



Jones Lang LaSalle Expertises S.A.S.
Regulated by RICS
40-42 rue La Boétie
75008 Paris
Tel : 01 40 55 15 15
Fax : 01 46 22 28 28
Managing Directors: Gareth Sellars MRICS

Confidentiel

Zublin Immobilère France et Zublin Immobilère Paris Ouest

52 bis rue de la Bienfaisance, 75008 Paris
France

16 novembre 2015

+33 1 40 55 17 85

cecile.dubois@eu.jll.com

Expertise du portefeuille Zublin – France

Madame, Monsieur,

Selon la proposition d'intervention, il a été demandé à JLL Expertises d'estimer la juste valeur en l'état du portefeuille de 5 actifs mentionnés ci-dessous, à la date du 30 septembre 2015.

Cadre de la mission

Nous avons évalué ces actifs dans le cadre de la comptabilité de votre société en accord avec les normes IFRS 13.

Base de l'estimation

Lors de la préparation des rapports d'expertise, nous nous sommes basés sur les informations transmises par vos services et relatives aux situations locatives, juridiques, environnementales, aux surfaces et à la description des immeubles. Si l'une de ces informations s'avérait incorrecte, incomplète ou changée, notre estimation pouvant s'en trouver affectée, nous nous réservons le droit de la modifier.

Seuls les architectes ou géomètre-experts sont habilités à certifier les surfaces de plateaux et d'immeubles. Ainsi, nous n'avons pas procédé aux mesures des bâtiments et avons retenu l'état des surfaces tel qu'il nous a été communiqué et détaillé dans les tableaux de surfaces certifiés par un géomètre-expert, en les considérant utiles.

Tous les biens soumis à expertise ont été visités intérieurement lors cette évaluation. Les noms des experts ayant visité les actifs sont inscrits dans chacun des rapports individuels.

Les expertises reflètent notre opinion de la Juste Valeur en date du 30 septembre 2015. Aucun montant n'a été retenu pour les coûts relatifs à la réalisation, taxe sur la plus-value ou autre taxe résultant d'une éventuelle cession. Les coûts relatifs aux cessions, tels que les coûts légaux et frais d'agence n'ont également pas été pris en compte.

Nos expertises ont été réalisées sur la base de la Juste Valeur telle que définie par le Bureau international des normes comptables (*International Accounting Standards Board - IASB*) :

« Le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou une dette réglée entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale ».

Nos expertises sont conformes aux normes d'évaluation de la *R.I.C.S - Royal Institution of Chartered Surveyors Valuation - Professional Standards, March 2012* ("Red Book"), de la Charte de l'expertise immobilière ainsi qu'aux normes TEGoVA (Association de regroupement d'experts européens). Nos expertises sont également en ligne avec les recommandations du rapport du 3 février 2000 de la COB aujourd'hui AMF (dit rapport Barthès de Ruyter). Enfin, nos évaluations ont été menées en tenant compte des "Principes Généraux d'Expertise" dont une copie est jointe au présent rapport en annexe.

Nous avons considéré les biens soumis à expertise exempts de toute hypothèques, obligations de crédit-bail ou autres charges. Nous n'avons pris en compte aucune responsabilité du propriétaire relative aux taxes, charges publiques ou privées ou autres taxes locales ou communales.

Nous attirons votre attention sur le fait que nous n'avons pas mené d'études techniques sur les bâtiments et que, bien que nous ayons pris en compte le moindre défaut visible lors de nos visites, nous ne sommes pas en mesure de certifier que les immeubles sont exempts de tout défaut. Nous ne sommes ni avocats, ni comptables. Les commentaires d'ordre légaux ou ayant trait à la comptabilité sont donnés en toute bonne foi mais nécessitent d'être vérifiés par des spécialistes du droit ou de la comptabilité.

Les expertises des immeubles entièrement ou partiellement vacants sont basées sur des hypothèses de périodes de vacance et de commercialisation en conservant leur destination actuelle cohérente avec l'environnement. Nous avons pris en compte des hypothèses appropriées de périodes de vacance, de franchises de loyer et d'autres mesures d'accompagnement proposées aux locataires et en ligne avec les pratiques du marché à la date d'évaluation.

Indépendance et compétences

Jones Lang LaSalle Expertises n'a pas relevé de conflit d'intérêt pour cette mission, ni par rapport aux parties concernées, ni par rapport aux biens immobiliers à étudier.

Nous confirmons que Jones Lang LaSalle Expertises dispose des compétences et des connaissances de marché nécessaires à l'estimation de la valeur du portefeuille d'actifs expertisé en accord avec les normes IFRS 13.

Dans le cas où Jones Lang LaSalle Expertises apprendrait un quelconque conflit d'intérêt nous vous avertirions immédiatement et vous recommanderions une action appropriée.

Résumé du portefeuille

Le portefeuille étudié se compose de cinq actifs de bureaux situés à Marseille, Nanterre et Neuilly-sur-Seine.

Neuilly –sur-Seine et Nanterre se trouvent dans le département des Hauts de Seine (92) qui se situe dans la proche banlieue ouest de Paris. L'actif de Salengro se situe à Marseille.

Vous trouverez ci-dessous un résumé de chacun des actifs et de la méthode d'évaluation :

Estimation de la Valeur Vénale

Selon la pratique du marché de l'expertise en France, Jones Lang LaSalle Expertises a retenu deux méthodes d'estimation, à savoir : la méthode par capitalisation du revenu « Term and Reversion » et l'actualisation des cash-flows.

1) Notre approche « Term and Reversion » peut se résumer comme suit :

- ✓ Constater le revenu brut annuel de chaque lot à partir de l'état locatif fourni ;
- ✓ En déduire le cas échéant un pourcentage ou un montant correspondant aux charges non récupérables (y compris taxes foncières et taxes sur les bureaux non récupérées) selon les informations communiquées par vos services à ce titre ;
- ✓ Actualisation de ce flux de loyer 'semi-net' jusqu'à la fin du bail actuel (en tenant compte d'éventuels loyers progressifs), sauf dans les cas où le loyer d'aujourd'hui dépasse la valeur locative du marché. Dans ce deuxième cas, nous envisageons normalement une renégociation du loyer à la prochaine échéance triennale ;
- ✓ Calcul du loyer que le propriétaire pourrait percevoir à partir de la fin du bail, en tenant compte de la législation en vigueur (plafonnement des loyers d'habitation et des locaux commerciaux...). Pour les locaux vides ou ceux qui seront libérés, il s'agit de la valeur locative du marché. Cependant, pour ceux où le départ du locataire n'est pas envisageable, nous avons retenu le « loyer de renouvellement », qui est souvent inférieur à celui que l'on pourrait obtenir en cas de commercialisation des locaux vides ;
- ✓ En déduire un pourcentage au titre des charges non récupérables subis par le propriétaire ;
- ✓ Capitalisation de la valeur locative de marché 'semi-net' à perpétuité, à partir de la fin du bail ou de la prochaine échéance triennale, le cas échéant, avec actualisation du montant obtenu afin de le ramener à sa valeur d'aujourd'hui (un unique taux est retenu pour les deux opérations) ;
- ✓ Addition des deux montants ainsi obtenus (loyer d'aujourd'hui actualisé + valeur locative du marché capitalisée) ;
- ✓ Déductions pour prendre en compte des frais non récurrents à envisager, par exemple, au titre de :
 - Travaux de rénovation, transformation, ravalement, aménagement...
 - Frais de commercialisation des locaux vacants,
 - Taxes et autres coûts liés aux périodes de vacance...
 - Le montant net ainsi obtenu est arrondi afin d'obtenir la valeur vénale 'droits compris' ;
- ✓ Nous vérifions que ces éléments sont conformes aux attentes du marché et avec nos références de transactions à l'investissement.

2) Méthode par Discounted Cash Flow

Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs en prenant en considération des revenus à venir et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin d'une période de détention.

Cette analyse par le cash-flow actualisé repose sur des prévisions et sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient se révéler fausses si les conditions actuelles du marché devaient changer de façon inattendue.

Après une période de 10 ans en général, nous supposons une vente et nous capitalisons à perpétuité les valeurs locatives de marché (après prise en compte du/des taux de croissance retenus) à un taux de rendement. Nous actualisons ce montant à la date d'expertise.

Pour cette dernière valeur, nous passons de la valeur brute à la valeur nette, en déduisant 6,20% (droits de mutation) + 1% pour frais de vente.

Nous déduisons de l'ensemble des coûts actualisés non-récurrents (frais de commercialisation, travaux...).

Concernant le/les taux de croissance des valeurs locatives de marché, il est délicat d'essayer de formuler une prévision explicite d'un cycle locatif entier. En général, nous fixons donc un taux uniforme de croissance sur la totalité de la période de détention, sauf pour les premières années, pour lesquelles nous intégrons les prévisions qui découlent de notre expérience du marché concerné.

Bien que nos prévisions soient exprimées en termes de changement d'une année sur l'autre, nous ne tentons pas pour autant de prévoir les mouvements précis de chaque année. Nos prévisions ont pour seul but d'indiquer une tendance possible et un schéma de croissance locative qui nous semble le plus réaliste.

Le détail des hypothèses prises pour les évaluations sont intégrées dans chaque rapport individuel.

Développement Durable

Après de nombreuses réflexions pour l'élaboration de mesures et actions relatives à l'engagement national pour l'environnement, la loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 ou « Grenelle 2 » a été publiée le 13 juillet 2010 au JO. Cette loi concerne particulièrement les constructions neuves et existantes des bâtiments publics et privés du secteur tertiaire.

Les principales dispositions connues à ce jour en rapport aux expertises en valeur d'actifs du secteur tertiaire sont :

- Pour toute construction d'un nouvel immeuble, une attestation vérifiant la prise en compte de la réglementation thermique et acoustique à la fin des travaux.
- A compter du 1^{er} janvier 2012 tous les baux conclus ou renouvelés concernant des locaux de plus de 2.000 m² à usage de bureaux ou de commerces devront comporter une annexe environnementale. Pour les baux en cours cette obligation entre en vigueur à partir du 14/07/2013.
- Un état des risques naturels et technologiques (ERNT) devra être joint aux baux commerciaux.
- Tout immeuble équipé d'une installation collective de chauffage ou de refroidissement a l'obligation de réaliser dans un délai de 5 ans, un DPE à compter du 01/01/2012.
- « Des travaux d'amélioration de la performance énergétique sont réalisés dans les bâtiments existants à usage tertiaire ou dans lesquels s'exerce une activité de service public dans un délai de 8 ans à compter du 1^{er} janvier 2012. »
- Les entreprises de plus de 500 salariés sont obligées d'établir un bilan des émissions des GES (Gaz à Effet de Serre) pour le 31 décembre 2012 et de joindre une synthèse des actions de réduction.

Depuis la parution du Grenelle 2 la nouvelle réglementation thermique pour les bâtiments neufs, la RT2012, a été publiée. Son entrée en application a commencé le 28 octobre 2011 pour les bureaux et s'échelonne jusqu'à janvier 2013 pour les autres bâtiments. Ce nouveau cadre juridique s'applique désormais à tout nouveau bâtiment de bureaux et à partir de janvier 2013 aussi pour les bâtiments de commerce.

Concernant le parc existant, les acteurs du marché attendent depuis le début de l'année 2012 le décret qui définira les efforts qui leur seront demandés en termes de réduction de leurs consommations énergétiques. En effet, puisque les bâtiments existants représentant environ 98% du parc immobilier français, ce document sera d'une importance capitale dans l'appréciation et le chiffrage des éventuels travaux futurs nécessaires dans le cadre de l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments. .

Le groupe de travail de M Gauchot a émis une trentaine de propositions par rapport au futur décret, parmi lesquelles figurent :

- Imposer un objectif de réduction des consommations énergétiques pour les bâtiments d'une surface supérieure à 1.000 m² de 25% au minimum d'ici 31/12/2014, révisable à la hausse dès 2015 ;
- Utiliser une échelle de classes de consommations énergétiques afin de positionner chaque bâtiment dans une classe,
- Imposer des sauts de classe de consommation comme moyen d'atteindre les économies recherchées,
- Laisser au déclarant le choix de l'année de base pour le calcul des économies de consommation, entre 2006 et 2011,
- Permettre la considération des économies bâtiment par bâtiment ou bien globalement pour un patrimoine,
- Etablir que des travaux éventuels ne sont entrepris par les propriétaires que pour autant qu'ils présentent un retour sur investissement maximal respectivement sur 5, 10 ou 20 ans.

