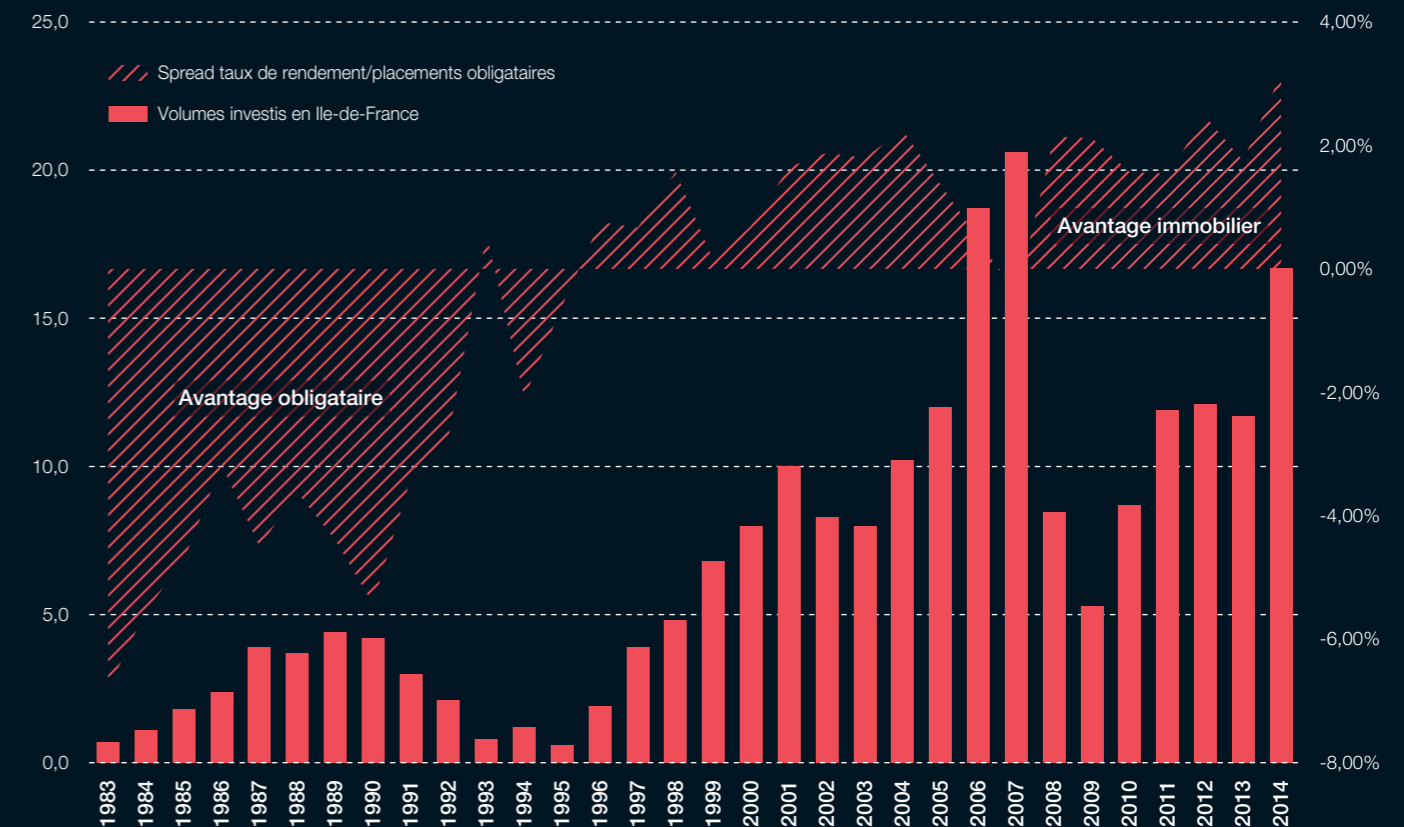
Historique des taux de rendement Prime depuis 1974 (en %)

Source : Knight Frank



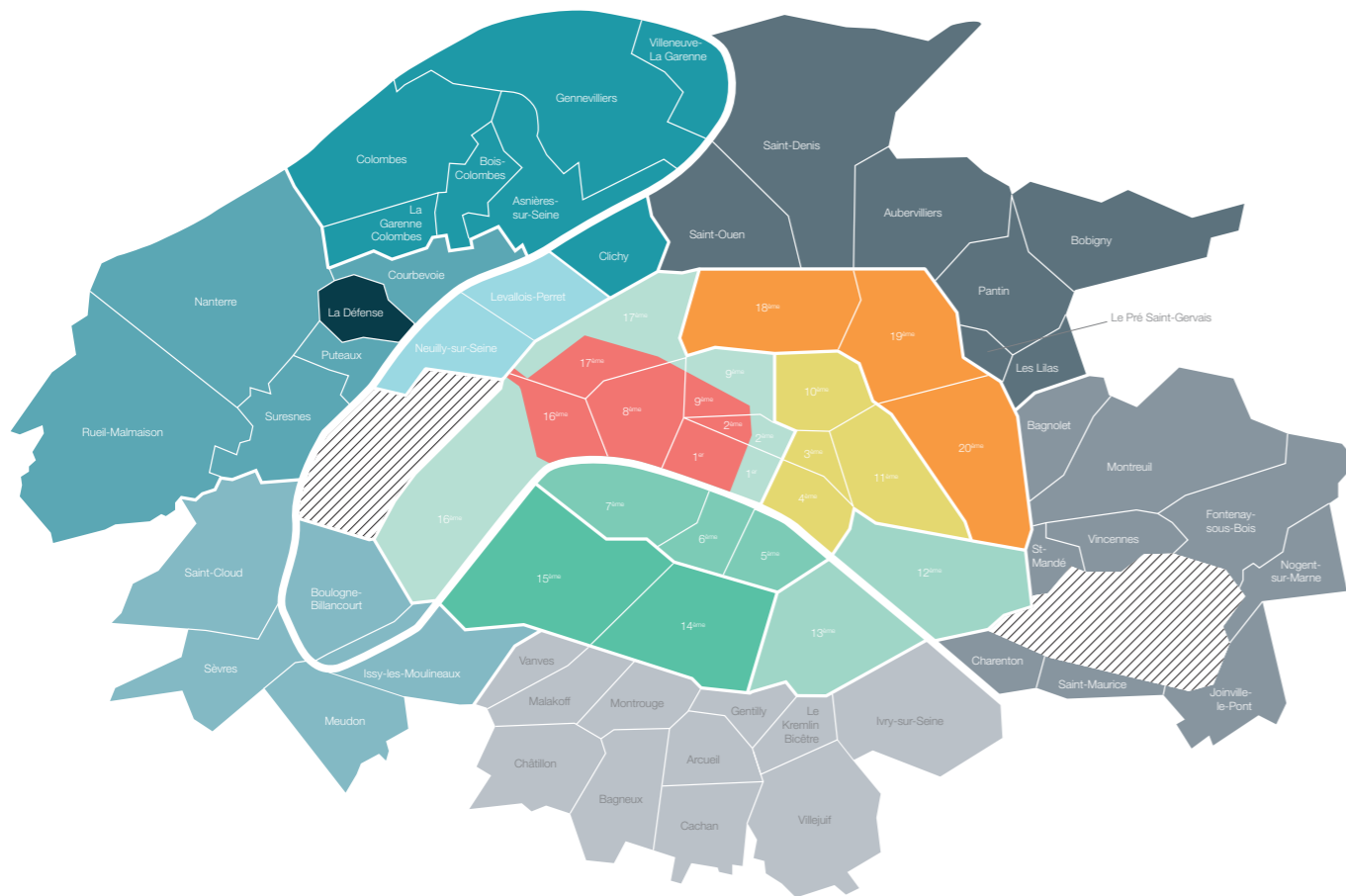
Historique des volumes investis en Ile-de-France et du spread taux de rendement/placement obligataire

Sources : Knight Frank, CDC - Comité de normalisation obligataire



Nota : Le taux de rendement correspond au taux de rendement Prime (valeur intermédiaire de la fourchette) sur le QCA. Le placement obligataire correspond à l'OAT TME de 1983 à 1995 puis TEC 10 à partir de 1996.

CHIFFRES CLÉS 2014



- Paris QCA
- Paris Centre Ouest (hors QCA)
- Paris 5/6/7
- Paris 12/13
- Paris 14/15
- Paris 3/4/10/11
- Paris 18/19/20
- La Défense
- Boucle Nord
- Neuilly/Levallois
- Péri-Défense
- Boucle Sud
- 1ère Couronne Nord
- 1ère Couronne Est
- 1ère Couronne Sud

Secteurs géographiques	Loyer haut de gamme au 4 ^{ème} trimestre (€/m²/an)	Demande placée en 2014 (m²)	Parc bureaux estimé à fin 2015 (m²)	Taux de vacance au 4 ^{ème} trimestre 2014	Taux de rendement "prime" au 4 ^{ème} trimestre (fourchette)
Paris QCA	750	377 600	6 781 000	5,2%	4,00 - 4,25%
Paris Centre Ouest (hors QCA)	560	84 000	1 899 000	6,6%	--
Paris Sud					
Paris Sud / Paris 5/6/7	720	54 000	1 337 000	2,6%	4,50 - 5,00%
Paris Sud / Paris 12/13	560	77 200	1 964 000	3,8%	4,75 - 5,25%
Paris Sud / Paris 14/15	450	85 600	1 982 000	4,7%	5,00 - 5,25%
Total Paris Sud	--	216 800	5 283 000	3,8%	--
Paris Nord-Est					
Paris Nord-Est / Paris 3/4/10/11	450	45 200	1 666 000	5,3%	5,00 - 5,25%
Paris Nord-Est / Paris 18/19/20	370	70 900	1 228 000	5%	5,75 - 6,25%
Total Paris Nord-Est	--	116 100	2 894 000	5,2%	--
Total Paris intra-muros					
La Défense	540	245 500	3 502 000	12,1%	5,75 - 6,25%
Croissant Ouest					
Croissant Ouest / Boucle Nord	330	71 000	2 083 000	13,4%	5,75 - 6,25%
Croissant Ouest / Neuilly Levallois	560	185 000	1 450 000	11,4%	4,75 - 5,00%
Croissant Ouest / Péri-Défense	350	134 900	2 345 000	13,7%	6,00 - 6,50%
Croissant Ouest / Boucle Sud	490	136 900	2 615 000	10,6%	5,00 - 5,50%
Total Croissant Ouest	--	527 800	8 493 000	12,3%	--
1^{ère} Couronne					
1 ^{ère} Couronne / 1 ^{ère} Couronne Nord	325	119 400	2 534 000	9,4%	5,25 - 5,75%
1 ^{ère} Couronne / 1 ^{ère} Couronne Est	310	41 500	1 318 000	8,0%	5,75 - 6,25%
1 ^{ère} Couronne / 1 ^{ère} Couronne Sud	350	59 600	2 428 000	9,3%	5,75 - 6,25%
Total 1^{ère} Couronne	--	220 500	6 280 000	9,1%	--
2^{ème} Couronne					
	--	326 600	19 301 000	5,8%	--
TOTAL ÎLE-DE-FRANCE					
	--	2 114 900	54 433 000	7,3%	--

Sources : Knight Frank, ORIE



LE MARCHÉ DES COMMERCES

L'enchantement

AU SÉRAIL

LE MARCHÉ EN GRANDES LIGNES

- Mondialisation heureuse : l'engouement est toujours aussi fort pour les emplacements numéro un du commerce parisien, qui fonctionnent à plein avec la clientèle internationale.
- Cette demande encourage une pression constante sur les prix : les loyers de commercialisation des boutiques affichent ainsi des hausses de 50 à 60% sur certaines artères à succès.
- Le phénomène d'envolée des prix reste néanmoins circonscrit aux seuls « grands noms » des rues commerçantes et à quelques étoiles montantes, qui ont confirmé leur réussite tout au long de l'année 2014.
- Le marché des commerces est en effet profondément hétérogène : les conditions sont difficiles pour les emplacements numéro deux, confrontés à la stagnation de la consommation nationale depuis près de huit ans.
- Preuve des écarts grandissants sur ce marché : l'envolée observée sur certaines artères n'empêche pas le loyer de commercialisation moyen d'être à la baisse sur Paris.
- L'année 2015 s'annonce plus favorablement et pourrait donner un bol d'air aux emplacements numéro deux. Les tendances favorables qui se dessinent restent toutefois à confirmer.
- Du côté des emplacements numéro un, l'optimisme est encore plus clairement de mise : l'année 2015 n'annonce aucune ombre à leur succès.

