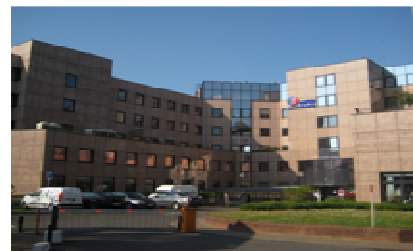


# Actualisation de la valeur vénale d'un portefeuille immobilier

A la date de septembre 2013

pour le compte de  
**la Société ZÜBLIN IMMOBILIERE France SA**



Référence : VSAL – I2013-1270



## **MISSION**

Nous, société d'expertise *BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION*, membre de l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière, par abréviation "AFREXIM", adhérant à la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, avons été commis, par contrat du 20/02/2013, en notre qualité d'expert, par :

### **la Société ZÜBLIN IMMOBILIERE**

Représentée par Monsieur Eric BERLIZON, Directeur Financier,  
Domiciliée au : 20-26, boulevard du Parc – 92200 NEUILLY SUR SEINE

Aux fins d'actualiser sur pièces, pour son compte, les valeurs vénales au 30 septembre 2013 de divers biens immobiliers, détenus en pleine propriété, à usage de bureaux, sis :

- 52, boulevard du Parc – Newtime – 92200 NEUILLY SUR SEINE
- 28, boulevard du Parc – Jatte 2 - 92200 NEUILLY SUR SEINE
- 26, boulevard du Parc – Imagine – 92200 NEUILLY SUR SEINE
- 2, rue Henappe – 92000 NANTERRE
- 1, promenade de la Bonnette – 92230 GENNEVILLIERS
- 36/40, rue Roger Salengro – 13002 MARSEILLE

## **METHODOLOGIE**

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

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

Ces méthodes ont été appliquées selon les principes suivants :

### **- Approche par capitalisation des loyers nets :**

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

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

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

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

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

### **- Approche par comparaison:**

L'expert établit une approche par les ratios unitaires, m<sup>2</sup> par nature d'affectation et unité pour les emplacements de stationnement tenant compte de leur état.

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

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

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

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

Au 30 septembre 2013, la valeur de l'ensemble des immeubles détenus par le groupe Züblin a été déterminée en calculant la moyenne arithmétique des valeurs obtenues selon ces trois méthodologies à l'exception des immeubles Newtime (ex-Jatte 1) et le Salengro.

### Immeuble Newtime

Au 30 septembre 2013, compte tenu de l'avancée du projet de rénovation de l'immeuble Newtime, la juste valeur de l'immeuble tient compte des créations de surface et de l'amélioration de la qualité de l'immeuble. Ainsi, la valeur du bien se détermine en déduisant de la valeur de sortie l'intégralité des frais et débours restant à engager pour la réalisation de l'opération de rénovation (coûts de rénovation, coûts de portage et frais financiers).

La valeur de sortie est la valeur obtenue par la capitalisation des loyers potentiels (i.e. extension de surface et valeur locative de marché d'un immeuble neuf) recoupée avec une méthode par comparaison.

### Immeuble Salengro

Compte tenu de l'option d'achat dont la Ville de Marseille dispose sur l'immeuble, l'évaluateur a estimé la possibilité de voir l'immeuble vendu à court terme à la valeur de l'option d'achat en pondérant chacune des méthodologies dans le calcul de la moyenne de la façon suivante :

- Méthode par actualisation des cash-flows : 5%
- Méthode par capitalisation des revenus nets : 5%
- Méthode par comparaison : 90%

Au 30 septembre 2013, la valeur de la méthode par comparaison pour l'immeuble Salengro est obtenue en ajoutant à la valeur de l'option d'achat calculée à cette date les loyers à encaisser jusqu'à une date estimée de réalisation de la vente, compte tenu des procédures administratives à suivre, au 31 mars 2014.

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

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

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

## **RESUME DU PORTEFEUILLE**

Cette évaluation porte sur 6 actifs immobiliers à usage principal de bureaux, situés à Neuilly-sur-Seine, Nanterre, Gennevilliers et Marseille ; l'actif de Lyon « Danica », évalué lors des exercices précédents, ayant été cédé le 18 juillet 2013.

### **Newtime, 52 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine**

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

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



L'immeuble était loué en totalité aux termes d'un bail commercial consenti à la Société ROCHE.