Le décret n'est pas encore paru et nous ne savons pas si ces recommandations seront suivies ou non. Il est néanmoins clair que tous les propriétaires de bâtiments existants seront appelés à améliorer la performance énergétique de ces derniers d'ici la fin de l'année 2019. Le décret définira les efforts nécessaires et ainsi l'enveloppe financière des travaux.

A la date de ce rapport nous constatons une prise de conscience variable de cette question et de ces enjeux parmi les divers acteurs du marché. En général les plus gros investisseurs, en termes de nombre d'immeubles et de volumes investis, ont pleinement intégré cette nouvelle donne dans leurs analyses et stratégies. A l'autre bout du spectre, les petits investisseurs semblent ignorer l'envergure du changement qui risque de leur être imposé d'ici peu de temps.

Dans la préparation de nos calculs et de ce rapport nous avons pris en compte des points de comparaison considérés pertinents par rapport à la classe d'immeuble et le volume d'investissement du ou des biens étudiés. Les prix qui ressortent de ces références reflètent la manière par laquelle les investisseurs traitaient les questions liées à la performance énergétique à la date de chaque transaction.

Il est probable que la perception des acteurs du marché changera dans un avenir plus ou moins proche et que des différences de loyer et/ou de prix de transactions se creuseront entre les immeubles dits « verts » et ceux qui auront besoin de travaux importants

pour une amélioration de leur performance énergétique d'ici le 31 décembre 2019. Il n'est donc pas impossible que les valeurs annoncées pour cette deuxième catégorie de biens connaissent une baisse suite à la parution du décret sur le parc existant.

36-40 rue Roger Salengro, 13002 Marseille

Situation	L'actif est situé dans la zone Euroméditerranée, le principal centre d'affaires de la ville de Marseille. La zone est dédiée à des actifs de bureaux « core ». A proximité de l'actif se trouvent d'autres immeubles de bureaux comme l'îlot 34, un petit parc d'affaires, et l'Hôpital Européen.
Description	L'actif est composé de 4 étages s'élevant sur un rez-de-chaussée et un sous-sol. L'immeuble est en béton armé avec une façade vitrée couverte de tôles d'acier et de brise-soleil en métal déployé. L'actif prenant une forme de U est construit autour d'un patio accessible.
Surfaces	L'actif se compose de 4.735 m ² de bureaux du rez-de-chaussée aux 4 étages, et 1.100 m ² de réserves et locaux techniques situés au rez-de-chaussée. Il y a également 67 emplacements de parking en sous-sol.
Mode de Détention	L'actif est détenu en pleine propriété selon l'acte de vente daté du 30 janvier 2008.
Situation Locative	L'immeuble qui a été livré le 19 décembre 2007 est entièrement loué à la Ville de Marseille avec un bail de 9 ans ferme. Nous notons l'existence dans le bail commercial d'une option d'achat au profit de la ville de Marseille pour un montant de 13.175.928,93 € au 31 décembre 2015.
Aperçu du Marché	<p>Marché des bureaux à Marseille au 1S 2015</p> <p>Après un 1er trimestre difficile, la demande placée a enregistré une hausse au 2ème trimestre 2015 sur le marché des bureaux à Marseille, portant le cumul de transactions à 31.500 m² au 1er semestre 2015 (-13% par rapport au 1er semestre 2014). Euroméditerranée continue de concentrer les demandes avec environ 60% des commercialisations de bureaux ce semestre et les $\frac{3}{4}$ des volumes placés sur les surfaces supérieures à 1.000 m².</p> <p>Le stock de bureaux neufs recule sur la période (-14%) tandis que les bureaux de seconde main sont toujours plus nombreux (+3%). Les surfaces de plus de 1.000 m² représentent les 2/3 de ce stock en volume. En parallèle, près de 90.000 m² supplémentaires sont actuellement en chantier et livrables d'ici à 2018. A noter que le taux de vacance se maintient autour de 3,4% d'un semestre à l'autre.</p> <p>Après avoir subi une hausse importante en 2014, le loyer moyen de 1ère main a retrouvé son niveau de 2013, autour de 190 €/m²/an. En parallèle, le loyer moyen de seconde main se maintient autour de 150 €/m²/an.</p> <p>Euroméditerranée reste le secteur le plus cher tant pour les bureaux neufs que pour ceux de seconde main.</p>
Approche de l'Expertise	<p>Nous notons que notre méthode d'évaluation reflète la présence d'une option d'achat de la pleine propriété par le preneur.</p> <p>Ainsi, nous considérons que l'approche de la juste valeur doit tenir compte du prix fixé dans la clause de l'option d'acquisition car celui-ci serait transféré à un acheteur. En effet, toutes les offres refléteraient le risque d'une vente à ce prix dans les 12 prochains mois. Étant donné qu'un minimum de trois mois est nécessaire pour lever l'option au 30 Septembre 2015, nous avons ajouté la valeur équivalente à 3 mois de loyers jusqu'à la fin de l'année, qui représente la période où la ville de Marseille pourrait acheter l'actif. Nous avons également retenu un montant supplémentaire équivalent à 3 mois de loyers qui</p>

est, selon nous, la période minimale d'une transaction de vente et serait une période pendant laquelle Zublin continuerait à percevoir les loyers.

Revenu Annuel Brut	1.460.345 €. Le loyer comprend un remboursement de travaux à hauteur de 198.965 € sur le point d'expirer en décembre 2016. L'immeuble est donc loué environ 27% au-dessus des loyers de marché.
Revenu Annuel Net	1.460.345 €.
Loyer de Marché	1.150.800 €.
Juste Valeur Brute	14.900.000 €.
Juste Valeur Nette	13.900.000 €.

Le Magellan, 2 rue Hennape, 92000 Nanterre

Situation

L'actif est situé à l'ouest de La Défense, le plus grand quartier d'affaires d'Europe qui compte près de 1 500 sièges sociaux. La zone de l'actif se compose essentiellement d'immeubles de bureaux du fait de la proximité avec La Défense.

L'autoroute A86 (à environ 1.8 km) relie l'actif à La Défense et fournit un excellent accès à d'autres villes des Hauts-de-Seine, comme Courbevoie et Puteaux. L'actif expertisé se trouve également proche du Périphérique parisien (approx. 4.5 km).

Description

L'actif est composé de bureaux au rez-de-chaussée et aux étages supérieurs, de locaux techniques et d'emplacements de parking dans les 2 niveaux de sous-sol. Un restaurant et un auditorium se trouvent au rez-de-chaussée également.

Les 1^{er} et 4^{ème} étages offrent une plus grande surface de bureaux (plateaux de 1 600 à 1 700 m²) tandis que les plateaux des 5^{ème} et 6^{ème} étages disposent d'une surface de 1 100 m² à 1 400 m². L'immeuble possède également une terrasse technique au 3^{ème} étage et une terrasse accessible au 5^{ème} étage. Les plateaux de l'immeuble sont flexibles et divisibles.

Surfaces

L'actif comprend 11 183 m² dont 10 523 m² de bureaux, 650 m² pour le RIE et 10 m² de poste de sécurité. De plus, l'immeuble fournit également 196 emplacements de parking en sous-sol et 73 emplacements de parking extérieur.

Mode de détention

L'actif est détenu en pleine propriété.

Locataires

99.9% loué à 2 locataires.

Les surfaces vacantes incluent le poste de sécurité de 10 m², 2 emplacements de parking en sous-sol et un emplacement en extérieur.

Aperçu du Marché

Le marché locatif de Péri-Défense est en fort repli (-24%) par rapport à la fin du 3^{ème} trimestre de l'année précédente avec seulement 88 000 m² commercialisés.

Le volume commercialisé sur le segment des plus de 5 000 m² a été divisé par 2 en un an. Trois transactions ont été enregistrées sur ce créneau de surface, l'une d'entre elles été signée au 3^{ème} trimestre 2015 : la prise à bail par BNP de 5 300 m² dans l'immeuble « Seine Way ».

Sur les autres segments, celui des PMS a également souffert mais dans une moindre mesure : -16 % en volume et -5 % en nombre (~27 000 m²), quant à celui des surfaces intermédiaires (1 000-5 000 m²), il a augmenté de 19 % en nombre de transactions, mais le volume est resté globalement stable en un an autour de 34 000 m².

Pour le 2^{ème} trimestre consécutif, l'offre immédiate atteint un pic avec 377 000 m² disponibles à fin septembre. Le taux de vacance a suivi la même tendance et reste au-

dessus des 16% ce trimestre.

La part des locaux vacants de 1ère main reste limitée. Elle ne représente que 16% des disponibilités à fin septembre 2015. Près de la moitié de l'offre se concentre sur des immeubles de seconde main mais rénovés.

Le loyer prime en Péri-Défense continue de diminuer pour s'établir à 325 €. Le loyer moyen de seconde main remonte, quant à lui, pour atteindre 256 €.

Si 3 projets sont actuellement en cours de construction sur le secteur (60 000 m²), un seul est toujours disponible à la commercialisation. Il s'agit de la 1ère tranche du projet « Spring plus » à Nanterre (15 000 m²) livrable mi-2017.

Sous la pression d'une demande maintenue pour les meilleurs actifs, nous assistons encore une fois à une contraction des taux de rendement primes, même si quelques marchés péri-urbains connaissent une fourchette de taux potentiellement plus large. Au regard de Croissant Ouest se trouve actuellement entre 4,5% et 5,00%.

Revenu Annuel Brut	€2,896,959 per annum.
Revenu Annuel Net	€ 2,896,959 per annum
Valeur de Marché	€2,962,838 per annum
Juste Valeur Brute	€41,435,000 after Capex deductions
Juste Valeur Nette	€38,800,000

Imagine, 20-26 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine

Situation

L'actif est situé dans l'Île de la Jatte au nord-ouest de Neuilly-sur-Seine. La zone concentre des actifs résidentiels haut de gamme et des bureaux ainsi que des installations sportives. Dans les environs immédiats, on trouve un stade, des actifs résidentiels ainsi que l'immeuble vacant Think, qui doit subir un projet de restructuration majeur, et l'immeuble de bureaux Newtime récemment livré. Il y a également quelques immeubles de bureaux plus anciens le long du boulevard.

Description

Immeuble de bureaux multi-locataires se compose de 9 étages s'élevant sur un rez-de-chaussée et 3 niveaux de sous-sol, incluant un parking souterrain. L'immeuble date de 1978 mais a récemment subi une rénovation majeure en juillet 2013 et offre par conséquent des bureaux d'un haut niveau de standing avec divers services. Il bénéficie également de la certification environnementale BBC.

Surfaces

L'actif développe au total 8 881,7 m², dont 7 665,9 m² de bureaux, 369 m² de stockage et 846,8 m² de RIE. Par ailleurs, il bénéficie de 246 emplacements de parking en sous-sol.

Mode de détention

L'actif est détenu en pleine propriété.

Locataires

L'actif est loué à 8 locataires différents. Depuis notre dernière expertise, on notera l'arrivée de deux nouveaux locataires : The American Hospital Of Paris (HAP) and ProStrakan Pharma. Les surfaces vacantes comprennent 2 719,9 m² de bureaux et 298,1 m² d'archives.

Aperçu du Marché

Marché locatif

Le marché locatif de Neuilly-Levallois est en fort repli (-76%) par rapport au 1er semestre de l'an passé et enregistre seulement 25 000 m² commercialisés à fin juin 2015. La demande placée n'avait pas été aussi basse sur le secteur depuis plus de 10 ans.

On compte seulement une transaction supérieure à 5 000 m² depuis janvier 2015 alors que nous en avons 3 à la même période l'an dernier. En terme de demande placée, ce segment de surface a été divisé par 10 en un an. Ceci s'explique par la signature d'une transaction exceptionnelle en avril 2014 : il s'agit de la prise à bail par L'OREAL de 38 600 m² dans « Ecowest » à Levallois.