TENDANCES

Le sérail : lieu restreint, d'accès difficile, où se nouent de nombreuses relations, se dessinent les tendances, se prennent les décisions et se font les affaires. Plus que jamais à Paris, en ce début 2015, appartenir au sérail s'impose comme la clef de la réussite sur le marché des commerces. Pour le plus grand plaisir des uns. Mais pas pour celui des autres.

01 Très Honoré

Paris est ouverte au tourisme international haut de gamme, qui déverse sur le commerce de la capitale française une manne salubre.

[Willkommen, bienvenue, welcome !]

[Fremde, étranger, stranger.]

[Glücklich zu sehen, je suis enchanté, happy to see you.]

[Bliebe, reste, stay.]

[Willkommen, bienvenue, welcome !]

Oui, enchanté. Très honoré de vous recevoir, voyageurs de tous horizons. Et au texte de Liza Minnelli et de ses compagnons accueillant les visiteurs dans *Cabaret*, le Parisien devrait apprendre à ajouter [benvenuto, bienvenido, hwanyeong, selamat datang] ou bien d'autres traductions encore.

C'est qu'en effet ils sont nombreux, les visiteurs de Paris. Les arrivées hôtelières se sont élevées à 15,65 millions en 2013. Les chiffres 2014 ne sont pas encore définitifs mais les premières tendances restent proches. Elles confirment le positionnement de Paris comme l'une des toutes

premières destinations touristiques à l'échelle mondiale. Une destination très ouverte à l'international, puisque près de 58% des arrivées hôtelières recensées sont le fait de visiteurs étrangers.

Une ville séductrice, où les visiteurs restent et trouvent à s'occuper puisque la durée moyenne de séjour a tendance à croître sur les 10 dernières années. Elle se monte ainsi, sur le segment hôtelier, à 2,72 nuits par touriste étranger (1,82 nuit pour les touristes français), pour un total de près de 37 millions de nuitées. Paris a en outre pour atout économique de séduire des visiteurs financièrement aisés, puisque c'est sur le segment des hôtels 3, 4 et 5 étoiles que se font les meilleures performances.^[1] Sans parler des palaces, qui affichent complet.

Au-delà de l'hôtellerie, des propositions alternatives existent, à commencer par les locations meublées de courte durée, estimées à 18 600 unités par l'Apur (Atelier Parisien d'Urbanisme). Pour simple anecdote, le site Airbnb, qui revendique près de 11 000 offres locales, aurait ainsi capté à lui seul plus de 223 000 voyageurs venant dans la capitale française.^[2] Paris propose également 4 200 appartements en résidences de tourisme, auxquels s'ajoutent

près de 6 900 autres en première couronne. Très honoré de vous recevoir. Mais aussi très intéressé à le faire. Tout simplement parce que ces visiteurs à pouvoir d'achat élevé déversent sur l'économie parisienne une manne financière considérable, notamment dans les commerces. Si le shopping n'est que rarement la motivation première d'un séjour à Paris, c'est une activité largement pratiquée. Plus de la moitié des touristes étrangers déclarent ainsi avoir procédé à des achats lors de leur passage, avec des pointes observées chez les Japonais, les Chinois et les Américains, et des dépenses moyennes quotidiennes déclarées de 153 €.

Ce tourisme permet au commerce parisien de s'extraire, au moins en partie, des contingences de l'économie française et de la morosité ambiante. Sous condition toutefois de parvenir à capter les flux touristiques. Des flux qui sont d'autant plus stratégiques qu'ils coïncident peu ou prou avec ceux de la population française la plus aisée.

En la matière, la première clef de la réussite reste l'emplacement. Mieux vaut se situer sur les axes

^[1] Paris Office du Tourisme et des Congrès, « Le tourisme à Paris : Chiffres clés 2013 »

^[2] « Le tourisme à Paris : Chiffres clés 2013 », page 23

Activités pratiquées par les touristes à Paris par pays d'origine. En bleu, le tiercé de tête pour chaque activité.
Source : Paris Office du Tourisme et des Congrès, "Le tourisme à Paris : chiffres clés 2013"

	Visite de musées et monuments	Découverte de la ville	Shopping	Visite de marchés	Sorties de nuit	Découverte des quartiers branchés
Chine	94,7%	73,5%	59,8%	39,0%	17,8%	10,7%
États-Unis	94,6%	79,4%	55,5%	35,0%	17,9%	18,7%
Inde	92,4%	79,4%	51,8%	33,9%	12,2%	6,7%
Italie	88,9%	80,9%	40,1%	20,4%	20,8%	16,9%
Japon	94,8%	78,6%	61,2%	17,1%	14,7%	7,2%
Royaume-Uni	85,4%	72,1%	42,3%	19,2%	12,6%	16,5%
Russie	95,6%	84,7%	54,4%	33,2%	9,7%	7,7%

empruntés par cette clientèle ou à proximité de ses centres d'intérêt. À commencer par les palaces et hôtels haut de gamme, mais aussi les musées et monuments incontournables : Notre-Dame, le Louvre, la tour Eiffel, le Centre Pompidou, la place Vendôme ou le musée d'Orsay. Ou enfin dans les quartiers branchés et près des institutions parisiennes que sont devenus les grands magasins et les vaisseaux amiraux de quelques marques mythiques, qui attirent de plus en plus de touristes en quête de « l'art de vivre » parisien.

Les artères qui permettent de relier ces points ou qui se situent à proximité constituent le « saint des saints » du commerce parisien. L'ancre. Le sérail.

Pour profiter de l'argent disponible, mieux vaut fréquenter les mêmes lieux que lui : c'est la clé du succès des emplacements numéro un. Les confirmés et les nouveaux.

Le sérail ? Il ne change guère d'une année sur l'autre. On y retrouve des noms bien connus. Champs-Élysées, Montaigne, Faubourg Saint-Honoré, Haussmann, Sèvres ou Vendôme... Autant de noms qui forment une litanie de prières d'intercession. Celles qui, dans la liturgie du commerce, se terminent toutes par une formule identique : le déroulement du ticket de carte bleue, si doux aux chiffres d'affaires.

Le succès des emplacements numéro un les plus établis et les plus reconnus s'est confirmé. Ils attirent les enseignes du monde entier qui se livrent à une course effrénée. Certaines pour se faire un nom, d'autres pour renforcer le leur en quadrillant Paris. Au point que cette course s'apparente parfois à un jeu de chaises musicales entre marques tant le nombre de boutiques est limité. La place Vendôme et la rue de la Paix en ont fourni un parfait exemple tout au long de l'année 2014. Van Cleef & Arpels

a ainsi engagé des travaux d'agrandissement de son adresse historique en annexant la boutique Mauboussin. La place se jette de plus en plus résolument dans les bras de la riche clientèle internationale, notamment asiatique, moyen-orientale ou russe. Une clientèle qui raffole du prestige d'un nom tel que celui de Van Cleef & Arpels, qui s'offre donc une impressionnante ambassade pour la recevoir. Mais cette clientèle a tendance à négliger une enseigne plus discrète ou moins reconnue. Mauboussin, positionnée sur le « luxe accessible » et qui réalise 90% de son chiffre d'affaires français avec la clientèle domestique, en a tiré les conséquences en renonçant à sa boutique, pourtant ouverte depuis 1955 et lourdement rénovée en 2010. Pour faciliter la conclusion de l'accord, le groupe Richemont, propriétaire de Van Cleef & Arpels, a été jusqu'à sacrifier le magasin d'une autre de ses marques, IWC, inauguré seulement deux

ans auparavant au numéro 15 de la rue de la Paix. C'est ici que Mauboussin prend ses quartiers. Il migre ainsi à deux pas de la place Vendôme, sur une rue où les loyers sont un peu plus faibles et le passage piéton plus important. Alain Némarq, président de Mauboussin, le reconnaissait très clairement en octobre dernier : « La hausse des loyers a été gigantesque. Nous avons reçu une offre très, très intéressante et nous profiterons d'un trafic nettement plus important en étant rue de la Paix ». [3] Du gagnant-gagnant donc. Car, si la place Vendôme était devenue un peu chère pour le spécialiste de la gemme colorée, il n'était pour autant pas question pour lui de trop s'en éloigner. La rue de la Paix était une destination toute trouvée. Elle offre l'immense avantage de fonctionner en symbiose avec la place, les deux adresses formant un ensemble cohérent et complémentaire. Le joaillier Fred l'a bien compris, qui a amélioré sa visibilité en s'installant au numéro 16 de la rue de la Paix, confortant ainsi sa boutique un peu plus confidentielle de la place Vendôme. Sur le trottoir d'en face, juste à côté du nouveau Mauboussin, le groupe Richemont continue d'arbitrer entre ses marques : Piaget est ainsi en train de prendre le relais de Montblanc. Les groupes multimarques ne sont pas les seuls à s'adonner au jeu des chaises musicales. Poiray par exemple bouge de quelques mètres, prend la place de Baccarat et laissera la sienne, à horizon 2016, à un nouveau venu.

[3] Alain Némarq, cité dans l'Usine Nouvelle, 09 octobre 2014

Et les grandes manœuvres sont loin d'être terminées : côté place, le groupe LVMH s'est porté acquéreur de l'immeuble au numéro 2/4 et achève une lourde restructuration qui se conclura par des évolutions des surfaces commerciales en rez-de-chaussée et premier étage (voir notre interview de Marc-Antoine Jamet, secrétaire général et directeur immobilier du Groupe LVMH, p 74). Puis ce sera l'hôtellerie de luxe qui confortera l'attractivité de ce quartier. Dans quelques mois, le Ritz rouvrira en effet ses portes, mettant à disposition des marques de nouvelles boutiques. À deux pas, les travaux viennent de commencer sur l'ancien Lotti qui ne formera bientôt plus qu'un avec l'hôtel Costes : à la clef, un nouveau palace qui ne tardera pas à faire de la rue de Castiglione l'exact pendant de la rue de la Paix.