La valorisation du bien est réalisée sur la base d'un projet de restructuration significatif permettant :

- la création de surfaces nouvelles, quatre volumes en L viennent s'ajouter à la croix d'origine,
- la densification des plateaux, portant la capacité d'accueil de l'immeuble à plus de 1 200 postes de travail,
- une labellisation HQE, BREAM Excellent, BBC, rénovation RT 2005,
- la réalisation d'aménagement de grande qualité.

Ce projet porte la surface à plus de 17 600 m<sup>2</sup>, soit 9 étages, repartis de la manière suivante :

- 16 756 m<sup>2</sup> de bureaux
- 843 m<sup>2</sup> d'archives
- 446 parkings.
- Auditorium et restaurant inter entreprise

La livraison de l'immeuble achevé est programmée pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2014 et le montant total de l'investissement (travaux, études, taxes et honoraires) s'élève à 57,9 millions, 51,8 millions d'euros ayant déjà été payés au 30 septembre 2013.

Le loyer de marché considéré après travaux et création de nouvelles surfaces est de près de 8 950 000 € HT-HC/an.

La valeur actuelle de l'immeuble correspond à la valeur de sortie de l'immeuble (déterminée par le recouplement des méthodes par capitalisation et par comparaison) de laquelle sont déduits :

- les travaux restant à engager pour la réalisation de l'opération (6,1 millions d'euros)
- les frais financiers estimés sur 70% des travaux restant à régler jusqu'à la livraison
- le portage de l'opération jusqu'à sa livraison
- les honoraires de commercialisation et agencements locataires (4,3 millions d'euros)

Valeur vénale de l'actif résultante de cette méthode : 136 750 000 € HD.

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



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

Il offre une surface utile de bureaux de 6 370 m<sup>2</sup> et 122 m<sup>2</sup> d'archives et compte 174 places de stationnement en sous-sol.

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

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

Le bâtiment était intégralement loué à la société YSL Beauté (groupe L'OREAL) qui a quitté le site le 30 juin 2011.

Afin de valoriser l'immeuble, nous avons considéré la réalisation d'importants travaux de rénovation, sur un an et demi, similaires à ceux réalisés sur l'immeuble Newtime (conservation de la destination immeuble de bureaux), pour un montant estimé à 19 M€.

Loyer de marché considéré après travaux : 3 385 440 € HT-HC/an.

## Imagine, 26 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine

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

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

Il offre une surface utile de bureaux de 7 746,35 m<sup>2</sup>, 414.6 m<sup>2</sup> d'archives ainsi qu'un RIE de 750,72 m<sup>2</sup>.

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

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



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

Cet immeuble est loué aux termes de baux, soumis aux articles L 145 du Nouveau Code de Commerce et aux articles non abrogés à ce jour du Décret du 30 septembre 1953 et des textes subséquents :

- Grass Roots loue 570 m<sup>2</sup> (bail 4/6/9 ans avec une prochaine échéance au 31/12/2013).
- CISAC dispose de 551 m<sup>2</sup> (bail 6/9 ans arrivant à échéance le 17/09/2020).
- TMC Régie loue 881 m<sup>2</sup> (bail 3/6/9 consenti : effet au 01/01/2009).
- ZUBLIN loue 400 m<sup>2</sup> (bail 3/6/9 consenti : effet au 01/04/2013).
- PROMETHEAN loue 380 m<sup>2</sup> (bail 6/9 consenti : effet au 01/11/2013).

Suite, entre autres, aux congés de Roche et YSL beauté, 4 806,3 m<sup>2</sup> de bureaux sont vacants au 30 septembre 2013.

Pour l'ensemble des surfaces occupées au 30 septembre 2013, le montant du loyer annuel s'élève à 1 256 191 € HT-HC.

Ces loyers sont révisés annuellement à la date anniversaire des baux selon la variation de l'indice National du Coût de la Construction publié par l'INSEE (notons une première indexation pour le locataire CISAC le 18/09/2014).

Restructuration lourde terminée. Le budget de travaux résiduel s'élève à 400 000 € et de marketing costs et lease incentive supplémentaires s'élève à 1,4 M €.

Valeur vénale de l'actif résultante des trois méthodes : 61 230 000 € HD.



## Le Magellan, 2 rue Hennape, 92000 Nanterre



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

D'une surface utile de bureaux de 11 200 m<sup>2</sup> incluant un RIE et un auditorium, cet immeuble compte 296 places de stationnement extérieures et en sous-sol.