Ainsi la baisse est à relativiser en raison de la performance exceptionnelle du segment des transactions > 5 000 m² en 2014 où 65 000 m² avaient été actés alors que la moyenne enregistrée sur ce créneau de surface sur le 1er semestre depuis 10 ans est de ~8 000 m² habituellement.

Le stock d'offres immédiates reste plutôt stable et s'établit à 157 000 m². Le taux de vacance suit la même tendance et est à 11,1% à fin juin 2015.

La part de l'offre neuve dans le stock vacant se maintient à un bon niveau et représente plus de 20% des disponibilités.

Après avoir chuté en 2014, le loyer prime repart à la hausse et atteint 530 €. Le loyer moyen de seconde main continue sa progression et s'enregistre à 393 € à la fin du 1er semestre 2015.

Concernant l'offre future, il reste des surfaces à commercialiser dans quatre projets en cours de construction à Levallois : il s'agit des opérations « Hub », « Ecowest », « Thaïs » et du « 101-109 rue Jean Jaurès » pour un total de 44 000 m² disponibles.

Marché de l'investissement

Le 2ème trimestre 2015 ne fera pas date dans les annales du marché de l'investissement avec 1,79 milliard d'euros investis en Ile-de-France. En cumulé, le total des investissements réalisés atteint 5,385 milliards d'euros, soit une baisse de 38% par rapport à juin 2014. Ce creux de marché est à mettre sur le compte d'un nombre plus réduit deancements de marketings en fin d'année dernière et pas à un reflux de l'activité des investisseurs. D'ailleurs de nombreux produits sont actuellement en cours de commercialisation et devraient se déboucler en deuxième partie d'année, permettant d'anticiper sur un deuxième semestre dynamique en Ile-de-France.

Le 2ème trimestre enregistre peu de transactions de plus de 100 millions d'euros avec seulement 4 opérations. La plus grande est la cession des « Tours Pascal » à la joint-venture GOLDMAN SACHS / ALTAFUND pour un montant de 190 millions d'euros, suivie par l'acquisition de « Colisée III et IV » par AMUNDI auprès de BLACKSTONE pour 159 millions d'euros. Après un démarrage très dynamique en début d'année, les grandes transactions sont en retrait de 51% en volume et de 10% en nombre par rapport à l'an passé à la même époque. Cette baisse reste toutefois à relativiser en raison de la dimension exceptionnelle de certaines opérations l'an passé, puisqu'au 1er semestre 2014 on avait enregistré deux transactions supérieures au milliard d'euros. Ainsi, il faudra surtout retenir que jusqu'au seuil des 500 millions d'euros d'investissement unitaire, le marché a finalement été plus dynamique au 1er semestre 2015 qu'au 1er semestre 2014 et enregistre une croissance de 10% des volumes investis.

Le marché est dominé par les investisseurs français qui sont très dynamiques sur tous les segments de taille de produits. Les assureurs et organismes collectant de l'épargne auprès des particuliers sont particulièrement actifs, recherchant dans l'immobilier le rendement que les obligations ne leur offrent plus. Les investisseurs étrangers se concentrent eux sur les plus gros produits puisque 2 des opérations de plus de 100 millions d'euros du trimestre sont parties aux mains d'investisseurs internationaux. Enfin, même si on ne les voit pas encore dans les chiffres, les investisseurs chinois, exclusivement positionnés sur l'hôtellerie jusqu'à maintenant, sont dorénavant présents sur les produits bureaux et ont fait des offres. In fine à l'issue du 1er semestre, la répartition des volumes investis respecte les équilibres traditionnels du marché avec 57% des investissements réalisés par des français contre 43% par les internationaux.

Le marché est de nouveau très majoritairement dominé par les investissements en bureaux qui pèsent pour 85% des volumes investis à la mi-année. Alors qu'au 1er trimestre, on avait enregistré une cession de participation d'ORION au profit d'ALTAREA COGEDIM dans le centre commercial « Quartz » pour 200 millions d'euros, les transactions du 2ème trimestre concernent exclusivement du commerce de centre-ville avec deux transactions avenue Montaigne cumulant plus de 200 millions d'investissements et une cession rue du faubourg Saint-Honoré.

Sous la pression de la demande qui reste forte, les taux de rendement immobiliers dans leur ensemble restent stables alors même que le rendement des OAT est remonté. Passant de 0,65% début avril à 1,20% fin juin, il n'a toutefois fait que retrouver son niveau de l'automne dernier, et à ce niveau la prime de risque offerte par l'immobilier reste toujours compétitive à plus de 200 pb. Les taux de rendement sont restés stables dans la majorité des marchés : dans Paris on trouve couramment des transactions sous le seuil des 4% de rendement et on constate des cessions à moins de 5% en 1ère couronne parisienne. Dans certains marchés parisiens une baisse marginale des taux s'est concrétisée au 2ème trimestre comme sur la rive gauche et dans l'Est de la capitale.

On constate que le marché des VEFA profite de ce contexte de recherche de rendement et progresse pour atteindre 826 millions d'euros placés à l'issue du 1er semestre. Si au 2ème trimestre les montants investis sont plus modestes qu'en début d'année, toutes les VEFA enregistrées sont des projets en blanc. On retiendra également que les investisseurs qui se sont positionnés sur ces projets spéculatifs sont des acteurs institutionnels. Le segment des VEFA devrait continuer à progresser dans les mois qui viennent puisque ce sont une quinzaine d'opérations, toutes en blanc, qui sont actuellement en cours pour un volume d'investissement de 1,6 milliard d'euros.

De nombreux dossiers sont actuellement en cours de transaction sur le marché de l'investissement : portefeuilles pan-européens comprenant une part française, comme le portefeuille « Aqua » mis en vente par UNION INVESTMENT et qui comprend plusieurs actifs parisiens, ou encore le portefeuille logistique « Viking » vendu par TIAA ; un nombre important de VEFA en blanc, ou encore des actifs cédés dans le cadre de la fin de la convention fiscale franco-luxembourgeoise. Le deuxième semestre sera actif en Ile-de-France et le montant des investissements devrait se situer autour des 15 milliards d'euros en 2015.

Revenu Annuel Brut

571 251 € par an à la date d'évaluation.
Un forfait de charge de 71€/m² compris dans tous les baux, à l'exception des locataires Cisac et HAP, a été déduit dans notre évaluation du revenu annuel brut.

Revenu Annuel Net

393 112 € par an à la date d'évaluation. Le revenu annuel net est essentiellement influencé par le forfait de charges doublé des mesures d'accompagnement en place.

Hypotheses de location	<p>Période de vacance: Estimée entre 6 et 24 mois. Taux de vacance structurel pour l'espace de stockage : 80% de la surface de stockage et 9% du nombre de places de parking.</p> <p>Franchise de Loyer: 6 mois dans le cas d'un bail de type 3/6/9 et 12 mois dans le cas d'un bail de type 6/9 ans.</p> <p>Contribution du bailleur: 240 €/m² pour l'aménagement des surfaces vacantes et prochainement libérées (estimation basée sur le budget d'un montant de 750 000€ qui nous a été transmis).</p>
Valeur de Marché	<p>3 525 783 € par an sur la surface totale</p> <p>2 139 815 € pour les surfaces louées (incluant les dernières signatures including HAP et Prostrakan)</p>
Juste Valeur Brute	58 540 000 €
Juste Valeur Nette	57 500 000 €

Think, 28 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine

Situation

L'actif est situé dans l'Île de la Jatte au nord de Neuilly-sur-Seine.

La zone concentre des actifs résidentiels haut de gamme et des bureaux ainsi que des installations sportives. Dans les environs immédiats, on trouve un stade, des actifs résidentiels ainsi que l'immeuble New Time, livré en juillet 2014, et partiellement loué à Orangina à compter d'octobre 2015.

Description

L'immeuble a été construit en 1975. Il est en béton armé avec une façade habillée de murs rideaux en verre. Il se compose de 6 étages s'élevant sur un rez-de-chaussée et 3 niveaux de sous-sol principalement des parkings et des locaux techniques.

Tous les étages sont accessibles par 3 ascenseurs et un monte-charge. Il y a également 2 escaliers dans l'immeuble.

Nous comprenons que la propriété expertisée subira des travaux de rénovation majeurs qui augmenteront les surfaces de bureaux et permettront d'aménager le toit en une terrasse qui accueillera des surfaces de bureaux supplémentaires. Le projet inclura une cafétéria, mais pas de RIE.

Surfaces

Le projet comprend un total de 6 724 m², dont 6 602 m² de bureaux au rez-de-chaussée, au 6^{ème} étage ainsi que sur le toit, et 122 m² d'espace de stockage au 1^{er} sous-sol. Il propose également 174 emplacements de parking au sous-sol.

Mode de detention

L'actif est détenu en pleine propriété.

Locataires

L'actif est 100% vacant.

Aperçu du Marché

Marché locatif

Le marché locatif de Neuilly-Levallois est en fort repli (-76%) par rapport au 1er semestre de l'an passé et enregistre seulement 25 000 m² commercialisés à fin juin 2015. La demande placée n'avait pas été aussi basse sur le secteur depuis plus de 10 ans.

On compte seulement une transaction supérieure à 5 000 m² depuis janvier 2015 alors que nous en avons 3 à la même période l'an dernier. En termes de demande placée, ce segment de surface a été divisé par 10 en un an. Ceci s'explique par la signature d'une transaction exceptionnelle en avril 2014 : il s'agit de la prise à bail par L'OREAL de 38 600 m² dans « Ecowest » à Levallois.

Ainsi la baisse est à relativiser en raison de la performance exceptionnelle du segment des transactions > 5 000 m² en 2014 où 65 000 m² avaient été actés alors que la moyenne enregistrée sur ce créneau de surface sur le 1er semestre depuis 10 ans est de

~8 000 m² habituellement.

Le stock d'offres immédiates reste plutôt stable et s'établit à 157 000 m². Le taux de vacance suit la même tendance et est à 11,1% à fin juin 2015.

La part de l'offre neuve dans le stock vacant se maintient à un bon niveau et représente plus de 20% des disponibilités.

Après avoir chuté en 2014, le loyer prime repart à la hausse et atteint 530 €. Le loyer moyen de seconde main continue sa progression et s'enregistre à 393 € à la fin du 1er semestre 2015.

Concernant l'offre future, il reste des surfaces à commercialiser dans quatre projets en cours de construction à Levallois : il s'agit des opérations « Hub », « Ecowest », « Thaïs » et du « 101-109 rue Jean Jaurès » pour un total de 44 000 m² disponibles.

Marché de l'investissement

Le 2ème trimestre 2015 ne fera pas date dans les annales du marché de l'investissement avec 1,79 milliard d'euros investis en Ile-de-France. En cumulé, le total des investissements réalisés atteint 5,385 milliards d'euros, soit une baisse de 38% par rapport à juin 2014. Ce creux de marché est à mettre sur le compte d'un nombre plus réduit deancements de marketings en fin d'année dernière et pas à un reflux de l'activité des investisseurs. D'ailleurs de nombreux produits sont actuellement en cours de commercialisation et devraient se déboucler en deuxième partie d'année, permettant d'anticiper sur un deuxième semestre dynamique en Ile-de-France.

Le 2ème trimestre enregistre peu de transactions de plus de 100 millions d'euros avec seulement 4 opérations. La plus grande est la cession des « Tours Pascal » à la joint-venture GOLDMAN SACHS / ALTAFUND pour un montant de 190 millions d'euros, suivie par l'acquisition de « Colisée III et IV » par AMUNDI auprès de BLACKSTONE pour 159 millions d'euros. Après un démarrage très dynamique en début d'année, les grandes transactions sont en retrait de 51% en volume et de 10% en nombre par rapport à l'an passé à la même époque. Cette baisse reste toutefois à relativiser en raison de la dimension exceptionnelle de certaines opérations l'an passé, puisqu'au 1er semestre 2014 on avait enregistré deux transactions supérieures au milliard d'euros. Ainsi, il faudra surtout retenir que jusqu'au seuil des 500 millions d'euros d'investissement unitaire, le marché a finalement été plus dynamique au 1er semestre 2015 qu'au 1er semestre 2014 et enregistre une croissance de 10% des volumes investis.