Autres grands classiques des emplacements numéro un parisiens à être confirmés au sortir de l'année 2014 : les Champs-Élysées et, rive gauche, le quartier Sèvres/Saint-Germain. Dans ce dernier cas, c'est Moncler qui franchit la Seine, sept ans après l'ouverture de sa première boutique rue du Faubourg Saint-Honoré, et s'installe au 171 du boulevard Saint-Germain dans un espace mis en scène par Gilles & Boissier. Du côté de l'avenue des Champs-Élysées et de ses alentours, Elie Saab renforce sa présence parisienne en prenant la suite d'Hédiard au 31 avenue George V, en prise directe avec le Four Seasons George V et le Prince de Galles. Directement sur les Champs-Élysées, Longchamp

a signé pour 500 m² au numéro 77, afin d'ouvrir en décembre 2014 son nouveau flagship, le plus grand magasin de la marque en Europe.

2014 a confirmé le succès des adresses les plus connues et reconnues. À commencer par les Champs-Élysées, devenus incontournables pour les marques de luxe. Un mouvement encore inachevé puisque Knight Frank conseille, par exemple, une de ces enseignes dans la création imminente de son ambassade sur les Champs.

Le maroquinier sera prochainement rejoint par Burberry, qui reprend une partie des surfaces de HSBC afin d'y installer une vitrine, juste à côté du magasin Louis Vuitton. Mais l'évènement majeur restera sans nul doute ici l'annonce de l'arrivée des Galeries Lafayette, en lieu et place du Virgin Megastore. Un format différent de celui de l'implantation historique du célèbre grand magasin du boulevard Haussmann est annoncé. Sans plus de précision : secret d'État ! Mais gageons que le luxe et les marques haut de gamme trouveront l'occasion de donner toute leur mesure dans un espace à la mise en scène spectaculaire. Les Champs-Élysées, considérés par beaucoup comme une des plus célèbres avenues au monde, souffraient d'un décalage entre leur image de marque et leur standing commercial. C'en est visiblement fini. Le redressement, synonyme de montée en gamme, s'est accéléré en 2014. Un groupe

de luxe généraliste a désormais du mal à se passer d'une adresse sur les Champs-Élysées. L'année 2015 le confirmera d'ailleurs, avec l'annonce imminente d'un évènement majeur en la matière.

Avec une orientation plus mass market, le boulevard Haussmann fait lui aussi preuve d'un beau dynamisme. Yves Rocher s'étend. Marks & Spencer s'installe à proximité, rue de la Chaussée d'Antin. Pret A Manger profite de la reconfiguration des Galeries Lafayette Maison et Gourmet pour confirmer son ancrage parisien. Et d'autres installations de flagships majeurs sont annoncées, notamment sur l'emplacement Benetton et sur celui de la banque Monte Paschi.

De son côté, si la rue du Faubourg Saint-Honoré a connu une année 2014 plutôt calme,

c'est essentiellement en raison de la rareté des opportunités d'implantation, au moins dans sa section la plus recherchée, entre la rue Royale et la rue d'Anjou. Un frémissement se fait par contre sentir plus haut dans la rue, à proximité de l'église Saint-Philippe du Roule, sur un secteur jusque-là un peu délaissé. Jean-Louis Scherrer y a par exemple ouvert une petite boutique au mois de juin. Une année jour pour jour, ou presque, après la mort de son créateur et cinq ans après que le rideau ait été baissé sur l'ultime vitrine parisienne de la griffe, cette nouvelle ouverture est comme un acte de renaissance. Une renaissance et un retour aux sources puisque c'est à côté, dans une ancienne cave à vins au numéro 182, que l'aventure Jean-Louis Scherrer avait commencé en 1963.

Pas de chamboule-tout donc. L'année 2014 s'est inscrite dans la continuité des précédentes, se contentant de confirmer et d'amplifier des évolutions déjà décelables auparavant. Notamment celle de la montée en gamme de certains quartiers, qui ont définitivement gagné leur place au sérail. La rue Saint-Honoré, le Marais ou le secteur Opéra-Madeleine avec le boulevard des Capucines en sont les exemples les plus frappants (voir encadré « Les nouveaux Mozart du luxe », p 61). Mais ces élus sont rares et pour les autres emplacements, la musique n'est pas la même. Là, pas de visiteurs argentés. L'horizon est domestique et l'environnement directement tributaire des difficultés de l'économie française et de l'état d'esprit du consommateur national.

Saint-Honoré, Opéra-Madeleine, Marais... Les nouveaux Mozart du luxe

Paris n'est pas sans compter quelques surdoués. Des petits génies qui, en quelques années, se sont imposés parmi les ténors du commerce haut de gamme et de luxe ou sont en passe de le faire. La rue Saint-Honoré est le plus avancé de ces talents. Mais ça bouge et ça s'accélère aussi autour de l'Opéra, notamment le long du boulevard des Capucines, ainsi que dans le Marais. Revue de détail.

Rue Saint-Honoré : C'est sans nul doute une des métamorphoses commerciales les plus spectaculaires dont Paris ait été le théâtre ces dernières années. Pendant longtemps, la rue Saint-Honoré n'a eu de prolongement du Faubourg Saint-Honoré que géographique. La rue Royale faisait une césure claire entre les boutiques de luxe et les enseignes

de prestige d'un côté et les indépendants, les services et les commerces de proximité de l'autre. La mutation a commencé à s'opérer il y a une dizaine d'années. La rue Saint-Honoré est montée en gamme. D'abord lentement, presque timidement. Puis le mouvement s'est peu à peu accéléré. L'année 2014 en aura marqué l'acmé. Les marques de luxe se livrent désormais une

véritable bataille pour prendre pied sur ce secteur, qui offre une des plus grandes concentrations de palaces et d'hôtels haut de gamme de Paris et donc un accès direct à la clientèle internationale fortunée. Une des dernières annonces en date est l'arrivée d'Alexander McQueen au 372 rue Saint-Honoré. Le couturier, qui évolue dans la galaxie Kering, ouvrira à l'été un espace de près de 750 m² dédié aux lignes couture mais aussi au prêt-à-porter, sous la marque McQ, et aux accessoires pour femme et homme. Le ticket d'entrée pour un tel espace, qui voisine les boutiques Viktor & Rolph, Dior Parfum, Jimmy Choo et fait face au Mandarin Oriental, est évidemment secret défense. Une seule évidence : il est considérable. Surtout, il est assorti d'une part variable, calculée en pourcentage du chiffre d'affaires réalisé sur la boutique, qui s'appliquera dès le franchissement d'un certain niveau d'activité. Niveau confidentiel mais qui illustre bien le potentiel considérable d'un tel lieu et les ambitions qu'il autorise.

À deux pas de là, entre le 362/364 rue Saint-Honoré et le 7 place Vendôme, Potel & Chabot, traiteur de luxe, s'apprête à prendre la relève de BNP. Quelques mètres plus loin, à l'angle de la place Vendôme et de la rue Saint-Honoré, LVMH reconfigure l'immeuble où Guerlain est installé depuis plus de 100 ans. Le parfumeur vient de s'étendre, en absorbant l'ancienne bijouterie Barboza. Toujours dans l'immeuble, St Charles et Richard Mille ont baissé le rideau et laisseront bientôt la place, probablement, à certaines enseignes du groupe propriétaire.

De l'autre côté de la rue, les grandes manœuvres commencent dans le cadre de la restructuration de l'ancien hôtel Lotti. Missoni s'installe quant à lui en face de Balenciaga.

Alors que la section véritablement recherchée de la rue Saint-Honoré s'arrêtait à l'emplacement de Colette, à l'angle de la rue du 29 Juillet, elle déborde de plus en plus clairement. La Prairie ouvre ainsi une boutique au croisement de la rue Saint-Roch. Mais tout au long de l'année 2014, la rue Saint-Honoré a surtout vibré aux sons de l'offensive lancée par Chanel. La maison fondée par Coco est

La
mue de la
rue Saint-Honoré
en haut lieu du sérail
commercial est en passe
de s'achever, tandis que
celle du boulevard
de la Madeleine
s'accélère

prise de fringale et grignote peu à peu les boutiques entre la rue Cambon et la rue Duphot, s'offrant au passage une vitrine sur la rue Saint-Honoré. Elle s'étend directement ou installe des sociétés placées dans son orbite, telles que le bottier Massaro ou le chapelier Maison Michel. À terme, c'est tout un ensemble commercial cohérent et parfaitement maîtrisé par Chanel, s'étendant jusqu'au deuxième étage de certains immeubles, qui se profile sur cet îlot.

La mue de la rue Saint-Honoré est donc en passe de s'achever pour devenir une adresse incontournable du luxe. Un véritable haut lieu du sérail.

Opéra-Madeleine : Moins avancée et donc moins spectaculaire, l'évolution commerciale du boulevard des Capucines et de celui de la Madeleine n'en est pas moins solidement engagée. Le grand évènement 2014 est ici l'annonce de l'arrivée de Tommy Hilfiger sur les 1 000 m² libérés par Foncier Home au 43 boulevard des Capucines.

La marque américaine, fondée en 1985, ouvrira son nouveau flagship parisien dans le courant de l'année. Cet évènement devrait aider à modifier les flux de clientèle sur le quartier - flux qui se concentrent pour l'instant majoritairement aux extrémités de chacun des boulevards, sans qu'il y ait réellement de jonction entre elles. L'ouverture de la boutique Tommy Hilfiger devrait encourager l'établissement d'un continuum entre le pôle Madeleine, où sont installés Kenzo, Ralph Lauren, Cerruti 1881 ou Dior, et le pôle Opéra. Ce dernier a considérablement changé en quelques années, avec l'implantation de grands noms du prêt-à-porter moyen/haut de gamme tels que Lacoste, Aigle, Gant, Gap ou Ikks, et celle de quelques boutiques de luxe, comme Bucherer, Omega, Bally ou Weston, qui rehaussent l'image du quartier. Une orientation mass market chic donc, avec une pointe de luxe, qui confère au lieu une identité différente et complémentaire de celle de la rue Saint-Honoré toute proche.

Mais en ce début 2015, Opéra-Madeleine n'a toujours pas atteint l'âge adulte des emplacements numéro un. Le quartier est appelé à connaître encore

des évolutions. Et ça tombe plutôt bien puisqu'il existe des possibilités, notamment sur le trottoir pair du boulevard, relativement peu touché par les récentes ouvertures de boutiques. En outre, des arbitrages seront sans doute à faire par certaines enseignes, mal positionnées ou dont le concept n'a pas fait ses preuves dans cet environnement de marché. Il est ainsi probable que la montée en gamme du quartier se poursuive.

Marais : Où l'on reparle de Moncler.

Le spécialiste de la doudoune de luxe offre à sa clientèle un étrange objet rue des Archives. Mi-corner, mi boutique. Un magasin indépendant, avec vitrine et accès direct sur rue, mais très clairement intégré à l'ensemble du BHV Marais. Le grand magasin a d'ailleurs fait sculpter dans la pierre de l'immeuble ses propres armoiries. Moncler n'est pas la seule marque à se lancer dans cette aventure inédite sur le quartier. Elle est accompagnée par Gucci, Fendi et Givenchy. Au total, quatre boutiques contiguës, pour un total de près de 800 m² en rez-de-chaussée et premier étage, dévolues au luxe.