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

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

La majorité des surfaces (plus de 8 500 m<sup>2</sup>) est louée à la société Faurécia au terme d'un nouveau bail de 6 ans fermes ayant pris effet rétroactivement au 1<sup>er</sup> juillet 2012.

2 000 m<sup>2</sup>, au 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> étage, font l'objet d'une location consentie le 1<sup>er</sup> janvier 2011 à la société National Instruments France pour une période ferme de 6 ans, portant le taux d'occupation pour cet immeuble à 100%

Notons une option de préférence consentie à Faurécia pour la prise à bail des surfaces de National Instrument en cas de départ de ce dernier.

ZÜBLIN a consenti à Faurécia divers travaux d'amélioration et de rénovation :

- Engagement de travaux de 250 000 € (budget résiduel du bail précédent) dans un délai de 13 mois
- 400 000 € supplémentaire pour l'amélioration de l'immeuble dans un délai de 24 mois
- 200 000 € de participation aux travaux d'aménagement effectués par le Preneur (au plus tard le 31/12/2014)

Le budget de travaux résiduel sur la période 01.04.2013 - 31.03.2014 s'élève à 850 000 €. (180 000 € consommés au 30.09.2013).

Valeur vénale de l'actif résultante des trois méthodes de valorisation : 47 760 000 € HD.



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

Immeuble en pleine propriété, datant de 1991, constitué d'un corps de bâtiment en forme de « U », et élevé de 5 étages à usage de bureaux dont deux partiels, sur rez-de-chaussée à usage d'activité et sous-sol à usage de parkings. Il développe 6 350 m<sup>2</sup> de bureaux, 1 650 m<sup>2</sup> d'activité et 180 m<sup>2</sup> d'archives.

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



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

Europ Assistance France loue l'entier immeuble depuis le 1<sup>er</sup> aout 2006.

Suite à la signature le 14 septembre 2012 d'un bail ferme de 9 ans (prise d'effet au 1<sup>er</sup> octobre 2012), nous avons considéré les éléments suivants :

- réalisation d'importants travaux de rénovation répondant aux attentes du locataire (embellissement de la façade et optimisation des agencements, réalisation d'une extension de 200m<sup>2</sup>) ; estimation préliminaire de l'investissement : 9 M€, dont 4,7 M € consommés au 30 septembre 2013
- réalisation des travaux sur plus d'un an, à compter de décembre 2012,
- loyer annuel porté à 2,2 millions d'euros hors taxes / hors charges à compter de leur d'achèvement, du fait des améliorations apportées.

Ce loyer fera l'objet d'une révision annuelle à la date anniversaire du bail selon la variation de l'indice ILAT.

Valeur vénale de l'actif résultante des trois méthodes de valorisation : 27 700 000 € HD.

### 36 - 40 rue Roger Salengro, 13002 Marseille



Ensemble immobilier en pleine propriété datant de 2008, constitué d'un corps de bâtiment en « U », élevé sur sous-sol et rez-de-chaussée, de 3 étages et d'un 4ème étage partiel sur avenue, formant attique en retrait. De bonne conception architecturale permettant un bon éclairage naturel des bureaux et une divisibilité aisée au regard des circulations verticales, il bénéficie d'un niveau d'équipements et d'aménagements élevé, en adéquation avec sa destination actuelle. Il offre des surfaces de bureaux de 4 700 m<sup>2</sup> ainsi que d'autres d'activité (1 100 m<sup>2</sup>) et 47 parkings en sous-sol.

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

Occupé par la ville de Marseille, ce bien génère un revenu annuel net de 1 438 976 € HT-HC (Taxe Foncière à la charge du bailleur déduite) dont 204 489 € de surloyer correspondant aux aménagements spécifiques demandés par le locataire ; soit un loyer de 212 €HT-HC/m<sup>2</sup>/an hors surloyer.

Le budget d'entretien compte tenu du caractère neuf de l'immeuble s'élève à 15 000 € HT/an.

Valeur vénale <sup>(1)</sup> de l'actif résultante des trois méthodes de valorisation : 15 500 000 € HD.