Le marché est dominé par les investisseurs français qui sont très dynamiques sur tous les segments de taille de produits. Les assureurs et organismes collectant de l'épargne auprès des particuliers sont particulièrement actifs, recherchant dans l'immobilier le rendement que les obligations ne leur offrent plus. Les investisseurs étrangers se concentrent eux sur les plus gros produits puisque 2 des opérations de plus de 100 millions d'euros du trimestre sont parties aux mains d'investisseurs internationaux. Enfin, même si on ne les voit pas encore dans les chiffres, les investisseurs chinois, exclusivement positionnés sur l'hôtellerie jusqu'à maintenant, sont dorénavant présents sur les produits bureaux et ont fait des offres. In fine à l'issue du 1er semestre, la répartition des volumes investis respecte les équilibres traditionnels du marché avec 57% des investissements réalisés par des français contre 43% par les internationaux.

Le marché est de nouveau très majoritairement dominé par les investissements en bureaux qui pèsent pour 85% des volumes investis à la mi-année. Alors qu'au 1er trimestre, on avait enregistré une cession de participation d'ORION au profit d'ALTAREA

COGEDIM dans le centre commercial « Quartz » pour 200 millions d'euros, les transactions du 2ème trimestre concernent exclusivement du commerce de centre-ville avec deux transactions avenue Montaigne cumulant plus de 200 millions d'investissements et une cession rue du faubourg Saint-Honoré.

Sous la pression de la demande qui reste forte, les taux de rendement immobiliers dans leur ensemble restent stables alors même que le rendement des OAT est remonté. Passant de 0,65% début avril à 1,20% fin juin, il n'a toutefois fait que retrouver son niveau de l'automne dernier, et à ce niveau la prime de risque offerte par l'immobilier reste toujours compétitive à plus de 200 pb. Les taux de rendement sont restés stables dans la majorité des marchés : dans Paris on trouve couramment des transactions sous le seuil des 4% de rendement et on constate des cessions à moins de 5% en 1ère couronne parisienne. Dans certains marchés parisiens une baisse marginale des taux s'est concrétisée au 2ème trimestre comme sur la rive gauche et dans l'Est de la capitale.

On constate que le marché des VEFA profite de ce contexte de recherche de rendement et progresse pour atteindre 826 millions d'euros placés à l'issue du 1er semestre. Si au 2ème trimestre les montants investis sont plus modestes qu'en début d'année, toutes les VEFA enregistrées sont des projets en blanc. On retiendra également que les investisseurs qui se sont positionnés sur ces projets spéculatifs sont des acteurs institutionnels. Le segment des VEFA devrait continuer à progresser dans les mois qui viennent puisque ce sont une quinzaine d'opérations, toutes en blanc, qui sont actuellement en cours pour un volume d'investissement de 1,6 milliard d'euros.

De nombreux dossiers sont actuellement en cours de transaction sur le marché de l'investissement : portefeuilles pan-européens comprenant une part française, comme le portefeuille « Aqua » mis en vente par UNION INVESTMENT et qui comprend plusieurs actifs parisiens, ou encore le portefeuille logistique « Viking » vendu par TIAA ; un nombre important de VEFA en blanc, ou encore des actifs cédés dans le cadre de la fin de la convention fiscale franco-luxembourgeoise. Le deuxième semestre sera actif en Ile-de-France et le montant des investissements devrait se situer autour des 15 milliards d'euros en 2015.

Revenu Annuel Brut	0 €
Revenu Annuel Net	0 €
Hypothèses de location	<p>Période de vacance:</p> <ul style="list-style-type: none">- 15 mois de travaux de rénovation- 12 mois de période de commercialisation <p>Franchise de Loyer:</p> <ul style="list-style-type: none">- 24 mois dans le cas d'un bail 6/9 ans. <p>Aménagements de loyer :</p> <ul style="list-style-type: none">- 577 239 € pour l'aménagement des surfaces vacantes (tel que communiqué par vos services)

Valeur de Marché | 3 055 800 €

Juste Valeur Brute | 27 490 000 €

Juste Valeur Nette | 27 000 000 €

New Time, 52 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine

Situation

L'actif est situé dans l'Île de la Jatte au nord de Neuilly-sur-Seine. La zone concentre des actifs résidentiels haut de gamme et des bureaux ainsi que des installations sportives. Dans les environs immédiats, on trouve un stade, des actifs résidentiels ainsi que l'immeuble vacant Think, qui va subir des travaux de rénovation majeurs.

Description

L'immeuble se compose de 9 étages s'élevant sur un rez-de-chaussée et 4 niveaux de sous-sol. Il est en béton armé avec une façade habillée de murs rideaux en verre. Il offre plusieurs terrasses principalement situées au 9^{ème} étage, et un patio/jardin qui n'est pas accessible.

L'immeuble bénéficie des certifications environnementales HQE, BREAM Excellent et BBC.

Surfaces

Le projet comprend un total de 17 719,5 m² de bureaux, locaux de stockage, et RIE situé au rez-de-chaussée.

Il propose également 446 emplacements de parking au sous-sol.

Mode de detention

L'actif est détenu en pleine propriété.

Locataires

L'immeuble qui a été livré le 23 juillet 2014 est actuellement 100% vacant. Néanmoins, nous avons été informés de la signature d'un bail avec Orangina en et il nous a été transmis une copie de ce bail. Signé en février 2015, le bail débutera le 1er octobre 2015. Orangina prendra alors à bail 6 120,20 m² de bureaux et archives situés aux premier, second et troisième étages de l'actif soumis à expertise.

Aperçu du Marché

Marché locatif

Le marché locatif de Neuilly-Levallois est en fort repli (-76%) par rapport au 1er semestre de l'an passé et enregistre seulement 25 000 m² commercialisés à fin juin 2015. La demande placée n'avait pas été aussi basse sur le secteur depuis plus de 10 ans.

On compte seulement une transaction supérieure à 5 000 m² depuis janvier 2015 alors que nous en avons 3 à la même période l'an dernier. En termes de demande placée, ce segment de surface a été divisé par 10 en un an. Ceci s'explique par la signature d'une transaction exceptionnelle en avril 2014 : il s'agit de la prise à bail par L'OREAL de 38 600 m² dans « Ecowest » à Levallois.

Ainsi la baisse est à relativiser en raison de la performance exceptionnelle du segment des transactions > 5 000 m² en 2014 où 65 000 m² avaient été actés alors que la moyenne enregistrée sur ce créneau de surface sur le 1er semestre depuis 10 ans est de ~8 000 m² habituellement.

Le stock d'offres immédiates reste plutôt stable et s'établit à 157 000 m². Le taux de

vacance suit la même tendance et est à 11,1% à fin juin 2015.

La part de l'offre neuve dans le stock vacant se maintient à un bon niveau et représente plus de 20% des disponibilités.

Après avoir chuté en 2014, le loyer prime repart à la hausse et atteint 530 €. Le loyer moyen de seconde main continue sa progression et s'enregistre à 393 € à la fin du 1er semestre 2015.

Concernant l'offre future, il reste des surfaces à commercialiser dans quatre projets en cours de construction à Levallois : il s'agit des opérations « Hub », « Ecowest », « Thais » et du « 101-109 rue Jean Jaurès » pour un total de 44 000 m² disponibles.

Marché de l'investissement

Le 2ème trimestre 2015 ne fera pas date dans les annales du marché de l'investissement avec 1,79 milliard d'euros investis en Ile-de-France. En cumulé, le total des investissements réalisés atteint 5,385 milliards d'euros, soit une baisse de 38% par rapport à juin 2014. Ce creux de marché est à mettre sur le compte d'un nombre plus réduit deancements de marketings en fin d'année dernière et pas à un reflux de l'activité des investisseurs. D'ailleurs de nombreux produits sont actuellement en cours de commercialisation et devraient se déboucler en deuxième partie d'année, permettant d'anticiper sur un deuxième semestre dynamique en Ile-de-France.

Le 2ème trimestre enregistre peu de transactions de plus de 100 millions d'euros avec seulement 4 opérations. La plus grande est la cession des « Tours Pascal » à la joint-venture GOLDMAN SACHS / ALTAFUND pour un montant de 190 millions d'euros, suivie par l'acquisition de « Colisée III et IV » par AMUNDI auprès de BLACKSTONE pour 159 millions d'euros. Après un démarrage très dynamique en début d'année, les grandes transactions sont en retrait de 51% en volume et de 10% en nombre par rapport à l'an passé à la même époque. Cette baisse reste toutefois à relativiser en raison de la dimension exceptionnelle de certaines opérations l'an passé, puisqu'au 1er semestre 2014 on avait enregistré deux transactions supérieures au milliard d'euros. Ainsi, il faudra surtout retenir que jusqu'au seuil des 500 millions d'euros d'investissement unitaire, le marché a finalement été plus dynamique au 1er semestre 2015 qu'au 1er semestre 2014 et enregistre une croissance de 10% des volumes investis.

Le marché est dominé par les investisseurs français qui sont très dynamiques sur tous les segments de taille de produits. Les assureurs et organismes collectant de l'épargne auprès des particuliers sont particulièrement actifs, recherchant dans l'immobilier le rendement que les obligations ne leur offrent plus. Les investisseurs étrangers se concentrent eux sur les plus gros produits puisque 2 des opérations de plus de 100 millions d'euros du trimestre sont parties aux mains d'investisseurs internationaux. Enfin, même si on ne les voit pas encore dans les chiffres, les investisseurs chinois, exclusivement positionnés sur l'hôtellerie jusqu'à maintenant, sont dorénavant présents sur les produits bureaux et ont fait des offres. In fine à l'issue du 1er semestre, la répartition des volumes investis respecte les équilibres traditionnels du marché avec 57% des investissements réalisés par des français contre 43% par les internationaux.

Le marché est de nouveau très majoritairement dominé par les investissements en bureaux qui pèsent pour 85% des volumes investis à la mi-année. Alors qu'au 1er trimestre, on avait enregistré une cession de participation d'ORION au profit d'ALTAREA COGEDIM dans le centre commercial « Quartz » pour 200 millions d'euros, les transactions du 2ème trimestre concernent exclusivement du commerce de centre-ville avec deux transactions avenue Montaigne cumulant plus de 200 millions d'investissements et une cession rue du faubourg Saint-Honoré.

Sous la pression de la demande qui reste forte, les taux de rendement immobiliers dans leur ensemble restent stables alors même que le rendement des OAT est remonté. Passant de 0,65% début avril à 1,20% fin juin, il n'a toutefois fait que retrouver son niveau de l'automne dernier, et à ce niveau la prime de risque offerte par l'immobilier reste toujours compétitive à plus de 200 pb. Les taux de rendement sont restés stables dans la majorité des marchés : dans Paris on trouve couramment des transactions sous le seuil des 4% de rendement et on constate des cessions à moins de 5% en 1ère couronne parisienne. Dans certains marchés parisiens une baisse marginale des taux s'est concrétisée au 2ème trimestre comme sur la rive gauche et dans l'Est de la capitale.

On constate que le marché des VEFA profite de ce contexte de recherche de rendement et progresse pour atteindre 826 millions d'euros placés à l'issue du 1er semestre. Si au 2ème trimestre les montants investis sont plus modestes qu'en début d'année, toutes les VEFA enregistrées sont des projets en blanc. On retiendra également que les investisseurs qui se sont positionnés sur ces projets spéculatifs sont des acteurs institutionnels. Le segment des VEFA devrait continuer à progresser dans les mois qui viennent puisque ce sont une quinzaine d'opérations, toutes en blanc, qui sont actuellement en cours pour un volume d'investissement de 1,6 milliard d'euros.

De nombreux dossiers sont actuellement en cours de transaction sur le marché de l'investissement : portefeuilles pan-européens comprenant une part française, comme le portefeuille « Aqua » mis en vente par UNION INVESTMENT et qui comprend plusieurs actifs parisiens, ou encore le portefeuille logistique « Viking » vendu par TIAA ; un nombre important de VEFA en blanc, ou encore des actifs cédés dans le cadre de la fin de la convention fiscale franco-luxembourgeoise. Le deuxième semestre sera actif en Ile-de-France et le montant des investissements devrait se situer autour des 15 milliards d'euros en 2015.