Sur la face ouest de ce pâté d'immeubles, côté rue du Temple, c'est Nike qui a ouvert, depuis quelques mois, une boutique en association avec le BHV Marais. C'est donc un véritable jeu de Monopoly qui s'engage sur le quartier. En fin d'année 2014, la presse s'est fait écho d'un projet d'ouverture d'un megastore de 4 000 m², rue Sainte-Croix-de-la-Bretonnerie, entièrement dédié à la gastronomie italienne haut de gamme. C'est l'enseigne Eataty qui porterait le dossier, avec toujours à l'arrière-plan le BHV et son actionnaire, le groupe Galeries Lafayette, propriétaire d'un foncier considérable et sous-exploité dans le quartier.

La rue Sainte-Croix-de-la-Bretonnerie n'est pas bien grande et, dans les faits, une des seules possibilités de positionnement de ce projet semble être l'immeuble qui accueille le restaurant du personnel du BHV. Aussitôt, inquiétude des syndicats. Et démenti du BHV Marais. Affaire à suivre donc, mais symptomatique de la métamorphose commerciale du Marais.

Moncler,
Gucci, Fendi
ou Givenchy : ces
pionniers sont-ils en train
d'inventer une nouvelle
adresse du luxe
parisien ?

Les Galeries Lafayette promeuvent également un autre projet majeur, à savoir une fondation d'art contemporain au 9 rue du Plâtre, avec accès direct possible par la rue Sainte-Croix-de-la-Bretonnerie. C'est Rem Koolhaas, prix Pritzker 2000, qui est en charge du projet. Le permis de construire a été obtenu en mars 2014 et les travaux devraient commencer au printemps. Ouverture prévue au public à l'automne 2016, avec un objectif de 100 000 visiteurs par an.

Oui décidément, le Marais, toujours arty, de plus en plus chic, est en train de se muer en un Saint-Germain-du-Marais. Une nouvelle adresse du sérail parisien, qui pourrait connaître un véritable boom en cas d'évolution de la réglementation sur l'ouverture dominicale des commerces. Pour l'heure, seules la place des Vosges et la rue des Francs-Bourgeois sont classées en zone touristique, entraînant l'autorisation d'ouverture le dimanche. C'est une des raisons pour lesquelles la rue des Francs-Bourgeois a été une des premières à engager la mue de son tissu commercial. Et c'est aussi pourquoi elle reste l'épine dorsale du commerce du quartier : l'ouverture d'Uniqlo en avril 2014, sur 820 m², en atteste.

Mais ce classement restrictif, datant de 2005, est aujourd'hui de plus en plus contesté. Des marchands d'articles touristiques autour du Centre Pompidou ont obtenu en justice des dérogations. D'autres dans les rues alentour voudraient les mêmes droits. Qu'ils obtiennent gain de cause et la révolution commerciale du Marais n'est pas près de s'achever. Ni la musique de ce futur Mozart de se faire entendre...

Et ailleurs ? Quand les autres quartiers font relâche

En dehors des emplacements numéro un, l'ambiance change du tout au tout. Là, pas de compétition effrénée entre enseignes pour s'offrir une vitrine. On n'est plus dans l'allegro crescendo. La morosité résume au contraire la musique du moment.

Il suffit parfois de quelques centaines de mètres pour changer d'univers commercial.

Si le Marais pétille et sable le champagne au rythme des inaugurations de boutiques, le phénomène reste circonscrit au secteur le plus touristique, principalement compris entre les Archives nationales, l'Hôtel de ville et le Centre Pompidou.

Dans le Haut Marais, aussi branché et bobo qu'il soit, mais plus confidentiel, la vie commerciale est beaucoup plus morne. Les retards du projet de Jeune Rue et les questionnements qu'il suscite en témoignent. La Jeune Rue, c'était au départ 36 restaurants et commerces, essentiellement dédiés à l'artisanat de bouche, et tous mis en scène par des designers de talent. Il s'agissait de créer, rue du Vertbois et rue Volta, un hub du goût et du bon goût, une ambassade du style et des meilleurs produits. Un projet à 30 millions d'euros, qui peine à boucler son budget. Pour l'instant, deux restaurants seulement sont là : Ibaji, un coréen réputé, et Anahi, voué à la cuisine argentine. Ils sont en passe d'être rejoints par une boucherie ainsi que par une pâtisserie, Le Tourbillon de Yann Brys, meilleur ouvrier de France. Un tourbillon qui risque toutefois d'être un peu court pour permettre à la Jeune Rue d'atteindre rapidement la masse critique qui lui serait nécessaire pour devenir un lieu de destination. Comme le reconnaissait le promoteur du projet : « Oui, on a vu trop gros. Mais le projet avait une folie due à l'emballement général qu'il suscitait. (...) C'est beaucoup plus difficile que je ne le pensais. »^[4] Pas impossible mais oui, difficile et lent.

Et vérité du Vertbois est largement partagée. Il y a bien sûr dans Paris quelques annonces porteuses d'espoir en dehors des emplacements numéro un. Décathlon s'intéresserait de près à une cellule de 5 000 m² dans l'ancien entrepôt Macdonald (19^{ème} arrondissement). Burger King poursuit son

développement et s'installe avenue du Général Leclerc (14^{ème} arrondissement). Mais globalement, à Paris comme dans la plupart des villes françaises, dès lors qu'on ne se situe pas sur un emplacement numéro un, le rythme des ouvertures de boutiques ralentit. Quitte à presque s'arrêter parfois. Rallentando con dolore.

C'est que la consommation des ménages français flanche. Dans son dernier baromètre, Procos fait ainsi ressortir un repli de l'activité des commerces en pied d'immeuble de -1,3% sur les dix premiers mois de 2014 et de -0,8% pour les boutiques situées en galeries commerciales de centre-ville.^[5]

Même s'il reste difficile à quantifier dans les rues, le phénomène de la vacance s'étend et s'installe. Le temps de commercialisation des boutiques s'étire. Dans ce triste tableau, Paris a pourtant de la chance : elle est en grande partie épargnée par la vacance structurelle, qui reste ici conjoncturelle. On finit par trouver des utilisateurs. Ce n'est pas le cas partout ailleurs en périphérie ou, plus loin, dans les villes régionales.

Le sujet de la vacance est tabou. Fin 2014, le petit monde des centres commerciaux a été saisi d'une polémique qui est édifiante à ce sujet. Elle opposait Procos, qui représente les enseignes, et le CNCC, émanation des propriétaires de centres commerciaux. Procos estimait la vacance (y compris celle des cellules commercialisées mais en attente d'occupation) à 7,6% dans les centres commerciaux français, en hausse de 50% par rapport à la fin 2012. Et l'organisme soulignait un pic à 11% de vacance dans les centres commerciaux ouverts après l'an 2000. Des chiffres fermement démentis par le CNCC, qui n'utilise pas la même méthodologie et assure que la vacance est moins élevée dans les centres commerciaux que dans les autres formes de commerces.

Reste que personne ne conteste le plus important : l'évolution. Et l'évolution paraît clairement à la hausse de la vacance dans de nombreux centres, galeries et rues, qui peinent aujourd'hui à attirer le chaland et, surtout, à le faire consommer. Pour sortir de cette ornière, il va falloir attendre. Attendre que l'économie française reparte de l'avant. Attendre que le consommateur retrouve confiance et envie. Et, bien sûr, comprendre ce que seront ses envies.

^[4] Cédric Naudon, cité dans M le Magazine, 27 novembre 2014

^[5] Procos (Fédération pour l'urbanisme et le développement du commerce spécialisé), panel octobre 2014, réalisé auprès de 50 enseignes dans 50 pôles de référence, situés dans 15 agglomérations

02 Prix : L'Opéra de quat'(mille) sous

Les Champs-Élysées n'ont pas battu de nouveau record de prix en 2014. Mais ça s'est bousculé derrière...

2014 s'est inscrite dans la continuité de 2013 en matière de localisation des succès commerciaux. Il en va de même pour les prix et leur évolution.

Très recherchés, les emplacements numéro un s'arrachent toujours à prix d'or. Bien sûr, à la différence de 2013, l'année 2014 apparaît moins flamboyante ou moins folle. Il faut dire que le marché parisien avait fait très fort en brisant un véritable tabou. La barre des 20 000 € HT/HC du m² avait en effet été franchie pour la première fois de l'histoire parisienne. Les Champs-Élysées, la plus chère des artères de la capitale française, atteignaient ainsi des valeurs dignes de Causeway Bay à Hong Kong, véritable Rolls du commerce mondial. Pas de nouveau record absolu en 2014. Pas de nouveau tabou brisé. Il n'y a pas eu sur les Champs-Élysées de transactions à plus de 20 000 € de loyer. Mais ce n'est pas pour autant dire que le marché aurait été saisi par la prudence ou le pessimisme. Non, c'est simplement que les transactions sont rares, par manque d'opportunités, sur cet emplacement si recherché. Il est donc à parier que ces valeurs se confirmeront à la première occasion.

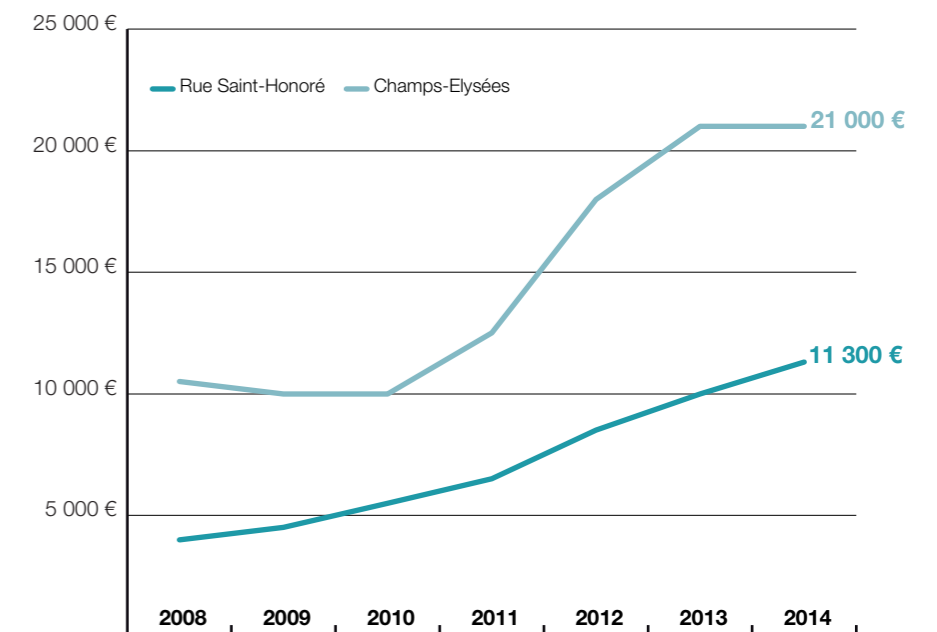
S'il n'y a pas eu de nouveau coup de tonnerre dans le ciel parisien, les tendances préalables se poursuivent, à commencer par l'inflation des prix sur les emplacements numéro un. La rue Saint-Honoré en fournit un bon exemple. Elle n'en finit pas d'enfoncer ses propres records, avec cette fois-ci une transaction à plus de 11 300 €. La valeur la plus élevée était encore de 10 000 € en 2013 et de 8 000 € un an plus tôt... Plus de 40% d'augmentation en deux ans : c'est dire le changement d'échelle qui bouleverse le commerce parisien. On reste bien sûr loin du niveau des Champs-Élysées mais, pour la première fois, la rue Saint-Honoré s'affiche plus chère que certaines sections du Faubourg Saint-Honoré. Ce dernier reste évidemment - pour l'instant - inatteignable dans sa section comprise entre la rue Royale et la rue d'Anjou, avec

des valeurs qui peuvent dépasser les 12 000 €, mais c'est un glissement très significatif. Pas une révolution donc, mais plutôt une révélation de la tectonique des rues commerçantes et de leur appréciation.

