

Le marché des bureaux
Locatif et Investissement

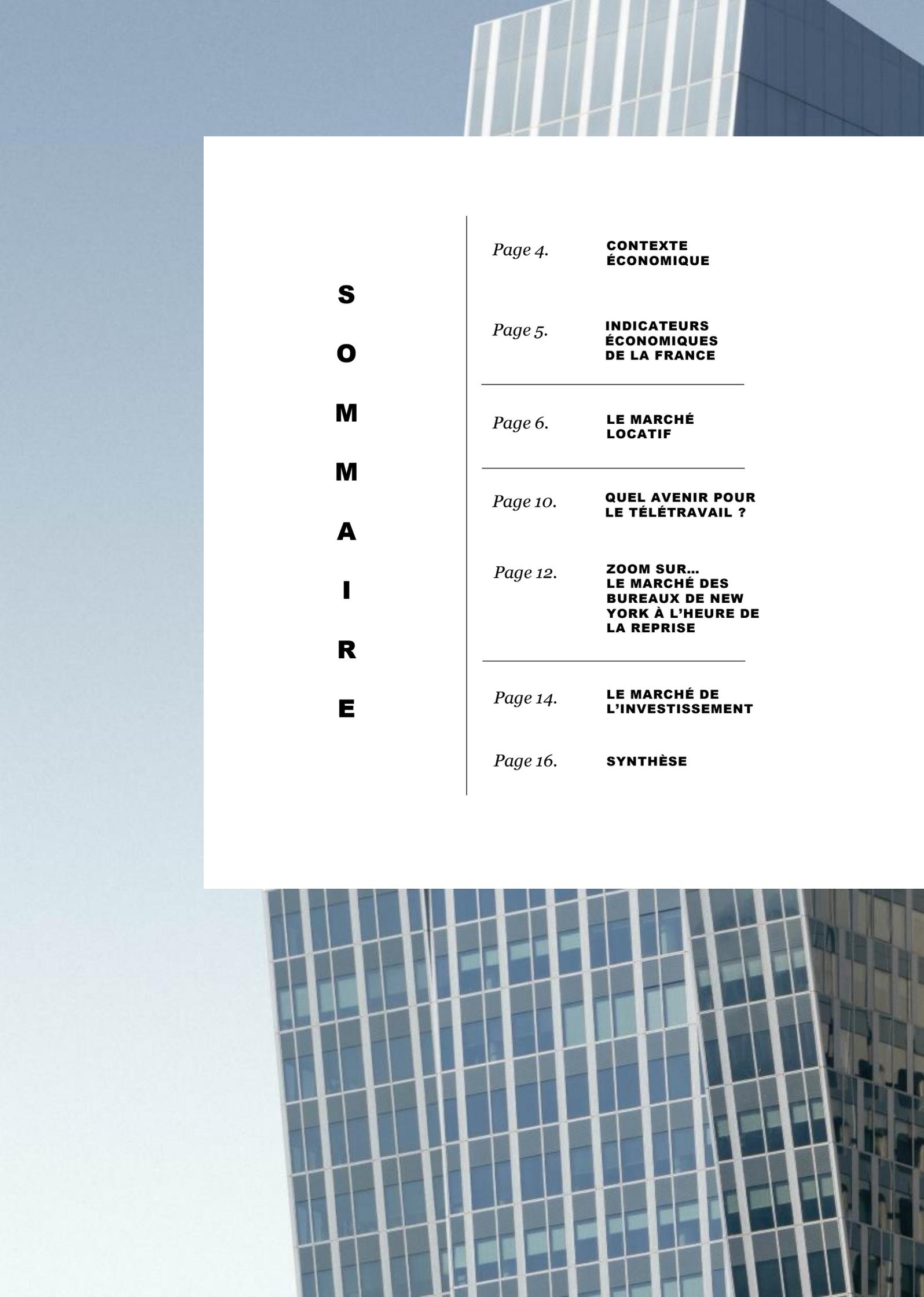


Le marché des bureaux

Paris / Île-de-France | 2^e trimestre 2021

knightfrank.com/research





**S
O
M
M
A
I
R
E**

Page 4.

**CONTEXTE
ÉCONOMIQUE**

Page 5.

**INDICATEURS
ÉCONOMIQUES
DE LA FRANCE**

Page 6.

**LE MARCHÉ
LOCATIF**

Page 10.

**QUEL AVENIR POUR
LE TÉLÉTRAVAIL ?**

Page 12.

**ZOOM SUR...
LE MARCHÉ DES
BUREAUX DE NEW
YORK À L'HEURE DE
LA REPRISE**

Page 14.

**LE MARCHÉ DE
L'INVESTISSEMENT**

Page 16.

SYNTHÈSE

ENTRE REPRISE IMMOBILIÈRE ET REPRISE ÉPIDÉMIQUE

Après un début d'année encourageant, le redressement du marché locatif s'est confirmé au 2^e trimestre 2021 avec un rebond de 14 % des volumes placés par rapport au trimestre précédent, la finalisation de nouvelles grandes transactions et un loyer prime toujours élevé malgré la remontée de l'offre disponible.