Revenu Annuel Brut

0 € per annum

Le loyer d'Orangina s'élèvera à 2 876 888€ avec une franchise de loyer de 22 mois et donc un premier revenu en Août 2017.

Revenu Annuel Net

0 € per annum

Le loyer d'Orangina s'élèvera à 2 876 888€ avec une franchise de loyer de 22 mois et donc un premier revenu en Août 2017. Toutes les charges seront récupérables.

Hypothèses de location	<p>Période de vacance: 12-18 mois de vacance</p> <p>Franchise de Loyer: 24- mois dans le cas d'un bail 6/9 ans.</p> <p>Contribution du bailleur: 130 €/m² pour l'aménagement des surfaces vacantes</p>
Valeur de Marché	7 495 032 € per annum.
Juste Valeur Brute	118 200 000 € après déduction des Capex
Juste Valeur Nette	116 100 000 €

Conclusions

Le portefeuille comprend les justes valeurs hors suivantes pour chaque actif :

Marseille	36-40 rue Roger Salengro, 13000	13 900 000 €
Nanterre	Le Magellan, 2 rue Hennape, 92000	38 800 000 €
Neuilly-sur-Seine	Imagine, 20-26 boulevard du Parc, 92200	57 500 000 €
Neuilly-sur-Seine	Think, 28 boulevard du Parc, 92200	27 000 000 €
Neuilly-sur-Seine	New Time, 52 boulevard du Parc, 92200	116 100 000 €
	Total	253 300 000 €

Conformément aux commentaires précédents et conformément aux Principes Généraux d'Expertises Adoptés pour la Préparation des Expertises, en annexe de ce rapport, nous estimons que la Juste Valeur du portefeuille précédemment cité en date du 31 mars 2015 est de l'ordre de :

253 300 000 € (Juste Valeur Hors Droits)

(DEUX CENT CINQUANTE TROIS MILLIONS TROIS CENT MILLE EUROS)

En accord avec les pratiques en vigueur sur le marché français, nous n'avons pas pris en compte les coûts relatifs aux honoraires d'agents relatifs à l'achat ou la vente des biens ni les plus-values ou autres taxes qui incomberaient à chacune des parties en cas de cession.

Nota Bene: La Juste Valeur (Hors Droits) ci-dessus reflète le prix qu'un vendeur serait en mesure d'obtenir. Une Valeur Droit Inclus reflète le montant total versé par l'acquéreur y compris les droits d'enregistrement et frais de notaires. Ainsi, c'est la Valeur Juste Hors Droit qui équivaut à la Valeur de Marché telle que définie par la RICS et TEGoVA.

De la valeur « droits inclus » (ou « acte en main ») nous déduisons un montant à titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou à titre des frais du notaire s'il s'agit d'un bien qui vendu sous le régime de la TVA immobilière. Les montants déduits sont calculés sur une base de 6,2% à 6,9% de la valeur « droits compris » dans le premier cas de figure et de 1,8% de la valeur hors taxes dans le second.

Conformément à nos usages, le contenu de ce rapport – y compris les expertises – a été préparé exclusivement pour le compte de Züblin Immobilière France et Züblin Immobilière Paris Ouest afin d'assister Züblin Immobilière France et Züblin Immobilière Paris Ouest (dorénavant nommé « le Client ») dans l'évaluation de ses propriétés en date du 30 septembre 2015 et ce pour des fins de décisions internes et des fins de comptabilité uniquement et exclusivement.

Par ailleurs, le Client garantit que toutes les expertises ainsi que les rapports, plans, brouillons, rendus, tableaux et calculs tombant dans le périmètre de cette mission seront exclusivement utilisés pour les fins décrites dans le contrat. Notre accord préalable et écrit (sur la forme et le contenu) est indispensable pour toute divulgation des informations contenues dans ce rapport, qu'il s'agisse de leur intégralité, d'une partie ou même d'une simple référence, qu'elles fassent l'objet d'une quelconque forme de publication ou qu'elles soient portées à la connaissance d'un tiers.

Toutes les missions d'expertises réalisées en France par Jones Lang LaSalle Expertises sont couvertes par l'assurance groupe de Jones Lang LaSalle. Les missions de Jones Lang LaSalle Expertises sont effectuées selon les Conditions générales de vente, dont vous trouverez une copie en annexe.

Nous attirons votre attention sur le fait que la responsabilité de Jones Lang LaSalle Expertises est limitée à un montant global de 5 millions d'euros.

Enfin et conformément à nos usages, nous confirmons que cette expertise est confidentielle et strictement réservée à l'usage de la partie prenante ainsi qu'à ses conseillers professionnels dans le cadre de la mission définie. Notre responsabilité ne peut être en aucun cas engagée vis-à-vis d'une tierce personne.

Notre accord préalable et écrit (sur la forme et le contenu) est indispensable pour toute divulgation des informations contenues dans ce rapport, qu'il s'agisse de leur intégralité, d'une partie ou même d'une simple référence, qu'elles fassent l'objet d'une quelconque forme de publication ou qu'elles soient portées à la connaissance d'un tiers.

Cordialement,



ppa. Gareth Sellars MRICS
Cis HypZert(MLV)
Président
Jones Lang LaSalle Expertises



ppa. Cécile Dubois MRICS, REV,
Cis HypZert(MLV)
Directeur Associé
Jones Lang LaSalle Expertises

Encl.

1 Annexes

1.1 Documents demandés

Conformément au rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'Épargne de la Commission des Opérations de Bourse (C.O.B.) devenue AMF, la réalisation de notre expertise nécessite la production des documents et éléments d'information suivants :

Nature de l'information (1)	Demandée
Propriété / Régime juridique :	
- Titres de propriété ou attestation, ou contrat de crédit bail, ou compromis de vente	✓
- Règlement de copropriété	✓
- Procès verbal de la dernière assemblée générale de copropriété	✓
- Servitudes	✓
- Justification juridique de l'affectation des locaux	✓
Cadastre / Urbanisme :	
- Relevé cadastral	✓
- Plan cadastral	✓
- Certificat d'urbanisme	✓
- Autres autorisations (CDEC, activités classées etc...)	✓
- Autorisation d'exploitation pour les locaux de stockage d'une capacité > 50.000 m3	✓
Construction :	
- Permis de Construire	✓
- Déclaration d'achèvement et Certificat de conformité	✓
- Contentieux éventuels	✓
- Descriptif, liste des installations générales et techniques	✓
Plans / surfaces :	
- Plans par niveau - Plan masse	✓
- Etat détaillé de surfaces par niveau et selon leur nature	✓

Nature de l'information (2)	Demandée
Situation locative :	
- Etat locatif détaillé en vigueur - derniers loyers facturés (Pour les commerces : montant des loyers complémentaires sur CA + mode de calcul + montant des CA des 3 dernières années)	✓
- Baux et avenants	✓
- Convention de sous-location	✓
- Contentieux éventuels en cours	✓
- Montant éclaté par poste des charges locatives de l'immeuble récupérables et non récupérables par le Bailleur	✓
- Montant éclaté par poste des taxes (impôt foncier, taxes bureaux et autres taxes), assurance immeuble, frais de gestion, récupérables et non récupérables par le Bailleur	✓
Travaux :	
- Liste des travaux dernièrement réalisés (gros travaux - entretien courant) et montants.	✓
- Liste des travaux prévisionnels (gros travaux - entretien courant) et montants.	✓
Environnement / Performances énergétiques	
<i>Document technique et/ou concernant l'environnement et/ou les performances énergétiques</i>	
- Diagnostics amiante, termites, radon, plomb....	✓
- Diagnostic de performance énergétique (DPE), label ou certificat (Cibles retenues HQE, LEED, BREEAM ...)	✓
- Pollution des sols	✓
Autres :	
- Coordonnées des gestionnaires et/ou personnes à contacter pour effectuer les visites.	✓
- Bilans d'exploitation détaillés sur 3 ans - Résultats d'exploitation - Taux d'occupation - Tarifs pratiqués.	✓
- Autres :	✓

1.2 Conditions générales de vente

Introduction

Conditions d'application

Les présentes conditions de vente (« les Conditions ») s'appliquent lorsque Jones Lang LaSalle Expertises fournit un service à un client et qu'il n'existe pas de contrat de prestation de service écrit. Si un contrat existe, les Conditions s'appliquent dans la mesure où elles n'entrent pas en conflit avec les dispositions de ce contrat écrit. En cas de conflit entre les présentes Conditions et les dispositions d'un contrat écrit, ces dernières prévaudront. Toute référence au contrat dans les présentes Conditions désigne le contrat écrit ou informel comprenant les présentes Conditions (« le Contrat »).

Étendue des services

Services standard

Jones Lang LaSalle Expertises fournira les services selon les stipulations et le niveau de performance définis par écrit dans le Contrat ou, si celui-ci ne comporte aucune indication, selon les stipulations et le niveau de performance que Jones Lang LaSalle Expertises offre habituellement conformément à son devoir de diligence mentionné ci-dessous. Tout écart doit être convenu par écrit.

Services non inclus

Jones Lang LaSalle Expertises n'est pas responsable des éléments ne relevant pas du service ainsi défini. Ne relèvent pas, en particulier, de sa responsabilité :

- un avis sur un prix, sauf demande expresse d'évaluation formelle ;
 - un conseil, ou un défaut de conseil, concernant l'état d'un bien, sauf demande expresse d'expertise formelle ;
 - la sécurité, la gestion ou l'assurance d'un bien, sauf demande expresse du client ;
- la sécurité des personnes visitant un bien, sauf précision dans ses instructions.

Responsabilité et devoir de diligence

Devoir de diligence

Jones Lang LaSalle Expertises est débiteur vis-à-vis de son client d'une obligation de prudence et de diligence raisonnable dans le cadre de la prestation de service, et doit se conformer aux instructions du client si elles ne s'opposent pas (a) aux présentes Conditions, (b) au Contrat ou (c) à la législation applicable et aux règles de la profession. Jones Lang LaSalle Expertises n'est pas tenu de mettre en œuvre des instructions du client qui s'opposeraient à la législation et à la réglementation applicable ou aux règles de la profession.

Responsabilité à l'égard du client

Jones Lang LaSalle Expertises n'est en aucun cas responsable des conséquences (notamment retard ou défaut de prestation de services) de tout manquement du client ou de tout agent du client aux obligations suivantes :

- transmission rapide des informations ou autres documents raisonnablement demandés par Jones Lang LaSalle Expertises, ou communication d'informations ou de documents inexacts ou incomplets. Le client garantit que, lorsqu'il transmet des informations ou des documents à Jones Lang LaSalle Expertises, ce dernier peut se fier à leur exactitude ;
 - suivi des conseils ou recommandations de Jones Lang LaSalle Expertises.
- La responsabilité de Jones Lang LaSalle Expertises en matière contractuelle, délictuelle (y compris en cas de négligence ou de violation d'obligations légales), de fausse déclaration ou de toute autre nature découlant de la prestation de services ou liée à celle-ci, ou prévue d'une autre manière par le Contrat, est illimitée en cas de fraude ou de négligence provoquant un décès ou un dommage corporel, mais :
- sa responsabilité n'est pas engagée dans la mesure où la responsabilité incombe au client ou à une personne agissant pour le compte du client dont Jones Lang LaSalle Expertises n'est pas responsable ;
 - sa responsabilité n'est pas engagée si elle découle de circonstances indépendantes de la volonté de Jones Lang LaSalle Expertises,
 - sa responsabilité n'est pas engagée pour les pertes indirectes, spéciales et immatérielles ;
 - lorsque Jones Lang LaSalle Expertises est l'une des parties responsables, sa responsabilité est limitée aux pertes raisonnablement imputables à Jones Lang LaSalle Expertises, étant supposé que toutes les autres parties paient la part de pertes qui leur est imputable (qu'elles le fassent ou non) ;
 - **en tout état de cause, sa responsabilité est limitée au montant total de 5 millions d'euros (cinq millions d'euros).**

Responsabilité à l'égard des tiers

Jones Lang LaSalle Expertises n'est débiteur d'aucune obligation de diligence ni d'aucune responsabilité envers quiconque si ce n'est son client, sauf convention expresse écrite. Il n'est pas prévu qu'un tiers dispose de quelconques droits au titre du Contrat, sauf convention écrite contraire.