Car il suffit que la machine à transactions se mette en marche pour que les loyers s'emballent très vite. Le boulevard Haussmann, qui avait connu une année 2013 plutôt calme, s'est réveillé en 2014. Une des transactions enregistrées a été réalisée sur la base d'un loyer de 9 000 € en zone A. Une autre devrait se concrétiser à 8 600 €. On parle là d'une augmentation de plus de 60% par rapport aux valeurs enregistrées l'année précédente. Le boulevard Haussmann s'aligne en cela, avec un peu de retard, sur les standards de prix des autres emplacements numéro un de Paris.

Évolution des valeurs locatives en zone A sur la partie ouest de la rue Saint-Honoré et l'avenue des Champs-Élysées

Source : Knight Frank



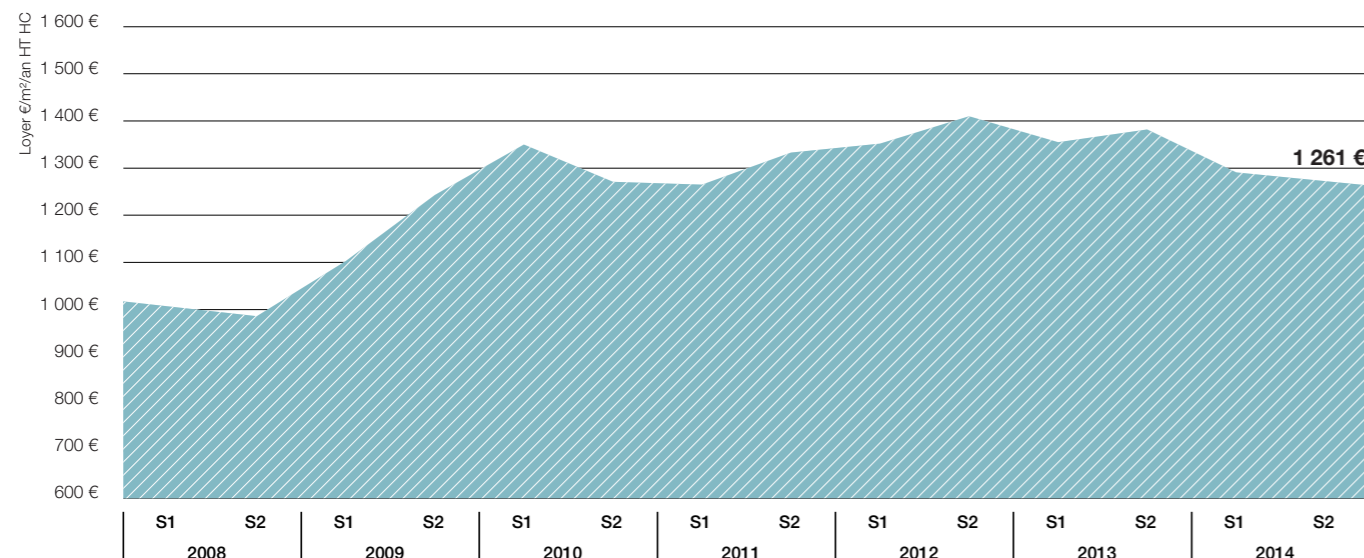
Valeurs locatives haut de gamme en Zone A (en €/m²/an HT HC)
Source : Knight Frank

Rue ou zone commerçante Arrondissement	Loyer			Évolution 2013-2014
	2014	2013	2012	
Avenue des Champs-Élysées 8 ^{ème}	21 000 €	21 000 €	18 000 €	→
Rue de la Paix/Vendôme 1 ^{er} et 2 ^{ème}	15 000 €	13 500 €	10 000 €	↑
Rue du Faubourg Saint-Honoré 8 ^{ème}	12 000 €	10 000 €	8 500 €	↑
Avenue Montaigne 8 ^{ème}	12 000 €	10 000 €	10 000 €	↑
Rue Saint-Honoré 1 ^{er}	11 300 €	10 000 €	8 000 €	↑
Boulevard Haussmann 8 ^{ème} et 9 ^{ème}	9 000 €	5 500 €	5 500 €	↑
Sèvres/Saint-Germain-des-Prés 6 ^{ème} et 7 ^{ème}	7 000 €	7 000 €	6 000 €	→
Capucines/Madeleine 1 ^{er} , 2 ^{ème} , 8 ^{ème} et 9 ^{ème}	5 000 €	5 000 €	4 200 €	→
Marais 4 ^{ème}	5 000 €	4 500 €	4 500 €	↑
Rue du Commerce 15 ^{ème}	2 800 €	2 800 €	2 800 €	→
Avenue Victor Hugo 16 ^{ème}	2 300 €	1 800 €	2 000 €	↑
Rue Étienne Marcel 1 ^{er} et 2 ^{ème}	1 700 €	1 700 €	2 000 €	→
Avenue de France 13 ^{ème}	600 €	600 €	600 €	→

Ailleurs, la conjoncture morose pèse forcément sur les prix. Même la raréfaction des transactions sur les emplacements numéro deux ne suffit plus à masquer la baisse globale des valeurs : pour la première fois depuis 2010, le loyer moyen des surfaces commerciales dans Paris a singulièrement reculé tout au long de l'année 2014. Il est ainsi tombé à 1 261 € au deuxième semestre 2014, contre 1 382 € un an plus tôt, soit un recul de 9%. Le loyer moyen baisse tandis que les valeurs sur les emplacements les plus recherchés flambent : c'est dire si les écarts sont impressionnants et si le changement d'univers peut être brutal d'un quartier à l'autre. Le commerce parisien, c'est Jean qui rit et Jean qui pleure. Comme si Paris s'était donné à Janus, le dieu romain des commencements et des fins, des choix, des clés et des portes : le Janus bifrons, avec ses deux visages.

Selon que vous serez du sérail ou pas, les jugements de valeur vous rendront riche ou misérable...

Évolution du loyer moyen sur Paris intra-muros
Source : Argus de l'Enseigne



PERSPECTIVES

Comme 2014, l'année 2015 ne s'annonce pas révolutionnaire en matière de commerce et d'emplacements commerciaux. Les hubs numéro un parisiens ont toutes les chances de continuer à tirer profit de la mondialisation et de la montée en puissance des "wealthy people" sur la planète. L'année 2015 pourrait en revanche marquer une inflexion pour les emplacements numéro deux, écartés de la "mondialisation heureuse". Une inflexion légère mais potentiellement positive. Raisons d'y croire et raisons de rester prudents...

Conjoncture & consommation : La Belle au bois dormant peut-elle se réveiller ?

Le moins que l'on puisse dire, c'est que les espoirs économiques, pourtant prudents, placés en l'année 2014 ont été douchés. La déception est claire. La plupart des économistes anticipaient un mouvement de reprise modérée de la croissance, après une phase de stabilisation en 2013. Les anticipations tournaient, selon les organismes, entre +0,9 et +1% de croissance du PIB français. Les résultats définitifs de 2014 ne sont pas encore connus, mais la croissance ne devrait guère faire mieux que +0,4%. Ce sera donc, dans le meilleur des cas, à peine plus qu'en 2013. L'économie française joue à la Belle au bois dormant et ce, depuis la mi-2011, voire la mi-2007 (la période 2010/2011 ayant à peine permis de corriger le recul de 2008/2009).

L'héroïne du conte avait connu une nuit de 100 ans. L'économie

Les incertitudes sont nombreuses et conduisent à la prudence. Reste que la croissance s'annonce un peu plus favorable en 2015 que lors des années précédentes.

française dormira-t-elle longtemps elle aussi, pour ce que Daniel Cohen appelle ici une décennie perdue, aspirée par le cercle vicieux de la déflation ? Ou a-t-elle des chances de se réveiller progressivement ?

Les chiffres du troisième trimestre 2014, meilleurs que prévus, pourraient donner un petit espoir. Ces différences entre prévisions et résultats effectifs témoignent toutefois d'abord de la difficulté à modéliser l'avenir économique, tant la part psychologique dans les décisions des acteurs est importante. Pour paraphraser

Jean Gabin : « Maintenant je sais, je sais qu'on ne sait jamais ». Si ces chiffres du troisième trimestre montrent que l'effondrement n'est pas de circonstance, il serait néanmoins bien aventureux d'en faire les prémices d'une tendance à la hausse durable. Reste que la plupart des organismes de conjoncture anticipent une année 2015 légèrement meilleure - ou moins atone - que la précédente, avec des prévisions de croissance oscillant entre 0,7 et 1,0% pour la France. La zone euro, qui absorbe 60% des exportations françaises, devrait elle aussi retrouver un peu de peps.

PIB : prévisions pour 2015

Source : Banque de France, Indicateurs conjoncturels, 5 décembre 2014

	Gouvernement (a)/ BCE (b)	FMI (c)	Commission européenne (d)	OCDE (e)
France	1,0% (gouv.)	1,0%	0,7%	0,8%
Zone €	1,0% (BCE)	1,3%	1,1%	1,1%

- a. Ministère des Finances et des comptes publics, 10 septembre 2014
- b. Projections macroéconomiques de la BCE, 4 décembre 2014
- c. Prévisions WEO, octobre 2014
- d. Prévisions d'automne, 4 novembre 2014
- e. Economic outlook, 25 novembre 2014

Plusieurs éléments devraient en effet donner un bol d'air aux entreprises, qui souffrent toujours d'un taux de marge faible (29,4%). Il y a d'abord la baisse concomitante du pétrole et de l'euro. Certaines études montrent ainsi qu'une contraction de 10% de la monnaie européenne se traduirait par un regain de croissance de 0,5% à horizon d'un an. L'euro a amorcé sa dérive par rapport au dollar en avril 2014 et celle-ci s'est véritablement accélérée en juillet. La baisse est désormais de l'ordre de 10% puisque l'euro est passé de 1,39 à moins de 1,25 dollar au début décembre 2014. À voir donc. Ajoutée au crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), qui donnera sa pleine mesure cette année, ainsi qu'aux premiers effets des allègements fiscaux liés au pacte de responsabilité, la baisse de l'euro vient crédibiliser les scénarii de croissance timide des organismes de conjoncture. Ces éléments laissent espérer

Les Français épargnent au lieu de consommer. C'est le signe de leur inquiétude et de la léthargie de la consommation.

une stabilisation progressive en matière d'emplois, de même qu'une amélioration du pouvoir d'achat disponible et du moral des consommateurs. Ce dernier point est essentiel pour le devenir des commerces, notamment lorsqu'ils sont situés en dehors des emplacements numéro un. C'est en effet la clientèle locale qui alimente leur chiffre d'affaires. Que celle-ci retrouve la confiance et l'envie de se faire plaisir en consommant plutôt que de se sécuriser en épargnant et la répercussion sera immédiate sur les magasins de proximité.