<sup>(1)</sup> Compte tenu de l'option d'achat dont la Ville de Marseille dispose sur l'immeuble, l'évaluateur a estimé la possibilité de voir l'immeuble vendu à court terme à la valeur de l'option d'achat en pondérant chacune des méthodologies dans le calcul de la moyenne de la façon suivante :

- Méthode par actualisation des cash-flows : 5%
- Méthode par capitalisation des revenus nets : 5%
- Méthode par comparaison : 90%

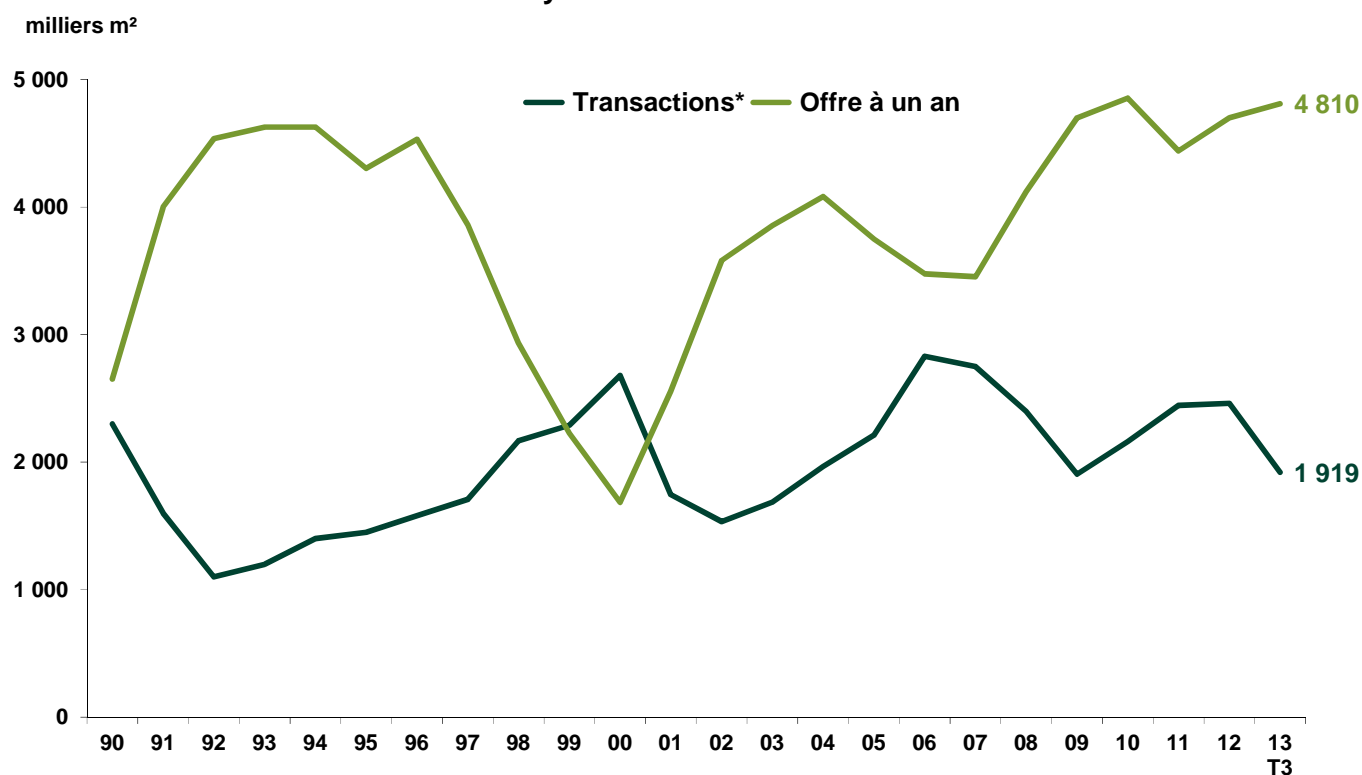
Au 30 septembre 2013, la valeur de la méthode par comparaison pour l'immeuble Salengro est obtenue en ajoutant à la valeur de l'option d'achat calculée à cette date les loyers à encaisser jusqu'à une date estimée de réalisation de la vente, compte tenu des procédures administratives à suivre, au 31 mars 2014.