Responsabilité des actions d'autres personnes

Jones Lang LaSalle Expertises n'est nullement responsable des produits et services qu'il doit raisonnablement obtenir d'autres personnes pour assurer la prestation de service.

Délégation

Jones Lang LaSalle Expertises peut déléguer à un tiers la prestation du service ou d'une partie de celui-ci dans la mesure où cette délégation est raisonnable mais il reste responsable des actions du tiers à moins que le client ne convienne de se fier uniquement au tiers (et le client ne doit pas refuser son accord sans motif raisonnable). Si la délégation est spécifiquement demandée par le client, Jones Lang LaSalle Expertises n'est pas responsable des actions ou des omissions du tiers.

Assurances

Le Client doit souscrire et conserver une assurance de biens et une assurance responsabilité civile suffisantes. Jones Lang LaSalle Expertises doit, en sa qualité d'expert en valeur immobilière, avoir souscrit une assurance responsabilité civile (exploitation et professionnelle) appropriée et pourra en justifier à la demande du client.

Protection des employés

Sauf en cas de fraude ou de conduite criminelle, aucun des employés du groupe de sociétés Jones Lang LaSalle Expertises n'est personnellement responsable vis-à-vis du client, et ni le client ni une personne le représentant ne peut présenter de réclamation ou engager de poursuites contre un de ces employés ou anciens employés à titre personnel.

Réclamations

En cas de différend né du présent contrat, le client s'engage, avant d'intenter d'éventuelles poursuites contre Jones Lang LaSalle Expertises, à tenter de le résoudre de manière amiable. Le cas échéant, une réunion des plus hauts dirigeants sera organisée pour régler le différend.

Responsabilité à l'égard de Jones Lang LaSalle Expertises

Le client accepte d'indemniser Jones Lang LaSalle Expertises en cas de réclamation de tiers (y compris, de façon non limitative, les actions en justice, réclamations, pertes, dommages, dépens et frais) (les « Réclamations ») liée de quelque façon que ce soit à la prestation de service, sauf si un tribunal compétent décide ou si Jones Lang LaSalle Expertises admet (qu'il reconnaisse ou non sa responsabilité) que la Réclamation est consécutive à une fraude, à un manquement délibéré, à une rupture de contrat ou à une négligence de sa part ou d'un délégué dont il est responsable au titre des présentes Conditions.

Prestation de service**Délais**

Jones Lang LaSalle Expertises fera tout son possible pour respecter les délais du client mais il ne saurait être tenu responsable du non-respect des délais, sauf convention contraire écrite. Même dans ce dernier cas, Jones Lang LaSalle Expertises n'est pas responsable d'un retard indépendant de sa volonté.

Services par e-mail et en ligne

Jones Lang LaSalle Expertises peut utiliser les systèmes et réseaux électroniques pour fournir les services.

Conflit d'intérêts

Si Jones Lang LaSalle Expertises a connaissance d'un conflit d'intérêts, il doit en aviser rapidement son client et lui conseiller la conduite à tenir.

Publicité

Ni Jones Lang LaSalle Expertises ni son client ne peuvent publier ou communiquer aux médias d'informations spécifiques concernant le service ou son objet sans le consentement de l'autre partie.

Activités criminelles

Afin de respecter la législation et les règles de la profession relatives au soupçon d'activités criminelles, Jones Lang LaSalle Expertises doit vérifier l'identité de ses clients et signaler, sans en aviser le client, toute activité qu'il soupçonne être liée à la criminalité.

Informations personnelles

Jones Lang LaSalle Expertises traite et protège les informations personnelles relatives aux personnes conformément à la législation Française, indépendamment du lieu où ces informations peuvent être consultées. Les personnes ont un droit de regard sur les informations personnelles les concernant lorsqu'elles en font la demande.

Propriété intellectuelle

Tous les droits de propriété intellectuelle sur la documentation fournie par le client appartiennent au client, et tous les droits de propriété intellectuelle sur la documentation établie par Jones Lang LaSalle Expertises appartiennent à Jones Lang LaSalle Expertises, sauf convention contraire écrite. Chaque partie dispose d'un droit non exclusif d'utilisation de la documentation fournie aux fins pour lesquelles elle est fournie ou établie. Aucun tiers n'a le droit de l'utiliser sans l'autorisation expresse du propriétaire.

Documents confidentiels

Chaque partie doit s'abstenir de divulguer les informations et documents confidentiels ayant une valeur marchande pour l'autre partie dont elle a connaissance mais elle est autorisée :

- à les utiliser dans la mesure raisonnablement nécessaire à la prestation de service ;
- à les divulguer si l'autre partie y consent ;
- à les divulguer si la loi, la réglementation ou une autorité compétente l'y oblige.

Cette obligation reste valable après la résiliation du Contrat.

Effet de la résiliation sur les documents du client

Lors de la résiliation du Contrat, Jones Lang LaSalle Expertises peut, pour se conformer à ses obligations légales, réglementaires ou professionnelles, conserver une copie de tout document en sa possession qui lui a été communiqué par ou pour le compte du client dans le cadre du service. Le client peut demander la restitution ou la destruction de tous les autres documents du client.

Rémunération

Montant non défini

Lorsque les honoraires et frais dus en rémunération de la prestation de service ne sont pas définis par écrit, Jones Lang LaSalle Expertises est en droit d'exiger :

- des honoraires équitables et raisonnables eu égard au temps passé ;
- le remboursement des dépenses légitimement encourues pour le compte du client.

Exécution partielle

En cas d'exécution partielle du service, Jones Lang LaSalle Expertises est en droit de percevoir des honoraires raisonnables, proportionnels au service fourni, selon sa propre estimation ainsi que les frais engagés.

TVA

Le client doit payer la TVA au taux alors en vigueur sur présentation d'une facture avec TVA valable.

Intérêts moratoires

Si une facture n'est pas réglée dans son intégralité à la date d'échéance mentionnée sur la facture, Jones Lang LaSalle Expertises peut facturer des intérêts sur le solde dû à un taux journalier 1,5 fois supérieur à celui de la Banque de France.

Dispositions diverses

Cession

Le client peut céder le bénéfice du contrat après avoir obtenu le consentement de Jones Lang LaSalle Expertises, que celui-ci ne pourra refuser sans motif raisonnable.

Résiliation

Le client ou Jones Lang LaSalle Expertises peut résilier le Contrat immédiatement après en avoir avisé l'autre partie si cette dernière :

- n'a pas corrigé de manière satisfaisante une violation substantielle ou répétée du Contrat dans le délai raisonnable indiqué dans un préavis lui demandant de la corriger ;
- est insolvable en vertu de la législation du pays où sa société a été constituée.

Effet de la résiliation sur les Réclamations

La résiliation du Contrat n'a pas d'incidence sur les réclamations intervenant avant la résiliation ou sur le droit de Jones Lang LaSalle Expertises de percevoir ses honoraires légitimes jusqu'à la date de résiliation ou d'être remboursé de ses dépenses.

Renonciation et autonomie des dispositions

Le fait de ne pas exiger l'exécution de l'une quelconque des présentes Conditions ne saurait être considéré comme une renonciation à tout droit de réclamer ultérieurement l'exécution de cette condition ou de toute autre condition du Contrat.

La nullité, l'illégalité ou l'impossibilité d'exécuter tout ou partie d'une quelconque disposition du présent Contrat n'affectera pas la validité, la légalité ou le caractère exécutoire des autres dispositions, qui resteront pleinement en vigueur.

Indemnité forfaitaire pour frais de recouvrement

En application de la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012 et du décret n° 2012-1115 du 2 octobre 2012, toute entreprise qui ne paie pas dans les délais prévus sera de plein droit débitrice à l'égard de son créancier d'une indemnité forfaitaire de recouvrement de 40 € s'ajoutant aux indemnités de retard.

Notifications

Une notification n'est valable que si elle est adressée par écrit à la dernière adresse connue du destinataire et doit être considérée comme ayant été effectuée dans les cas suivants :

- lors de sa remise, si elle a été remise en mains propres (pendant les heures normales de bureau), ou sinon à l'ouverture suivante du bureau ;
- deux jours ouvrables après l'expédition, si elle a été envoyée par courrier recommandé ;
- lors de sa réception effective, si elle a été envoyée par courrier ordinaire, par télécopie ou courrier électronique.

Le droit français est applicable au Contrat et aux Conditions. Jones Lang LaSalle Expertises et le client se soumettent à la compétence exclusive des tribunaux français.

1.3 Principes généraux d'Expertise

1. Les réserves Les expertises de Jones Lang LaSalle Expertises sont réalisées selon les réserves exposées ci-après, sauf exception mentionnée dans le rapport en général.

Affectation Nos calculs sont établis en fonction de l'affectation de l'immeuble indiquée dans vos Documents (tel que définis ci-après), sans que notre société soit tenue de vérifier la portée et la validité desdits Documents au regard de l'affectation des immeubles. Si ces informations ne s'avéraient pas exactes ou conformes à l'ordonnance n° 2005-655 du 08/06/2005 « relative au changement d'affectation des locaux à usage d'habitation », nous nous réserverions le droit de revoir le montant de la valeur vénale moyennant une rémunération complémentaire facturée au temps passé selon le tarif horaire convenu (cf. notre proposition).

Amiante Le décret n° 96-97 du 07/02/1996, modifié par les décrets n° 97-855 du 12/09/97, n° 2001-840 du 13/09/2001 et n° 2002-839 du 03/05/2002 « relatifs à la protection de la population contre les risques sanitaires liés à une exposition à l'amiante dans les immeubles » codifié à la suite des ordonnances n° 2005-655 du 8 juin 2005 et n° 2005-1087 du 1 septembre 2005 à l'article L. 1334-13 du Code de la santé publique, impose aux propriétaires d'immeubles bâtis, construits avant une certaine date, prévoit que : « un état mentionnant la présence ou, le cas échéant, l'absence de matériaux ou produits de la construction contenant de l'amiante est produit, lors de la vente d'un immeuble bâti, dans les conditions et selon les modalités prévues aux articles L. 271-4 à L. 271-6 du code de la construction et de l'habitation. Un décret en Conseil d'Etat détermine les modalités d'établissement de l'état ainsi que les immeubles bâtis et les produits et matériaux de construction concernés ».

Par ailleurs, un « Dossier Technique Amiante » doit être constitué afin de prendre en compte la présence d'amiante dans d'autres matériaux (revêtements de sol, peintures, couvertures, etc.) lors d'opération d'entretien et de maintenance de parties communes des immeubles collectifs. En outre, un rapport plus détaillé est exigé préalablement à la réalisation de travaux de démolition (décret du 07/02/1996 modifié).

Pour effectuer ces repérages, le propriétaire doit systématiquement faire appel à un contrôleur agréé ou à un technicien de la construction ayant contracté une assurance professionnelle et obtenu une attestation de compétence. Compte tenu des coûts importants liés aux travaux de désamiantage et compte tenu des dispositions visées au décret n° 96-98 du 07/02/1996 modifié relatif à la protection des travailleurs contre les risques d'inhalation de poussières d'amiante (responsabilité du chef d'établissement), nous conseillons la réalisation d'un diagnostic étendu, si celui-ci n'a pas déjà été réalisé. N'étant ni un professionnel de la construction, ni un spécialiste de l'amiante, notre société ne saurait être tenue (i) d'une quelconque obligation de vérifier la conformité des biens de votre société, qui doivent faire l'objet d'une évaluation, avec la législation applicable en matière d'amiante, (ii) ni d'une obligation de vérifier l'exactitude, la validité ou l'exhaustivité des diagnostics portant sur l'amiante et afférents à vos biens.

Notre mission est accomplie sur la base des seules informations ou documents que vous nous avez fournis, dont nous avons supposé qu'ils étaient valables, exhaustifs et conformes à la réglementation applicable en matière d'amiante.