Non pas que la consommation des ménages se soit effondrée. C'est même le seul pilier de

l'économie française qui résiste. Il résiste en ne bougeant pas. La consommation ne baisse pas mais elle ne monte pas non plus. Cela s'est vérifié en 2014, comme pendant les sept années qui ont précédé. Plus de huit années de stagnation de la consommation : le phénomène est inédit en France depuis la fin de la dernière guerre mondiale.

Cette stagnation n'a pas pour origine une contraction du pouvoir d'achat des ménages. Ne sont en effet principalement concernées par cette contraction que les personnes en dehors de l'emploi et en situation de précarité, soit à peu près les 10% de la population les plus pauvres. Une population en marge du système économique et qui ne compte statistiquement que peu dans les chiffres de la consommation. Ce n'est pas le cas pour les 10% les plus riches, qui est l'autre catégorie touchée par la baisse des revenus disponibles (au moins pour les

quantiles les plus « modestes » de ce décile très inégalitaire de la population). En langage moins technique, nous parlons ici grosso modo de la classe moyenne supérieure, restée en dehors des mécanismes de défiscalisation ou d'exil fiscal, et qui a absorbé les trois quarts des hausses d'impôts de ces dernières années. Mais globalement, à l'échelle de la population française, et malgré un chômage élevé, les salaires ont continué de progresser (faiblement certes) et le pouvoir d'achat a profité du tassement des prix. Les raisons du calme plat en matière de consommation sont donc davantage à chercher dans la psychologie des consommateurs. Si l'on écarte l'hypothèse de l'entrée dans une société décroissante cherchant son épanouissement en dehors de l'avoir et du consumérisme (hypothèse que rien ne corrobore, à commencer par la morosité dominante de la société française), une explication s'impose :

l'inquiétude des ménages quant à l'avenir, et notamment celle des classes moyennes populaires (les quatre premiers déciles de la population), qui jouent un rôle essentiel en matière de consommation. Cette inquiétude est réelle. Elle se mesure dans la hausse du taux d'épargne des ménages, qui est monté à 15,9% du revenu brut disponible au troisième trimestre 2014. Les ménages ne consomment pas plus, mais ils accroissent leurs placements, notamment en épargne contractuelle et en assurance-vie. Ces placements de long terme sont avant tout destinés à se prémunir d'éventuels coups durs à venir. Champions du monde de l'usage des tranquillisants, les Français poussent la logique jusque dans la finance... Pour dire leur spécificité en la matière, il suffit d'un coup d'œil sur nos voisins. Quand les Français épargnent 15,9%, les Britanniques sont passés en dessous de 6%.

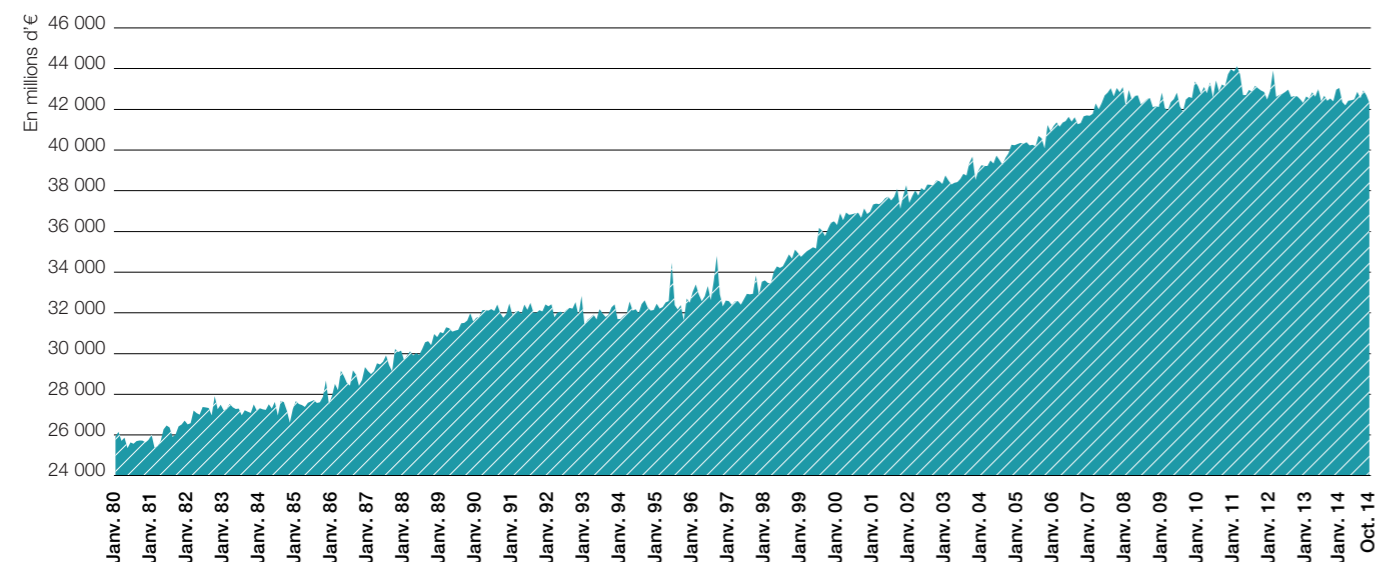
Seuls les Allemands font plus que nous, mais sans doute pour d'autres raisons, notamment de vieillissement de la population.

De l'argent épargné, c'est de l'argent qui n'entre pas dans les circuits du commerce. Et c'est de l'argent stérilisé s'il ne peut non plus servir à financer l'investissement, les entreprises n'étant pas en demande.

Il y a donc là un ressort psychologique dans la situation française. Le briser ne sera pas aisé. Il est néanmoins possible que la suppression de la première tranche de l'impôt sur le revenu, à compter de cette année, y contribue. En « déstressant » la population solvable la plus modeste, cette mesure peut l'inciter à reprendre le chemin des magasins. Un changement qui contribuerait alors à lever les craintes de grippage de l'économie liées à d'éventuelles anticipations baissières des prix. Des anticipations qui conduisent à

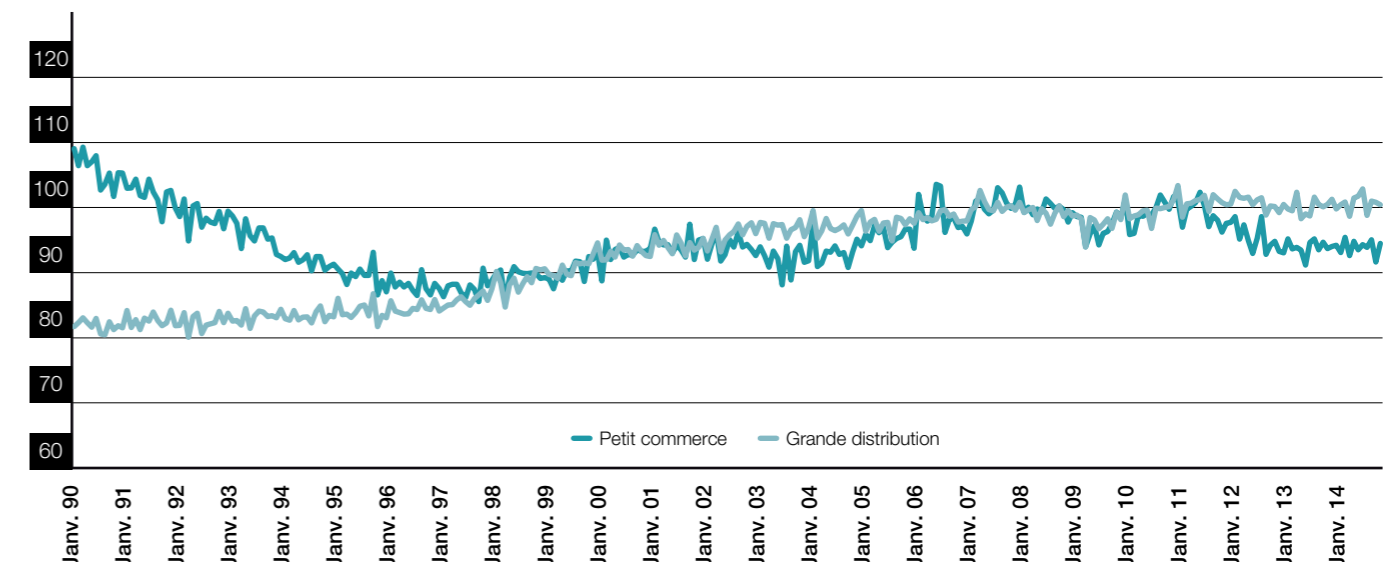
Consommation mensuelle des ménages en biens (Volumes aux prix de l'année précédente chaînés - Série CVS-CJO)

Source : INSEE



Évolution du chiffre d'affaires par mode de distribution - Indice en volume sur strates intermédiaires - Cjo cvs

Source : Banque de France - DGS



reporter les décisions d'achat pour profiter, plus tard, de nouvelles réductions.

Une menace réelle pour le commerce mais qu'il ne faut pas surestimer : à la fin 2014, si l'inflation sous-jacente (excluant la part la plus volatile) était nulle, la France n'était techniquement pas en situation de déflation. La déflation est une tendance durable à la baisse du prix moyen des biens et des services. Il y a ponctuellement des déflations sectorielles, qui portent sur quelques compartiments de l'économie (à l'exemple de l'immobilier résidentiel sur certains secteurs géographiques), mais le phénomène n'est pas général et ne doit pas être confondu avec la situation de désinflation actuelle. Le rythme d'inflation baisse mais le prix moyen des biens et services ne baisse pas. Il n'y a d'ailleurs contraction ni des salaires ni de la masse monétaire – contraction qui accompagne les périodes de déflation. L'agrégat M3^[6] de la masse monétaire était ainsi en hausse, sur un rythme annuel, de 2,6% en octobre 2014 pour sa composante française^[7]. Si danger il y a, il est en l'occurrence davantage dans la création de bulles spéculatives, l'argent non dépensé servant à alimenter des mécaniques auto-entretenu et artificielles dans certains compartiments (immobilier, monétaire, obligataire ou autre). Des bulles qui finissent par exploser, avec souvent de grands dégâts collatéraux. Pour remédier à leur formation, la relance des investissements de productivité, publics ou privés, est une solution. À l'image par exemple du récent plan

Juncker lancé par la Commission européenne.

Il y a donc des raisons d'espérer en 2015. Pour l'économie en général, pour le commerce dans sa globalité mais aussi, et c'est plus nouveau, pour le petit commerce (hors emplacements numéro un), qui est à la peine depuis quatre ans. Par ricochet, on peut espérer une évolution favorable aux emplacements numéro deux, cible principale du petit commerce indépendant. Mais de là à croire au miracle d'un retournement complet, il y a un pas que nous ne franchirons pas. Ces évolutions ne concerneront qu'à la marge les emplacements numéro un qui, nous l'avons vu, fonctionnent à plein avec l'économie monde et sont marqués par une montée en gamme de leurs enseignes. Ils ne souffrent pas, au moins à Paris, de la morosité française. Au contraire, ils profitent de l'apparition de classes supérieures dans de nombreux pays – classes qui se mettent à voyager et à consommer lors de leurs voyages. Outre les pays émergents, l'activité de ces emplacements est dynamisée par l'enrichissement global des populations les plus aisées. Un document de travail de l'OCDE^[8] montrait récemment qu'il était considérable à l'échelle des 34 pays de l'organisation. Si les revenus des 10% de la population les plus riches représentent désormais 9,5 fois le revenu des 10% les plus pauvres (jusqu'à 16 fois aux États-Unis, 27 fois au Mexique et 30 fois au Chili), le ratio n'était que de 7 dans les années 1980. Les plus pauvres ne sont pas forcément plus pauvres

qu'avant, mais ils se sont moins enrichis que l'autre bout du spectre social.