Le marché de l'investissement a en revanche marqué le pas, même si l'accélération de l'activité économique, la reprise du marché locatif, les liquidités abondantes et les grandes opérations en

cours de finalisation laissent entrevoir un rebond des volumes investis dès le 3^e trimestre.

La propagation rapide du variant « Delta », qui a fait repartir à la hausse le nombre contaminations en France, fait désormais planer la menace de nouvelles mesures de restriction. Mais le pire n'est jamais sûr et les bons fondamentaux du marché immobilier français, ainsi que l'efficacité des vaccins, permettent toujours, en l'état actuel de la situation, d'espérer une accélération de la reprise au 2nd semestre.



CONTEXTE ÉCONOMIQUE

REDRESSEMENT SPECTACULAIRE DU CLIMAT DES AFFAIRES

Après la forte récession de 2020, l'année 2021 verra l'économie mondiale se redresser. Les prévisions de l'OCDE pour la zone euro tablent ainsi sur une croissance de 4,3 % cette année contre une chute de près de 7 % en 2020.

En France, l'amélioration de la situation sanitaire et l'assouplissement des mesures de restriction permettent également d'anticiper une nette hausse du PIB, après la légère progression du 1^{er} trimestre 2021 (+ 0,4 %) et celle, plus importante que prévue, annoncée par l'INSEE pour le 2^e trimestre (+ 0,7 %). La Banque de France vient aussi de rehausser ses prévisions de croissance pour 2021, avec une hausse de près de 6 % du PIB.

Enfin, les chefs d'entreprise font également preuve d'un net regain d'optimisme. Ainsi, après avoir atteint en 2020 son niveau le plus bas depuis 15 ans, l'indicateur du climat des affaires s'est redressé de façon spectaculaire, atteignant 113 points en juin 2021. Dans le secteur des services, il s'établit à 105 points, son niveau le plus haut depuis septembre 2000.

LE MARCHÉ DE L'EMPLOI RESTE SOLIDE

La plupart des autres indicateurs économiques sont repassés au vert. C'est le cas de la consommation, qui croîtrait de 3,2 % en 2021 puis de 6,8 % en 2022 après la chute de 7,2 % en 2020. Les dépenses des ménages pourraient ainsi retrouver dès l'an prochain leur niveau d'avant crise grâce à l'utilisation de l'épargne de précaution accumulée depuis le début de l'épidémie de Covid-19.

Le redressement des taux de marge permettra par ailleurs de soutenir les investissements des entreprises, qui bénéficieront également des mesures prévues dans le plan de relance. Ce sont également les mesures de soutien mises en place par l'exécutif, comme le prêt garanti par l'État, qui ont contribué à limiter les défaillances, même si celles-ci pourraient s'accroître d'ici la fin de l'année dans les secteurs les plus sinistrés (hôtellerie-restauration, événementiel, etc.).

Jusqu'à présent, le marché de l'emploi a également bien résisté. À la fin du mois de mai 2021, la DARES recensait encore 2,3 millions de salariés en activité partielle (contre 3,2 millions en juin 2020), tandis que l'INSEE comptabilisait 2,4 millions de personnes sans emploi à la fin du 1^{er} trimestre 2021, soit un taux de chômage de 8,1 % contre 8 % à la fin de 2020.

Évolution du chômage et du PIB

En France, en %



Sources : Insee, Banque de France

Le chômage pourrait toutefois repartir à la hausse au 2^e trimestre en raison de la reprise active des recherches d'emploi, puis continuer d'augmenter les trimestres suivants en cas d'arrêt des dispositifs d'aide du gouvernement. La dégradation du marché de l'emploi devrait néanmoins rester modeste et de courte durée, le pic étant attendu en 2022 (9,2 %) avant un reflux dès 2023.

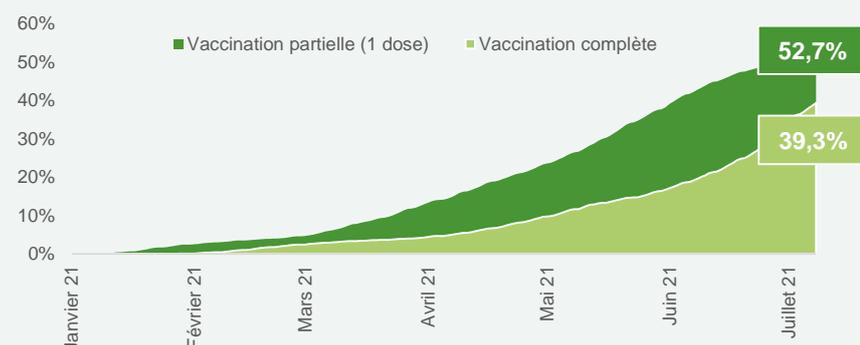
LA MENACE DES VARIANTS

La prolifération du variant « Delta » pourrait faire varier ces projections. Au Royaume-Uni, le nombre de nouvelles contaminations s'est envolé, atteignant le 30 juin son niveau le plus élevé depuis la fin janvier. La situation s'emballerait également dans d'autres pays européens. Cette dégradation de la situation sanitaire ne s'est toutefois pas accompagnée d'un rebond important des décès, dont le nombre reste très bas.