## ANALYSE DE MARCHÉ

### UN MARCHÉ DES BUREAUX FRANCILIEN FREINE PAR LE NET REcul DES GRANDES TRANSACTIONS

Avec 1 302 000 m<sup>2</sup> commercialisés au cours des neuf premiers mois de l'année 2013, le marché des bureaux franciliens affiche une baisse de 29 % comparativement à la même période de 2012. C'est principalement le segment des transactions supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> qui est impacté. Il subit une baisse de près de 50 % après, il est vrai, une année 2012 caractérisée par de très grandes opérations à l'instar du Ministère de la Défense à Balard (Paris 15ème) sur 135 000 m<sup>2</sup>. Plusieurs transactions significatives sont néanmoins à recenser depuis le début de l'année, dont la prise à bail par General Electric Capital de 38 000 m<sup>2</sup> dans les tours City Lights à Boulogne. De leur côté, les surfaces inférieures à 5 000 m<sup>2</sup> résistent bien avec une baisse de seulement 7 %, preuve de la solidité de ce segment de marché.

#### Cycle des bureaux

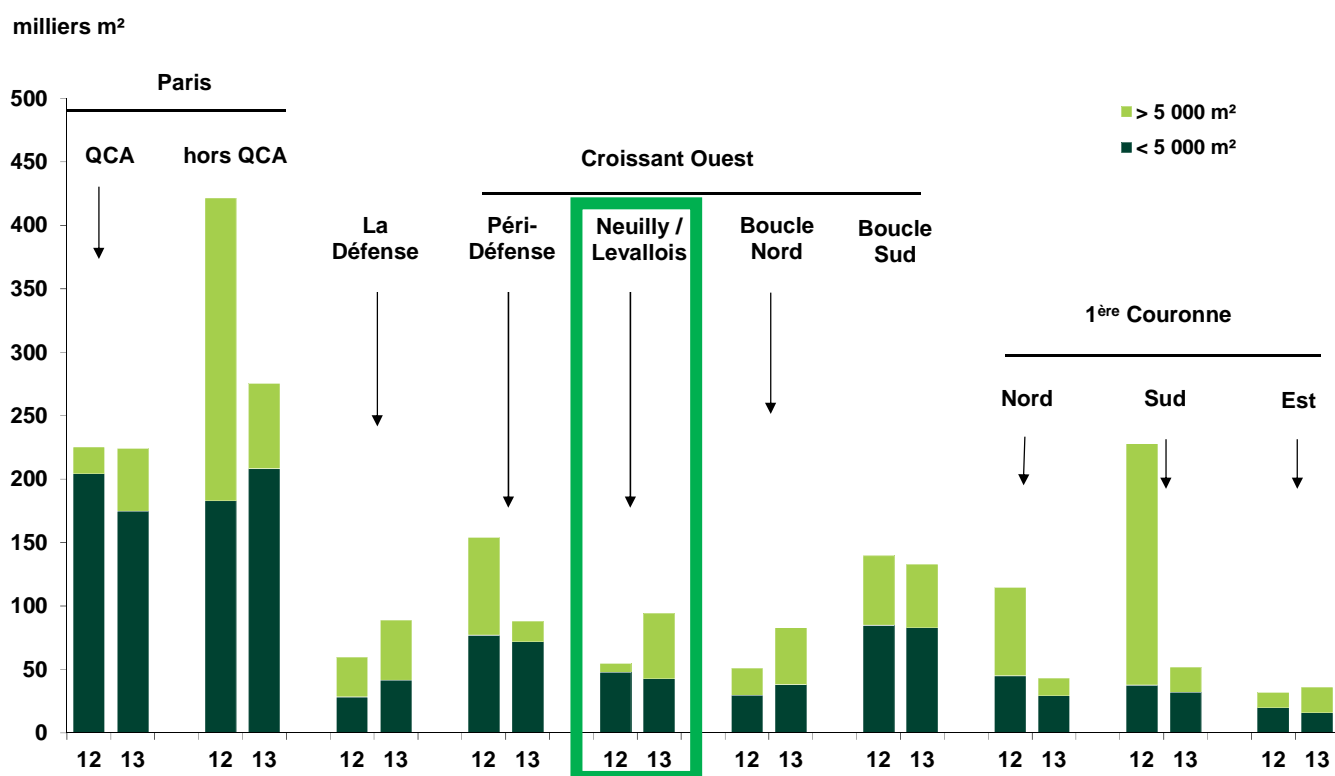


\* transactions sur 12 mois  
Source: Immostat, BNP Paribas Real Estate

Tous les secteurs géographiques n'ont pas connu la même évolution depuis début 2013. En particulier, Paris hors QCA et la zone Péri-Défense subissent des baisses importantes du volume commercialisé, faute de grandes transactions. Le marché est également en retrait en Premières Couronnes Nord et Sud. À l'inverse, le Quartier central des affaires de Paris affiche une bonne résistance avec des volumes de commercialisations relativement stables. Néanmoins, ce marché a été porté cette année par les ventes à utilisateurs et quelques transactions importantes en volume, alors que les locations y sont en recul. La Défense affiche une hausse de 49 % des transactions après une année 2012 difficile, grâce notamment à la location par ERDF de 22 000 m<sup>2</sup> dans la tour Blanche. Les secteurs de Neuilly – Levallois et de la Boucle Nord complètent le tableau des secteurs dynamiques.