C'est la prospérité grandissante des populations aisées qui fait le bonheur des emplacements numéro un parisiens. Géographiquement en France, ils sont l'adresse du monde entier. Et il n'y a aucune raison d'attendre un coup de théâtre qui changerait cet état de fait en 2015.

^[6] L'agrégat M3 regroupe le total des pièces et billets en circulation, les dépôts bancaires à vue (comptes courants), les dépôts à court et long terme ainsi que les OPCVM monétaires.

^[7] Banque de France

^[8] Federico Cingano, «Tendances de l'inégalité des revenus et son impact sur la croissance», OCDE, 9 décembre 2014

Les grands sont à la mode : Chérie, j'ai agrandi les magasins

Paris est une ville dense. L'espace y est rare et il est cher. Contrecoup logique, la parcellisation est poussée à l'extrême. Ce qui frappe souvent le visiteur venant d'endroits où l'espace est généreux, c'est que, dans cette ville, tout est petit. Les trottoirs sont étroits, les restaurants lilliputiens, les appartements nains. Haussmann a bien un peu corrigé tout ça mais l'impression demeure.

Les commerces n'y échappent pas : la superficie moyenne d'une boutique parisienne est ainsi estimée à 65 m² ^[9].

65 m² de moyenne ! A peine un carré de 8 mètres sur 8 mètres... C'est dire l'exiguïté des lieux et la difficulté potentielle d'y développer certains concepts. Les emplacements offrant une surface supérieure à 1 000 m² ne seraient ainsi qu'au nombre de 300 sur Paris^[10].

Une des spécificités de l'année 2014 sur le marché des commerces n'en ressort que plus clairement au vu de cet environnement. 2014 a en effet été l'année des grandes cellules commerciales. Nous recensons ainsi neuf transactions de plus de 1 000 m² sur l'ensemble de l'année, soit près de 3% du nombre total d'emplacements existants sur ce segment. Lors de l'année 2013, il n'y avait eu que quatre transactions similaires.

Deux transactions ont même porté sur une surface de 10 000 m² ou les ont frôlés. Leroy Merlin reprend ainsi l'ancien magasin Surcouf de l'avenue Daumesnil, dans le 12^{ème} arrondissement. Mais la plus médiatique et la plus emblématique de ces transactions, c'est bien sûr l'arrivée des Galeries Lafayette sur les 9 300 m² autrefois occupés par le megastore de Virgin sur les Champs-Élysées.

En 2014, une proportion inédite de boutiques de plus de 1 000 m² a changé de mains. Ce segment connaît un réel renouveau.

Alors, feu de paille ou réveil plus durable ?

La demande des enseignes est indiscutablement là. Le phénomène est toutefois bridé par le faible nombre d'opportunités d'implantation, ce qui le condamne à rester un segment réduit à l'échelle du marché. Il est néanmoins à parier que 2015 s'inscrira dans la lignée de 2014. À une différence près : les enseignes se verront offrir des surfaces inédites, créées pour l'occasion. Parmi ces créations, il y a les espaces commerciaux proposés dans l'ancien entrepôt Macdonald, en cours de restructuration et qui constituera bientôt l'élément central d'un nouveau quartier parisien en gestation dans le 19^{ème} arrondissement. Décathlon regarderait de près l'opportunité de s'y installer sur 5 000 m².

À proximité, les 24 000 m² de Vill'Up vont ouvrir d'ici quelques semaines au cœur de la Cité des sciences et de l'industrie. Ce nouveau pôle commercial et événementiel est d'ores et déjà largement rempli. Mais a priori, la cellule de 3 000 m², initialement dédiée à une grande enseigne culturelle, reste à commercialiser.

Le cœur de Paris ne manquera pas d'opportunités lui non plus, notamment avec l'extension-rénovation du Forum des Halles.

Décidément oui, 2015 devrait confirmer le réveil des locations de grandes boutiques. Un réveil qui augure bien de la confiance qu'ont les grandes enseignes dans le potentiel et le devenir du tissu commercial parisien.

^[9] D'après les chiffres de l'APUR, "L'évolution des commerces à Paris – Inventaire des commerces 2011 et évolutions 2007-2011"

^[10] APUR, op.cit.

Vers un commerce humainement connecté : Cloud Atlas

Gare, la Louve entre dans Paris ! Oh, pas l'animal sauvage ni la lointaine fille de celle qui avait allaité Romulus et Remus, les fondateurs de Rome. Non, celle-ci vient tout droit de Brooklyn, New York. Une Louve avec un L majuscule.

La Louve ? C'est le nom d'un magasin d'un genre nouveau, qui ouvrira à l'automne prochain dans le 18^{ème} arrondissement. Attention, pas à Montmartre ou aux Abbesses, mais à la Goutte d'Or. C'est dans le 18^{ème} encore populaire que Tom Boothe et Brian Horihan, deux gastronomes américains et parisiens d'adoption depuis 10 ans, ont imaginé créer un supermarché coopératif, collaboratif, qualitatif et affectif. Deux doux rêveurs en quête d'utopie et de bonnes œuvres, direz-vous ? Pas forcément. Ils ont réussi une campagne de crowdfunding lancée sur KissKissBankBank en se fondant sur le modèle de Park Slope Food Coop, le plus grand supermarché coopératif des États-Unis, qui compte 16 000 membres et dispose d'une surface de vente de 1 000 m² dans Brooklyn.

Le principe de la Louve, c'est de réduire les frais de personnel de 75%. Les quelques salariés se font aider pour le fonctionnement du magasin par la myriade des clients membres de la coopérative, qui s'investissent en disponibilité à hauteur de trois heures toutes les quatre semaines. Ils passeront tour à tour à la caisse, au stock, à l'administration ou au nettoyage.

Les économies ainsi réalisées permettent de pratiquer des marges faibles qui se traduisent par des prix très abordables sur des produits de haute qualité. Du bio, du terroir, de l'artisanal, du saisonnier et de la diversité, bref du haut de gamme promis en rayon et correctement rémunéré aux producteurs. Parce que la Louve, émanant de la

citée et ouverte sur elle, sera forcément citoyenne. Tout ce qu'il faut pour faire d'une corvée (les courses alimentaires), un moment de plaisir et de fierté. Un rendez-vous avec soi-même et un moment d'épanouissement au travers d'un consumérisme revisité. Des courses qu'on ne délègue pas à Internet ! Une expérience qui relève un peu du repas familial, où chacun participe à mettre la table et à desservir.

La Louve, c'est bien sûr un spécimen branché et forcément un peu bobo qui en énervera certains. Un spécimen qui ne pourra pas non plus être démultiplié à l'infini. Cette louve ci ne créera peut-être pas la nouvelle Rome. Il est néanmoins évident qu'elle pointe beaucoup des enjeux qui s'ouvrent au commerce et sans doute bien des pistes offertes pour y répondre.

Le projet de la Louve, c'est en effet l'archétype du magasin connecté. Pas seulement connecté à des technologies, à des outils ou au web, mais connecté à ses clients. Au point d'en faire des membres.

Le point de vente physique a souffert de l'émergence et de la montée en puissance du e-commerce.

Beaucoup d'enseignes se sont adaptées en mariant les deux modèles, transformant les boutiques en vitrines destinées à générer du chiffre d'affaires en ligne. Mais cette « showroomisation » des magasins n'est pas viable partout ni pour tous. Pour ces exclus, le défi c'est justement de réinventer la carte, l'atlas des connections, des liens et des sentiments pour leur permettre de se soustraire à la concurrence imparable de l'ordinateur et du smartphone, qui donnent les clés du commerce au consommateur, où il veut, quand il veut et comme il veut.

Multiplier les outils technologiques, les données ou le « traquage » du consommateur n'est pas suffisant. Ils sont des aides, des pistes à explorer. Mais nous ne devons jamais perdre de vue que les outils ne font rien d'autre que ce que nous en faisons. Ils peuvent permettre, par exemple, de dégager du temps au personnel de vente et de le redéployer sur l'accueil, le sourire, la considération ou l'écoute. Un des b.a.-ba du commerce, trop souvent oublié. Ils peuvent donc permettre de comprendre le client pour l'accompagner ou l'amener à la découverte. Plus globalement, il leur faut toutefois également un sens, une intention. Une intention qui réside dans la création d'un lien non-marchand, condition sine qua non du maintien du lien marchand avec le client. Juan-Manuel Torralbo, fondateur de l'agence « Le Bon Mix ! » allait dans ce sens en déclarant récemment, à propos des centres commerciaux en difficulté : « C'est aux lieux d'être fidèles à leur région, et non l'inverse. Il faut inventer une stratégie de reconquête sociale en répondant aussi aux aspirations non marchandes de l'individu ». ^[11] Les boutiques n'échapperont pas à ce qui est vrai pour les centres commerciaux. Elles sont appelées à devenir connectées et inclusives, avec des clients partenaires et non seulement consommateurs. C'est sans doute à cette condition que l'on pourra assister à un renouveau du commerce de proximité. À la Goutte d'Or, comme ailleurs.

Alors au fait, pourquoi la Louve ? Parce que ce nom évoque, selon Tom Boothe et Brian Horihan, l'instinct protecteur, indépendant et maternel. Tiens, tiens, si ça n'est pas une intention et du lien...

Le défi du commerce de proximité et la condition de son renouveau, c'est de réinventer l'atlas des connections, des liens et des sentiments.

^[11] LSA, 13 novembre 2014

GRAND TÉMOIN : MARC-ANTOINE JAMET



Marc-Antoine Jamet est secrétaire général et directeur immobilier du Groupe LVMH

Knight Frank : Dans un environnement économique mondial qui reste incertain, comment se porte le luxe aujourd'hui ?

Marc-Antoine Jamet : Le marché des produits de luxe ne peut être totalement indépendant de celui des autres biens et services. Comme ceux-ci, il préfère la croissance au marasme, la paix aux conflits, la confiance à la crainte. Mais, outre que ses déterminants

psychologiques relèvent de mécanismes plus intimes et plus originaux que ceux qui président à l'achat d'objets « ordinaires », ne serait-ce que par les sentiments qui l'entourent, le désir d'éternité qui l'accompagne, la quête d'excellence et de perfection qui le caractérise, les rythmes économiques qui régissent le secteur du luxe lui sont particuliers. Particuliers et diversifiés, car sa bonne santé ne tient pas seulement au fait qu'il est

associé au voyage, au plaisir, à l'estime de soi, à la fête, aux grands moments, au versant positif de la vie. Un secteur créateur d'emplois, de croissance industrielle, d'excédents commerciaux, sans même aborder la question des importantes recettes fiscales qu'il procure aux États, ne pourrait se fonder uniquement de l'air du temps.