Confidentialité Nos évaluations et nos rapports sont confidentiels et strictement réservés à votre usage ainsi qu'à vos conseillers professionnels dans le cadre de la mission définie. Notre responsabilité ne peut être en aucun cas engagée vis à vis d'une tierce personne. Notre accord préalable et écrit (sur la forme et le contenu) est indispensable pour toute divulgation des informations contenues dans ce rapport, qu'il s'agisse de leur intégralité, d'une partie ou même d'une simple référence, qu'elles fassent l'objet d'une quelconque forme de publication ou qu'elles soient portées à la connaissance d'un tiers.

Dettes exigibles Dans le cas d'immeubles où des travaux sont en cours ou ont été récemment achevés, nous ne tenons pas compte des éventuelles dettes contractées mais non encore réglées au titre de l'achèvement des travaux, ni des éventuels engagements pris vis-à-vis d'entrepreneurs, de sous-traitants ou d'autres intervenants.

Documents Lorsque les baux et les titres de propriété nous sont fournis, nous les examinons mais nous recommandons que notre interprétation de leur contenu soit avalisée par un avocat. Nous partons de l'hypothèse, sauf information contraire, que tous les documents qui nous sont fournis relatifs au bien sont exacts et parfaitement exhaustifs que le bien est exempt de toute charge, servitude ou droit susceptible d'en affecter la valeur, et qu'il ne fait l'objet d'aucun litige en cours.

Matériaux nuisibles ou dangereux D'une façon générale, nous ne menons pas d'enquête pour déterminer si des matériaux nuisibles ou des techniques dangereuses (ex : coffrage permanent en laine de bois, béton à haute teneur d'alumine, amiante bleue, peinture au plomb, etc.) ont été utilisés dans la construction ou à l'occasion de modifications apportées au bien. Sauf indication contraire de votre part nous supposons qu'aucun matériau ou technique de ce type n'a été utilisé.

Mesures Sauf indication contraire, les surfaces retenues sont :

- la surface habitable (telle que définie ci-après) pour les locaux à usage d'habitation ;
- la surface utile brute (telle que définie ci-après) pour les locaux à usage de bureaux et de commerces ;
- la surface hors œuvre nette (S.H.O.N) anciennement utilisée pour les locaux à usage d'entrepôts a été remplacée par la surface de plancher depuis le 1^{er} mars 2012.
- la surface de plancher (telle que définie ci-après) pour les locaux à usage d'entrepôts (correspondant à la pratique du marché).

Nous avons retenu les surfaces que vous nous avez fournies en supposant qu'elles sont exactes. S'il s'avérait qu'un mètre effectué par un géomètre-expert faisait ressortir une superficie sensiblement différente, nous nous réserverions

alors le droit de revoir notre évaluation.

Pollutions	D'une façon générale, nous ne menons pas d'enquête spécifique pour déterminer si le sol est ou a été pollué. Le bien est donc présumé exempt de toute pollution et d'émission de gaz radon.
Qualité des locataires	Bien que nos évaluations tiennent compte de la qualité des locataires telle que nous pouvons la saisir, la situation financière des locataires, existants ou potentiels, ne fait généralement pas l'objet de recherches de notre part, sauf demande expresse du client. Si le bien à expertiser est déjà loué, nous supposons, sauf contre-indication, que les locataires sont en mesure de satisfaire à leurs engagements, conformément aux termes du bail, qu'il n'y a pas d'arriérés de loyer ni de cas connus d'inexécution de contrat.
Règles	Sauf indications contraires, toutes nos expertises immobilières sont menées selon les règles de la R.I.C.S. (Royal Institution of Chartered Surveyors) exposées dans « Statements of Asset Valuation Practice and Guidance Notes », ainsi que celles de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, celles de la TEGOVA. et celles provenant du rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'épargne établi en février 2000 par la COB.
Sources d'information	<p>Nous considérons comme exactes, exhaustives et fondées les informations communiquées par vous ou par l'Administration, qu'il s'agisse de titres de propriété, des états locatifs, des travaux réalisés par les locataires, des permis de construire et autres informations importantes.</p> <p>Dans l'hypothèse où notre mission s'inscrit dans le cadre d'une vente d'un bien immobilier appartenant à votre société, nous avons supposé que votre société nous a remis l'ensemble des documents et informations que doit remettre le vendeur d'un bien immobilier à son acquéreur et qui devra être annexé à la promesse de bail et à l'acte authentique de vente, sans que notre société soit tenue de vérifier l'exactitude, l'exhaustivité et la conformité des documents et informations reçus à la réglementation applicable.</p>
Structure du bâtiment	<p>D'une façon générale, nous ne procédons ni à l'étude de structure ni à des tests de fonctionnement des installations techniques de l'immeuble. Nous avons supposé l'absence d'insectes xylophages et autres parasites et nous vous conseillons de faire vérifier ces éléments par un spécialiste.</p> <p>Si nos évaluations tiennent compte des défauts apparents constatés lors de nos visites, nous ne sommes pas pour autant en mesure d'affirmer que le bien est exempt de tout vice. C'est pourquoi nous vous conseillons de faire une étude de structures et de vérification d'installations. Nous avons supposé les bâtiments et les équipements en bon état. Il est évident que si ce n'était pas exact, il faudrait déduire de notre estimation les coûts de remise en état et nous nous réservons alors le droit de revoir notre évaluation moyennant une rémunération complémentaire à définir.</p>
Terrain à bâtir	<p>D'une façon générale, nous ne réalisons ni enquêtes géologiques, afin de déterminer si l'état du sol et des réseaux permet d'envisager la construction d'immeubles sur le terrain, ni études archéologiques, écologiques ou d'environnement. Sauf contre-indication, nous présumons que le terrain ne présente aucun défaut dus au non respect de la réglementation applicable sur l'état du sol et du sous-sol ou de la présence de pollution ou de vestiges archéologiques et que, en cas de construction, il n'y aura ni frais ni retards supplémentaires dus à ces facteurs pendant la durée des travaux.</p> <p>Dans le cas de terrains destinés à l'agriculture, nous ne sommes pas en mesure de garantir l'absence d'infections latentes du sol et l'absence de maladies qui pourraient affecter, à l'avenir, les cultures ou la santé du bétail. Nous déclinons toute responsabilité à ce propos.</p>
Urbanisme	<p>Dans la mesure du possible, les informations relatives à la réglementation d'urbanisme nous sont communiquées par les services locaux de l'urbanisme. En cas de doute, nous recommandons que l'exactitude et l'exhaustivité de ces informations soit vérifiée par un avocat. Il convient notamment de s'assurer :</p> <ul style="list-style-type: none">- que la situation géographique du bien telle qu'elle est définie dans notre rapport soit correcte ;- de l'absence de toute décision, limitation, charge administrative ou servitude qui pourrait affecter la valeur du bien ;- qu'il n'est pas prévu de travaux liés aux Services Publics qui seraient susceptibles d'affecter le bien. <p>L'immeuble ainsi que tous les travaux y afférents sont présumés conformes aux diverses réglementations en vigueur, notamment en ce qui concerne les règlements de sécurité en cas d'incendie, notre société n'assumant aucune obligation de vérification de la conformité des biens à expertiser avec la réglementation applicable en matière d'urbanisme. Nous supposons que le bien a été ou sera inspecté par les autorités compétentes et qu'il a été ou sera déclaré conforme aux normes de sécurité et d'hygiène en vigueur.</p>
Impossibilité de fournir les conclusions	Dans l'hypothèse où des éléments d'information majeurs feraient défaut ou si des incertitudes sérieuses demeuraient, nous pourrions considérer que nous sommes dans l'impossibilité de déposer nos conclusions. Nous informerons alors par écrit le client, en précisant les motifs et resterons tenus à une obligation de réserve et de confidentialité à son égard. Nos honoraires seront alors facturés au temps passé selon le tarif horaire convenu (cf. notre proposition acceptée par vos soins).
Lutte contre le saturnisme	La loi n° 98-657 du 29 juillet 1998 « relative à la lutte contre les exclusions », a introduit dans le code de la santé publique (article L. 1334-5 et L. 1334-6) un dispositif de lutte contre le saturnisme et les risques d'intoxication au plomb. En cas de vente d'un immeuble (i) affecté en tout ou partie à l'habitation, (ii) construit avant le 1 ^{er} janvier 1949 et (iii) situé

dans une zone à risque d'exposition au plomb, vous devez faire réaliser un état des risques d'accessibilité au plomb, conformément aux dispositions du Code de la santé publique susvisées. Pour les immeubles en copropriété, seules les parties privatives affectées au logement sont concernées. Cet état devra être annexé à la promesse de vente ou, à défaut, au contrat de vente.

N'étant ni un professionnel de la construction, ni un spécialiste de la lutte contre le saturnisme, notre société ne saurait être tenue d'une quelconque obligation (i) de vérifier la conformité des biens de votre société, qui doivent faire l'objet d'une évaluation, avec la législation applicable en matière de lutte contre le saturnisme, (ii) ni d'une obligation de vérifier l'exactitude, la validité ou l'exhaustivité des diagnostics portant sur la présence de plomb dans vos biens. Notre mission est accomplie sur la base des seules informations ou documents que vous nous avez fournis, dont nous avons supposé qu'ils étaient valables, exhaustifs et conformes à la réglementation applicable en matière de lutte contre le saturnisme.

Termites et autres insectes xylophages

La loi n° 99-471 du 8 juin 1999, le décret n° 2000-873 du 3 juillet 2000 « relatifs à la protection des acquéreurs et propriétaires d'immeubles contre les termites » ainsi que l'ordonnance n° 2005-655 du 8 juin 2005 codifiés à l'article L. 133-4 à 6 du Code de la construction et de l'habitation instaurent des mesures tendant à lutter contre la propagation des termites et autres insectes xylophages (capricornes, lyctus, vrillettes, etc.). Sont concernés tous les immeubles bâtis ou non bâtis situés dans les zones contaminées ou susceptibles de l'être à court terme, identifiées par un arrêté préfectoral. Pour les immeubles en copropriété, seules les parties privatives sont concernées. Les zones reconnues contaminées sont, selon les cas, délimitées à la parcelle près ou peuvent concerner une ville entière (ex. la ville de Paris a été classée « zone infestée par les termites ou susceptibles de l'être à court terme » par arrêté préfectoral en date du 21 mars 2003). La durée de validité de cet état sera fixée par décret en fonction de la nature de l'état, étant ici précisé que si l'état n'est plus en cours de validité à la date de la signature de l'acte authentique de vente, il devra être remplacé par un nouveau document qui sera annexé à l'acte de vente (article L. 271-5 alinéa 2 du Code de la construction et de l'habitation).

Prévention des risques technologiques et naturels

N'étant pas un professionnel de la construction, ni un spécialiste de la lutte contre les insectes xylophages, notre société ne saurait être tenue d'une quelconque obligation de vérifier (i) la conformité des biens de votre société, qui doivent faire l'objet d'une évaluation, avec la législation applicable en matière de lutte contre les termites et autres insectes xylophages, (ii) ni d'une obligation de vérifier l'exactitude, la validité ou l'exhaustivité des diagnostics portant sur la présence desdits insectes dans vos biens. Notre mission est accomplie sur la base des seules informations ou documents que vous nous avez fournis, dont nous avons supposé qu'ils étaient valables, exhaustifs et conformes à la réglementation applicable en matière de lutte contre les termites et autres insectes xylophages.

Aux termes de l'article R. 125-26 du Code de l'environnement « l'état des risques mentionne les risques dont font état les documents mentionnés à l'article R. 125-24 du même code et auxquels l'immeuble faisant l'objet de la vente ou de la location est exposé. Cet état est accompagné des extraits de ces documents et dossier permettant de localiser cet immeuble au regard des risques encourus. L'état des risques est établi par le vendeur ou le bailleur conformément à un modèle défini par arrêté du ministre chargé de la prévention des risques ». Ces dispositions, instituées par la loi n° 2003-699 du 30 juillet 2003 et le décret n° 2005-134 du 15 février 2005 « relatifs à l'information des acquéreurs et des locataires de biens immobiliers sur les risques technologiques et naturels », imposent un devoir d'information aux vendeurs et bailleurs d'immeubles situés (i) dans le périmètre d'exposition aux risques délimité par un Plan de Prévention des Risques Technologiques (PPRT) approuvé, (ii) dans une zone exposée aux risques délimitée par un Plan de Prévention des Risques Naturels Prévisibles (PPRNP) approuvé ou dont certaines dispositions ont été rendues immédiatement opposables en cas d'urgence, (iii) dans le périmètre mis à l'étude dans le cadre de l'élaboration d'un PPRT ou d'un PPRNP prescrit, et (iv) dans une des zones de sismicité mentionnées à l'article 4 du décret du 14 mai 1991.