De son côté, l'offre à un an poursuit sa faible augmentation de trimestre en trimestre. Sur un an au 1er octobre 2013, elle a progressé de 7 % pour atteindre 4,8 millions de m<sup>2</sup>. Néanmoins, la tendance est à la stabilisation et l'offre à un an ne devrait pas dépasser la barre symbolique des 5 millions de m<sup>2</sup> au cours des prochains trimestres. Bien que le volume de permis de construire représente un stock de 1,5 million de m<sup>2</sup>, peu de projets sont actuellement lancés en blanc notamment dans les secteurs périphériques, ce qui ralentit le renouvellement de l'offre. Ainsi, les locaux neufs et restructurés ne représentent que 24 % de l'offre totale au 1er octobre 2013, contre 32 % quatre ans auparavant. Dans ce contexte, le taux de vacance, qui s'établit à 7,2 %, ne devrait progresser que légèrement d'ici la fin de l'année.

### Transactions (9 mois)



Source : Immostat

L'amélioration des perspectives de croissance économique survenue à mi-année ne devrait pas impacter significativement le marché des bureaux. En effet, avec une croissance économique faible (+ 0,1 % prévu en France pour l'ensemble de l'année 2013) et une dégradation du marché de l'emploi francilien (- 15 000 emplois attendus), le marché des bureaux en Île-de-France devrait enregistrer autour de 1,8 million de m<sup>2</sup> de commercialisations. Cela représenterait une baisse de 27 % par rapport à une très bonne année 2012. Néanmoins, la reprise économique attendue plus franche en 2014 (+ 0,8 %) devrait atténuer les situations d'attentisme et entraîner un retour progressif des grandes opérations.

## CHIFFRES CLES DU MARCHE FRANCILIEN

	2012 - 9 mois			2013 - 9 mois			Variation offre immédiate	Variation transactions
	Offre immédiate*	Taux de vacance*	Transactions	Offre immédiate*	Taux de vacance*	Transactions		
Paris QCA	339 000	5,2	225 000	329 000	5,0	224 000	-3%	0%
Paris Hors QCA	383 000	4,2	421 000	402 000	4,4	275 000	5%	-35%
La Défense	207 000	5,9	60 000	327 000	9,3	89 000	58%	48%
Péri Défense	297 000	15,0	154 000	356 000	18,4	88 000	20%	-43%
Neuilly/Levallois	159 000	11,5	55 000	169 000	12,2	94 000	6%	71%
Boucle Nord	250 000	13,5	51 000	274 000	14,8	83 000	10%	63%
Boucle Sud	214 000	9,3	140 000	254 000	11,0	133 000	19%	-5%
1 <sup>ère</sup> Couronne Nord	262 000	11,3	115 000	222 000	9,5	43 000	-15%	-63%
1 <sup>ère</sup> Couronne Sud	182 000	9,3	228 000	206 000	10,5	52 000	13%	-77%
1 <sup>ère</sup> Couronne Est	119 000	7,3	32 000	106 000	6,5	36 000	-11%	13%
2 <sup>ème</sup> Couronne	1 144 000	5,9	364 000	1 113 000	5,7	185 000	-3%	-49%
<b>Total</b>	<b>3 556 000</b>	<b>6,8</b>	<b>1 845 000</b>	<b>3 758 000</b>	<b>7,2</b>	<b>1 302 000</b>	<b>6%</b>	<b>-29%</b>