Si on observe le Groupe LVMH, il dispose, notamment dans les périodes difficiles, de puissants stabilisateurs qui se transforment rapidement en multiplicateurs, en accélérateurs de développement. D'abord, il s'appuie sur un rassemblement inégalé de 70 marques. Elles ont toutes leur univers, leur ressort, leur légende, leur dynamique. Elles conservent ainsi leurs aficionados et en attirent de nouveaux. Elles créent avec eux, par les vertus de la distribution sélective, quand elle n'est pas exclusive, un lien à nul autre pareil. Ces qualités qu'on pourrait nommer, souplesse, adaptabilité et réactivité, ne sont pas toujours le propre d'autres secteurs moins prestigieux ou plus massifs. En cela repose la première originalité du secteur et singulièrement de l'entreprise que je sers. Elle peut aussi compter sur une répartition équilibrée entre plusieurs métiers, les plus importants étant la mode et la maroquinerie, les parfums et les cosmétiques, les vins et les spiritueux, l'horlogerie et la bijouterie, mais également l'armement de yachts, l'édition ou l'hôtellerie d'exception. Chacun des secteurs est un moteur, est un ballast. Au rythme des enthousiasmes et des engouements, dans un écosystème polycentrique, ils créent en permanence, chacun à leur tour ou bien ensemble, des relais d'innovation et de création, des clientèles et des richesses. On citera également le bénéfice de la durée que peuvent calmement revendiquer Dom Pérignon, Louis Vuitton, Guerlain et tant d'autres qui sont ancrés dans le temps long. Enfin la présence du Groupe LVMH sur tous les continents préserve les sociétés qui le composent des crises géographiques ou des accidents géopolitiques, leur permettant de s'appuyer tantôt sur la reprise américaine, tantôt sur la toujours exceptionnelle croissance chinoise, sur la vigueur des clientèles russes ou brésiliennes, la force de la Corée ou la fidélité du Japon, le miracle émirati ou la diaspora indienne.

KF : Quelle est la place des "high streets" parisiennes dans la compétition mondiale et la capitale française joue-t-elle un rôle particulier dans la stratégie de LVMH ?

M-A. J : La géographie du luxe est, en effet, une géographie mondiale. Montaigne rime avec Madison

ou Omotesando. Saint-Honoré avec Bond Street. Saint-Germain-des-Prés avec la Piazza di Spagna ou le Miami Design District. Vendôme avec Rodeo Drive ou la Via Napoleone. Les Champs-Élysées avec la 5^{ème} Avenue ou Ginza. C'est une compétition à l'échelle du globe et dans cette course trois éléments sont à prendre en considération pour évaluer le rôle de Paris. Le premier est sa dimension culturelle et historique. Le luxe a besoin de racines, d'un mythe fondateur, d'une personnalisation. Il lui faut un créateur, une naissance et un lieu. C'est son ADN, sa légitimité, sa crédibilité. En murmurant « Christian Dior/1947/Avenue Montaigne », on a déjà tout dit. Les marques ont un territoire et c'est la planète. Elles ont un terroir, comme le meilleur des vins, et c'est souvent la capitale. Paris où Chaumet s'installe en 1780. Paris où Guerlain devient le parfumeur de l'impératrice en 1853. Paris où Vuitton dépose le brevet du monogramme en 1895. La capitale est l'écrin de bien des noms illustres, Givenchy, Moynat, Céline, Fred, comme Florence l'est pour Pucci ou Rome pour Fendi. Le luxe et Paris sont donc indissociables. Mais, deuxième remarque, ce lien est parfois beaucoup plus terre-à-terre. La réputation d'une ville et la notoriété d'une marque sont consubstantielles. La première est le cadre ou l'inspiration de la seconde. La seconde nourrit et fait briller la première. Touristes et clients y sont sensibles. On achètera plutôt un cuir espagnol à Madrid, une eau de toilette anglaise à Londres, un vêtement italien à Milan. Entre une capitale et les marques qui sont ses ambassadrices, il est donc important que se forment des partenariats qui ont, parfois, des ramifications lointaines, mais essentielles : accueil, sécurité, propreté, service public, accessibilité. Enfin, troisième point, il existe un contexte économique et social qu'on aurait tort de négliger. Il faut que chacun lutte à armes égales et la question du travail de soirée, à condition qu'il soit compensé, du travail du dimanche dans des zones définies dans la concertation, est une question que la plupart des grandes villes du globe, y

“ Un secteur créateur d'emplois, de croissance industrielle, d'excédents commerciaux (...) ne pourrait se fonder uniquement de l'air du temps. ”

compris en Europe, ont réglée. Certains de nos visiteurs ne restent que 24 heures dans notre pays. D'autres par goûts ou par habitudes privilégient certaines heures pour pratiquer l'art du shopping. On n'imagine pas l'effet désastreux, bien au-delà du sort particulier de telle ou telle société, que peuvent avoir sur eux des portes closes, un rideau tiré, une lumière éteinte.

KF : Après l'avenue Montaigne, l'avenue des Champs-Élysées ou la rue du Faubourg Saint-Honoré, LVMH a été particulièrement actif ces dernières années sur la place Vendôme, la rue Saint-Honoré et la rue de Sèvres, avant de partir à l'assaut de nouveaux quartiers tels que le Marais. La conquête de Paris n'est-elle donc toujours pas achevée ? Comment les différentes marques d'un groupe tel que LVMH abordent-elles ou se répartissent-elles les rues parisiennes ?

M-A. J : Il y a en effet des répartitions quasi thématiques. Elles se font presque naturellement. À l'avenue Montaigne, l'univers de la Haute Couture. La joaillerie et les montres ne peuvent ignorer la rue de la Paix ou la Place Vendôme. Les différences de chalandise peuvent jouer. Sur les Champs-Élysées, la clientèle internationale et les touristes venus des pays émergents qui veulent arpenter la « plus belle avenue du monde ». Sur Montaigne, la proximité des palaces et des grands hôtels donne le ton. À Saint-Germain une clientèle qui vient chercher les dernières traces de l'existentialisme, du jazz et des caves. À Saint-Honoré,

des Américains, des Européens, des Japonais connaissant davantage Paris. Conquête n'est donc pas le bon terme. Le but en immobilier d'entreprise ou commercial n'est pas de s'étendre, mais de cibler, donc de choisir. Le sujet d'actualité, c'est une fois encore la définition des zones touristiques internationales qui permettront, dans celles qui sont retenues, aux boutiques d'ouvrir le dimanche... Une cartographie administrative peut-elle aller à l'encontre de la réalité du commerce ? Ce ne serait pas souhaitable. Personne ne veut d'ailleurs cela.

KF : LVMH n'est pas le seul groupe à s'intéresser aux "high streets" parisiennes. La compétition est même très rude, favorisant une flambée des prix et des loyers. Ce phénomène ne vous inquiète-t-il pas ? La rentabilité de ces investissements et l'attractivité de ces belles adresses sont-elles durables dans ces conditions ?

M-A. J : Elles sont évidemment durables et heureusement compte tenu des prix. Dans 100 ans l'avenue Montaigne existera toujours. La place Vendôme et la rue Saint-Honoré également. Si les marques se battent entre elles, pour reprendre votre analyse, ce qui n'est pas un drame, ces batailles s'inscrivent dans la durée. Les baux sont de long terme. Les acquisitions de murs ne sont pas rares. Plus que de la spéculation, il y a dans ces opérations des investissements raisonnables, lucides, avisés.

KNIGHT FRANK

Knight Frank est un conseil international en décisions immobilières.

En France, la société intervient sur le marché de l'immobilier d'entreprise, principalement constitué des bureaux, des commerces et des bâtiments industriels ou logistiques.

Knight Frank France s'adresse à deux clientèles distinctes : les propriétaires investisseurs ainsi que les entreprises utilisatrices.

Knight Frank France, créée il y a plus de 40 ans, est organisée autour de 6 lignes de métier : Bureaux, Commerce, Capital Markets, Property Management, Knight Frank Valuation et L'Atelier Knight Frank (conseil en aménagement d'espaces).

L'équipe de Knight Frank France compte 80 professionnels, intervenant depuis Paris. Historiquement spécialisée sur le marché immobilier du cœur de la capitale, la société a élargi progressivement son aire d'intervention et est aujourd'hui un conseil reconnu sur des secteurs tels que La Défense ou la Couronne Ouest de Paris. Les départements Capital Markets et Commerce, ainsi que la filiale indépendante Knight Frank Valuation, accompagnent également leurs clients sur l'ensemble du territoire national.

Knight Frank France est la branche française de Knight Frank LLP, société d'origine britannique créée il y a près de 120 ans, aujourd'hui implantée dans 52 pays. Elle apporte à ses clients la

compétence de ses 12 500 professionnels depuis ses 335 bureaux dans le monde.

Plateforme globale, partnership indépendant, spécialisé en immobilier tertiaire comme résidentiel, regroupant des professionnels engagés auprès de leurs clients, Knight Frank bénéficie d'un positionnement unique dans le monde du conseil immobilier.

Forte d'une cote de confiance constante et d'une intégrité reconnue, Knight Frank s'impose toujours plus comme le conseil de choix.

Contacts Études & Recherche

Cyril Robert

Études & Recherche
+33 (0)1 43 16 55 96
cyril.robert@fr.knightfrank.com

Nadège Pieczynski

Analyste
+33 (0)1 43 16 88 84
nadege.pieczynski@fr.knightfrank.com

Contacts presse

Ludivine Leroy

Marketing & Communication
+33 (0)1 43 16 55 93
ludivine.leroy@fr.knightfrank.com

Carol Galivel

Galivel & Associés
+33 (0)1 41 05 02 02
galivel@galivel.com

Textes

Cyril Robert
Études & Recherche

Réalisation

Marketing & Communication

Crédit visuels

Thinkstock

Contacts commerciaux

Philippe Perello

CEO Paris Office
Partner Knight Frank LLP
+33 (0)1 43 16 88 86
philippe.perello@fr.knightfrank.com

Aymeric Sevestre

Bureaux
+33 (0)1 43 16 88 92
aymeric.sevestre@fr.knightfrank.com

Guylène Brossart

Property Management
+33 (0)1 43 16 88 91
guylene.brossart@fr.knightfrank.com

Aron Shadbolt

Knight Frank Valuation
+33 (0)1 43 16 88 96
aron.shadbolt@fr.knightfrank.com

Julien Bonnefoy

Capital Markets France
Partner Knight Frank LLP
+33 (0)1 43 16 88 89
julien.bonnefoy@fr.knightfrank.com

Laurence Karsenti

Commerce
+33 (0)1 43 16 88 77
laurence.karsenti@fr.knightfrank.com

Arnaud Cosny

L'Atelier Knight Frank
+33 (0)1 43 16 56 00
arnaud.cosny@fr.knightfrank.com

© Knight Frank SNC 2015

Le département Études et Recherche de Knight Frank propose des services d'analyse de marché et de conseil stratégique en immobilier pour de nombreux clients internationaux, qu'ils soient privés, institutionnels ou utilisateurs.

Les études de Knight Frank sont disponibles sur le site KnightFrank.fr

Les données utilisées pour la production de cette étude proviennent de sources reconnues pour leur fiabilité, telles que l'INSEE, l'IORE ainsi que des outils Knight Frank de suivi des marchés immobiliers.

Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank ne peut en aucun cas être tenu pour responsable d'éventuelles erreurs. En outre, en tant qu'étude de marché générale, ce document ne saurait refléter l'avis de Knight Frank sur des projets ou des immeubles spécifiques.

La reproduction de tout ou partie de la présente publication est tolérée, sous réserve expresse d'en indiquer la source.