Cet état devra être annexé à la promesse (vente ou achat), au contrat de vente ou contrat de location, sous peine de résolution de la vente ou de restitution d'une partie du prix (art. L.125-5 du Code de l'environnement).

N'étant pas un professionnel de la construction, ni un spécialiste de la prévention des risques technologiques et naturels, notre société ne saurait être tenue d'une quelconque obligation de vérifier la conformité des biens de votre société, qui doivent faire l'objet d'une évaluation, avec la législation applicable en matière de prévention des risques technologiques et naturels, ni d'une obligation de vérifier l'exactitude, la validité ou l'exhaustivité de l'état des risques précités pouvant affectés vos biens. Notre mission est accomplie sur la base des seules informations ou documents que vous nous avez fournis, dont nous avons supposé qu'ils étaient valables, exhaustifs et conformes à la réglementation applicable précitée.

2. Définitions

Juste valeur

Depuis le 1^{er} janvier 2013, la juste valeur est le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Dans la pratique, pour les immeubles de placement, la juste valeur est généralement assimilée à la valeur vénale. La juste valeur des immeubles de placement en cours de construction (*Investment properties under construction* ou *IPUC*) est à apprécier selon l'état d'avancement du projet à la date de valeur et non à la valeur estimée de l'immeuble considéré livré. Il convient ainsi de prendre en compte les risques liés au projet à la date de valeur, compte tenu de son état d'avancement, du niveau de précommercialisation locative ou à la vente et de l'état du marché immobilier à cette date.

Notons que selon le paragraphe 51 de la norme IAS 40 dans le calcul de la juste valeur d'un bien immobilier ne sont pas prises en compte les dépenses en capital futures qui visent à améliorer le bien, ni les avantages futurs qui en découleront. Il convient ainsi de prêter une attention particulière au traitement des biens qui feraient l'objet de travaux importants dans un avenir plus ou moins proche, mais qui dans leur traitement comptable, ne sont pas encore assimilés aux immeubles de placement en cours de construction.

En effet, dans certains cas la juste valeur sera différente de la valeur vénale puisque les normes comptables ne permettront pas à l'expert de retenir des hypothèses de travaux (et donc de revenus futurs plus élevés) qui seraient peut-

être intervenues par les acteurs du marché dans le cadre d'une vente du bien (et qui rentreraient ainsi dans l'estimation de la valeur vénale).

La juste valeur peut donc être différente de la valeur vénale notamment dans deux cas :

- lorsque l'on est en présence d'immeubles spécifiques ou spécialisés en continuité d'activité, avec une valeur de reconversion potentielle inférieure,
- lorsque l'usage du bien à la date d'évaluation donne une valeur inférieure à sa valeur vénale dans un autre usage.

Revenu net

Il se définit comme le loyer annuel et les éventuels autres revenus générés par l'immeuble desquels on soustrait l'ensemble des frais annuels récurrents supportés par le propriétaire et découlant de la nature intrinsèque de l'immeuble, mais indépendants de la personnalité du propriétaire.

À titre d'exemple, mais de manière non exhaustive, on peut citer parmi les éléments à déduire : les honoraires ou frais de gestion interne, les assurances d'immeubles, la taxe foncière et taxe sur les bureaux, non remboursés au propriétaire. Ne sont pas déduits les coûts non récurrents (ex. les grosses réparations et les frais de commercialisation de locaux vides).

Ce revenu net annuel constitue l'assiette sur laquelle est appliqué le taux de rendement. C'est également ce revenu net qui sert de base dans les actualisations de flux futurs. Les frais non récurrents seront déduits après la capitalisation des revenus nets.

Surface de plancher

D'après la charte de l'expertise en évaluation immobilière, elle est égale à la somme des surfaces de plancher de chaque niveau clos et couvert, calculé à partir du nu intérieur des façades après déduction :

- des surfaces correspondant à l'épaisseur des murs entourant les embrasures des portes et des fenêtres donnant sur l'extérieur ;
- des vides et des trémies afférentes aux escaliers et ascenseurs ;
- des surfaces plancher d'une hauteur sous plafond inférieure ou égale à 1,80 m ;
- des surfaces de plancher aménagées en vue du stationnement des véhicules motorisés ou non, y compris les rampes d'accès et aires de manœuvre ;
- des surfaces de plancher des combles non aménageables pour l'habitation ou pour des activités à caractères professionnel, artisanal ou commercial ;
- des surfaces de plancher des locaux techniques nécessaires au fonctionnement d'un groupe de bâtiments ou d'un immeuble autre qu'une maison individuelle, au sens de l'article L 235-1 du Code de la construction et de l'habitation, y compris les locaux de stockage des déchets ;
- des surfaces de plancher des caves ou des celliers, annexes à des logements dès lors que ces locaux sont accessibles uniquement par une partie commune ;
- d'une surface égale à 10% des surfaces plancher affectées à l'habitation telles qu'elles résultent le cas échéant de l'application des alinéas précédents, dès lors que les logements sont desservis par des parties communes intérieures.

Surface habitable

La surface habitable, définie à l'article R 111-2 du Code de la construction et de l'habitation, est la surface de plancher construite après déduction des surfaces occupées par les murs, cloisons, marches et cage d'escalier, gaines, embrasures de portes et fenêtres. Il n'est plus tenu compte de la superficie des combles non aménagés, caves, sous-sols, remises, garages, terrasses, loggias, balcons, séchoirs extérieurs au logement, vérandas, volumes vitrés prévus à l'article R 111-10 du Code de la construction, locaux communs et autres dépendances des logements, ni des parties de locaux d'une hauteur inférieure à 1,80 m (L n°84-88 du 25 janvier 1984 – Code de la construction et de l'habitation Art. R 111-2).

Surface utile brute

D'après la charte de l'expertise en évaluation immobilière, elle est égale à la surface de plancher, déduction faite des :

- éléments structuraux : poteaux, murs extérieurs, refends, etc. ;
- circulations verticales.

La Surface Utile Brute peut se décomposer en trois éléments :

- circulations horizontales ;
- locaux à caractère social et sanitaire ;
- surfaces effectivement réservées aux postes de travail (bureaux, ateliers, laboratoires, etc.).

La surface utile brute est le paramètre de base le plus couramment retenu pour les expertises en valeur vénale, en valeur d'utilité ou en valeur locative de marché, pour les bureaux.

Taux de rendement effectif net

C'est le rapport entre les revenus nets et la valeur vénale acte en mains après déduction des coûts non récurrents (travaux, commercialisation de locaux vides, etc.), le taux de rendement effectif brut étant le rapport entre les revenus bruts et la valeur vénale acte en mains, après déduction des coûts non récurrents.

Taux de rendement potentiel net	C'est le rapport entre le revenu net additionné à la valeur locative nette des lots vacants, et la valeur vénale acte en mains avant déduction des coûts non récurrents.
Taux de rendement théorique net	C'est le rapport entre la valeur locative nette de marché et la valeur vénale acte en mains, après déduction des coûts non récurrents, le taux de rendement théorique brut étant le rapport entre la valeur locative brute et la valeur vénale acte en mains, après déduction des coûts non récurrents.
Taxe sur la Valeur Ajoutée	Nos chiffres sont exprimés hors TVA, sauf avis contraire.
Valeur locative	<p>La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait être raisonnablement loué au moment de l'expertise.</p> <p>Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de bail.</p> <p>La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour qu'il puisse disposer de l'usage d'un bien dans le cadre d'un bail nouveau, aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la libre volonté du locataire et du propriétaire ; - la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier considéré ; - la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la date de signature du contrat de location ; - la présentation préalable du bien sur le marché, sans réserve, avec des moyens de commercialisation adéquats ; - l'absence de facteurs de convenance personnelle ; - une relation équilibrée et indépendantes entre preneur et bailleur. <p>Le terme de valeur locative de marché doit être distingué de tout versement en capital, parallèlement ou en sus du loyer, soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (indemnité de changement d'activité, pas de porte ou droit d'entrée).</p> <p>La valeur locative de marché est exprimée hors taxes ou TVA et hors charges locatives refacturées au preneur.</p> <p>Il convient de préciser que la pratique des baux de bureaux en France conduit à considérer aujourd'hui comme condition usuelle le remboursement par le locataire de charges telles que la taxe foncière, les assurances d'immeubles, la taxe sur les bureaux en Ile-de-France et les honoraires de gestion.</p> <p>En matière de commerce, les clauses usuelles sont semblables, à ceci près que pour les centres commerciaux et les parcs d'activités commerciales, les grosses réparations (art 605 et 606 du code civil) sont généralement remboursées par les locataires.</p> <p>La jurisprudence sur les loyers de renouvellement considère en revanche que si les dépenses incombant normalement au propriétaire sont refacturées au locataire, celles-ci viennent en déduction de la valeur locative de renouvellement.</p> <p>En immobilier résidentiel, c'est généralement, la loi qui fixe le mode de répartition ou de remboursement des frais et charges.</p>
Valeur d'utilité	La valeur d'utilité est définie comme la somme d'argent (ou encore l'investissement global), qu'un chef d'entreprise prudent et avisé devrait accepter de décaisser pour pouvoir disposer d'un bien directement nécessaire à l'exercice de son activité. Elle a été désignée par d'autres vocables tels que valeur d'usage, valeur d'utilisation, valeur d'exploitation.
Valeur vénale	<p>Notre évaluation consiste à déterminer la valeur vénale d'après la définition de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Cela correspond à la somme d'argent estimée contre laquelle des biens et droits immobiliers seraient échangés à la date de l'évaluation entre un acheteur consentant et un vendeur consentant, dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.</p> <p>La valeur peut être définie dans deux hypothèses :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la valeur d'un bien libre ou supposé tel, partant du principe que le bien est vacant et libre de toute occupation ; - la valeur du bien occupé, qui tient compte de la présence dans les lieux d'occupants titrés ou non. Dans ce dernier cas, la valeur dépend aussi des conditions juridiques et financières de l'occupation et de la qualité du ou des occupants. <p>Nos chiffres n'incluent ni les coûts de réalisation de la vente, ni les impôts y afférents. Le bien immobilier est considéré comme étant libre de toute hypothèque, sûreté ou charges, ne faisant pas, ou n'étant pas sur le point de faire, l'objet d'une procédure d'expropriation.</p>

Valeur vénale acte en mains ou valeur vénale brute

Somme totale que doit déboursier l'acquéreur pour l'achat du bien immobilier (à l'exception des frais de commercialisation, le cas échéant), c'est donc la valeur vénale qui comprend les droits de mutation ainsi que les frais et honoraires du notaire.

Valeur vénale hors droits et hors taxes

Valeur nette que va recevoir le vendeur (à l'exception des frais de commercialisation). Sont donc déduits les droits d'enregistrement, les taxes et émoluments du notaire.

Ces principes généraux font partie intégrante de notre expertise et de l'accord conclu entre nos deux sociétés. En cas de contradictions entre les présentes conditions générales et les conditions particulières qui résultent de notre proposition ci-jointe, les conditions particulières l'emporteront sur les conditions générales.



COPYRIGHT © JONES LANG LASALLE IP, INC. 2015.

This publication is the sole property of Jones Lang LaSalle IP, Inc. and must not be copied, reproduced or transmitted in any form or by any means, either in whole or in part, without the prior written consent of Jones Lang LaSalle IP, Inc.

The information contained in this publication has been obtained from sources generally regarded to be reliable. However, no representation is made, or warranty given, in respect of the accuracy of this information. We would like to be informed of any inaccuracies so that we may correct them.

Jones Lang LaSalle does not accept any liability in negligence or otherwise for any loss or damage suffered by any party resulting from reliance on this publication.