\* en fin de période

	Offre à un an			Chantiers en cours		
	2012 T3	2013 T3	Variation 2013 T3 / 2012 T3	2012 T3	2013 T3	Variation 2013 T3 / 2012 T3
Paris QCA	500 000	603 000	21%	46 000	113 000	146%
Paris Hors QCA	524 000	619 000	18%	98 000	117 000	19%
La Défense	362 000	475 000	31%	233 000	116 000	-50%
Péri Défense	402 000	394 000	-2%	43 000	20 000	-53%
Neuilly/Levallois	208 000	221 000	6%	58 000	88 000	52%
Boucle Nord	286 000	298 000	4%	72 000	47 000	-35%
Boucle Sud	343 000	398 000	16%	99 000	148 000	49%
1 <sup>ère</sup> Couronne Nord	288 000	234 000	-19%	36 000	34 000	-6%
1 <sup>ère</sup> Couronne Sud	238 000	261 000	10%	63 000	23 000	-63%
1 <sup>ère</sup> Couronne Est	134 000	111 000	-17%	17 000	0	-100%
2 <sup>ème</sup> Couronne	1 199 000	1 196 000	0%	66 000	118 000	79%
<b>Total</b>	<b>4 483 537</b>	<b>4 810 265</b>	<b>7%</b>	<b>829 202</b>	<b>824 178</b>	<b>-1%</b>

Source: Immostat, BNP Paribas Real Estate

## PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DU MARCHE DE NEUILLY-SUR-SEINE

Au trois quart de l'année, le secteur de Neuilly-sur-Seine a connu une progression de son volume de transaction de l'ordre de 25% sur un an, représentant 35 000 m<sup>2</sup> placés au cours des trois premiers mois de l'année, contre 28 000 m<sup>2</sup> sur la même période l'an passé. Le secteur confirme ainsi son attractivité, au même titre que Levallois-Perret et la Boucle Nord, et constitue ainsi l'un des très rares secteurs en progression en Ile-de-France.

Nous notons en outre que cette attractivité autrefois portée par le segment des petites et moyennes surfaces, continue de s'établir également à travers des transactions de surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>. Citons par exemple la prise à bail au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre par CMS Bureau Francis Lefebvre de 16 500 m<sup>2</sup> sur la rue Ancelle dans le secteur proche de l'avenue du Général-de-Gaulle à Neuilly.

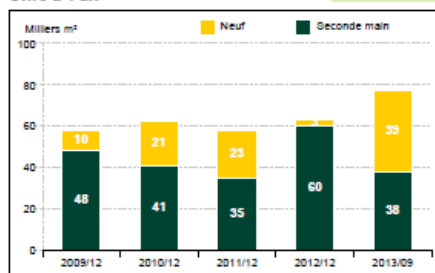
De son côté l'offre à un an progresse d'un peu plus de 20 % par rapport à la fin de l'année dernière avec 76 000 m<sup>2</sup> à parité entre l'offre neuve et de seconde main pour un total à prévoir en 2014 de 48 000 m<sup>2</sup> de bureaux livrés. Le taux de vacance s'établit à la fin du 3<sup>ème</sup> trimestre à 5,7% du total du parc, représentant un bon niveau en Ile-de-France.

Sur le plan des valeurs locatives constatées, elles s'échelonnent dans une large fourchette allant de 308 et 580 € HT HC / m<sup>2</sup> / an pour le neuf, et entre 210 et 524 € HT HC / m<sup>2</sup> / an pour l'ancien en légère progression par rapport aux années précédentes.

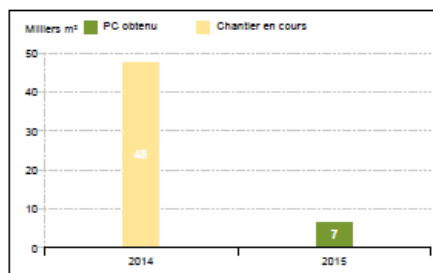
Enfin sur le marché de l'investissement, notons que les taux de rendement *prime* à Neuilly-sur-Seine s'établissent à niveau inférieur à 5,50%, soit un niveau digne du Quartier Central des Affaires. Toutefois les actifs prime à Neuilly-sur-Seine sont très rares et bénéficient précisément non seulement de cette rareté, mais également d'emplacements de première qualité, d'un niveau d'équipement et d'aménagement haut-de-gamme avec une certification environnementale à la clé. Il s'agit alors d'immeubles neufs ou lourdement restructurés qui sortent très nettement de l'ensemble du marché. Ainsi les immeubles anciens de qualité inférieure présente des taux de rendement plus proche des 6,00% en moyenne.

### 2013 T3 Neuilly-sur-Seine

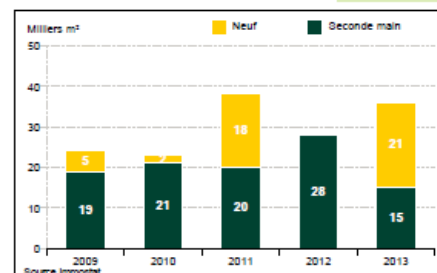
Offre à 1 an 76 000 m<sup>2</sup>



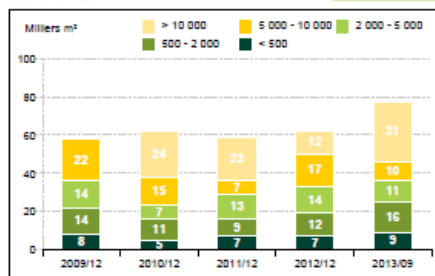
Offre neuve > 5 000 m<sup>2</sup> / Echancier des livraisons



Transactions du marché 35 000 m<sup>2</sup>



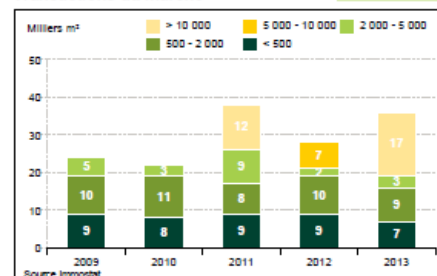
Offre à 1 an 76 000 m<sup>2</sup>



Fourchettes de loyers de transactions

	2009		2010		2011		2012		2013	
	min	max	min	max	min	max	min	max	min	max
Neuf	400	556	450	520	480	480			308	580
Seconde main	295	572	250	500	283	493	290	480	210	524

Transactions du marché 35 000 m<sup>2</sup>



Taux de vacance (offre immédiate / parc \*) \* Source ORIE / DREIF / Immostat

Année	2003/12	2004/12	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12	2010/12	2011/12	2012/12	2013/09
Taux de vacance	12,1 %	2,9 %	5,5 %	4,2 %	5,1 %	4,7 %	9,7 %	7,7 %	7,7 %	7,8 %	5,7 %

Parc : 561 000 m<sup>2</sup>

Source BNP Paribas Real Estate - données arrêtées au 30/09/2013

## CONCLUSIONS

La valeur vénale de chaque bien au 30 septembre 2013 est communiquée dans le tableau qui suit.

ADRESSE	CODE POSTAL	VILLE	APPROCHE capitalisation du revenu	APPROCHE Comparaison	APPROCHE par DCF	VALEUR VENALE AU 30 septembre 2013	
						Hors Droits ou Hors Taxes	Fiscalité Comprise
New time- 40-52 boulevard du Parc	92200	NEUILLY SUR SEINE	-	-	-	136 750 000 €	139 211 500 €
Jatte 2 - 28 boulevard du Parc	92200	NEUILLY SUR SEINE	30 993 000 €	36 777 000 €	36 912 000 €	34 890 000 €	35 518 020 €
Imagine - 26 boulevard du Parc	92200	NEUILLY SUR SEINE	58 891 000 €	61 411 000 €	63 382 000 €	61 230 000 €	62 332 140 €
Le Magellan - 2 rue Henappe	92000	NANTERRE	46 008 000 €	49 655 000 €	47 624 000 €	47 760 000 €	50 721 120 €
Le Chaganne - 1 promenade de la Bonnette	92230	GENNEVILLIERS	27 656 000 €	27 701 000 €	27 845 000 €	27 700 000 €	29 417 400 €
36-40 rue Roger Salengro	13002	MARSEILLE	16 925 000 €	15 347 000 €	16 786 000 €	15 500 000 €	16 461 000 €
<b>TOTAL</b>						<b>323 830 000 €</b>	<b>333 661 180 €</b>

Ces valeurs prennent en considération la fiscalité actuellement applicable en cas de vente directe d'immeubles. Le prix de cession de parts ou actions de Sociétés détenant un ou plusieurs actifs immobiliers doit faire l'objet d'une approche comptable complémentaire. Elles ne tiennent compte d'aucune valeur de convenance pouvant intervenir entre les parties. Elles sont actuelles et limitées dans le temps et restent tributaires des diverses réglementations officielles.

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

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

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

Fait à Issy-les-Moulineaux, le 18 novembre 2013

**Jean-Claude DUBOIS**  
**Président**



EXPERTISE