Si l'incertitude reste élevée, elle l'est donc moins qu'il y a quelques mois : les vaccins ont en effet prouvé leur efficacité et laissent espérer une pression moins importante sur les systèmes de santé, tandis que la disponibilité des doses permet de tabler sur une amélioration progressive de la couverture vaccinale de la population.

Évolution de la vaccination en Île-de-France

Évolution hebdomadaire, en % de la population totale



Source : ARS

INDICATEURS ÉCONOMIQUES DE LA FRANCE

En % des variations annuelles

	2019	2020	2021 (Prévisions)	2022 (Prévisions)	2023 (Prévisions)
PIB France	1,5 %	- 8,2 %	5,75 %	4,0 %	2,0 %
<i>PIB Zone Euro</i>	1,3 %	- 6,7 %	4,3 %	4,4 %	-
Consommation des ménages	1,9 %	- 7,2 %	3,2 %	6,8 %	2,0 %
Taux de chômage	8,4 %	8,0 %	8,7 %	9,2 %	8,9 %
Variation de l'emploi salarié ('000)	326	- 310	38	61	136
Inflation	1,3 %	0,5 %	1,5 %	1,2 %	1,2 %
Climat des affaires	105,3	91,2	113 (juin)	-	-
Investissement des entreprises	3,4 %	- 8,9 %	9,7 %	3,4 %	3,3 %
Défaillances d'entreprises ('000)	51,1	31,3	65 – 100	-	-
Déficit public (% du PIB)	- 3,1 %	- 9,2 %	- 9,4 %	- 5,3 %	- 4,4 %
Exportations	1,5 %	- 16,1 %	10 %	8,5 %	5,1 %
Importations	2,4 %	- 12,2 %	8,4 %	8,0 %	3,7 %

Sources : Banque de France, OCDE, Insee, Xerfi Previsis, ministère de l'Économie, Confédération des petites et moyennes entreprises

LE MARCHÉ LOCATIF DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

DES SIGNES ENCOURAGEANTS DE REPRISE

Plus d'un an après le début de l'épidémie de Covid-19, le marché francilien des bureaux reste moins animé qu'avant la crise sanitaire mais a commencé à montrer quelques signes de redressement. Ainsi, près de 430 000 m² ont été pris à bail au 2^e trimestre après les 375 000 m² du 1^{er} trimestre, portant les volumes placés à un peu plus de 800 000 m² sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2021. Si la hausse est de 10 % par rapport au 1^{er} semestre 2020, la performance est toutefois inférieure de 24 % à la moyenne des dix dernières années.

Comme depuis le début de la crise sanitaire, la baisse des volumes est principalement liée à la faiblesse des grandes transactions, même si ce segment de marché est indéniablement plus actif qu'en 2020. Ainsi, 23 opérations supérieures à 5 000 m² ont été signées au 1^{er} semestre 2021 en Île-de-France contre 22 en 2020 (14 au 1^{er} semestre et 8 au 2nd semestre).

Cette hausse du nombre de grandes transactions ne s'accompagne pas d'un rebond des volumes placés : les 23 transactions du 1^{er} semestre 2021 représentent un volume de 219 000 m², en baisse de 5 % par rapport à la même période l'an passé et de 43 % par rapport à la moyenne des premiers semestres depuis dix ans. Ce recul tient notamment à l'absence de très grands mouvements : au début de 2020, la prise à bail par TOTAL des 130 000 m² de « The Link » à La Défense avait gonflé les volumes, alors que les grandes transactions du 1^{er} semestre 2021 portent très majoritairement sur des surfaces inférieures à 20 000 m².

RÉDUCTION DE LA TAILLE MOYENNE DES SURFACES PRISES À BAIL

L'amélioration de la situation économique et sanitaire, la mise en place progressive des nouvelles stratégies immobilières des entreprises et un contexte favorable aux regroupements (recherche d'économies, dynamisme des opérations de fusion-acquisition) annoncent une nouvelle accélération des grandes transactions au 2nd semestre 2021, même si les

mouvements de très grande envergure pourraient rester assez rares. Certes, l'impact de l'épidémie sur la taille des bureaux loués par les entreprises est encore difficile à mesurer en raison de l'incertitude sanitaire et du flou continuant d'entourer le futur du télétravail (voir p. 10). Cependant, les transactions récentes montrent déjà une tendance à la réduction de la taille moyenne des surfaces de plus de 5 000 m² prises à bail, passée de 13 000 m² entre 2010 et 2019 à 9 500 m² depuis le début de 2021.

Répartition de la demande placée par tranche de surface En Île-de-France

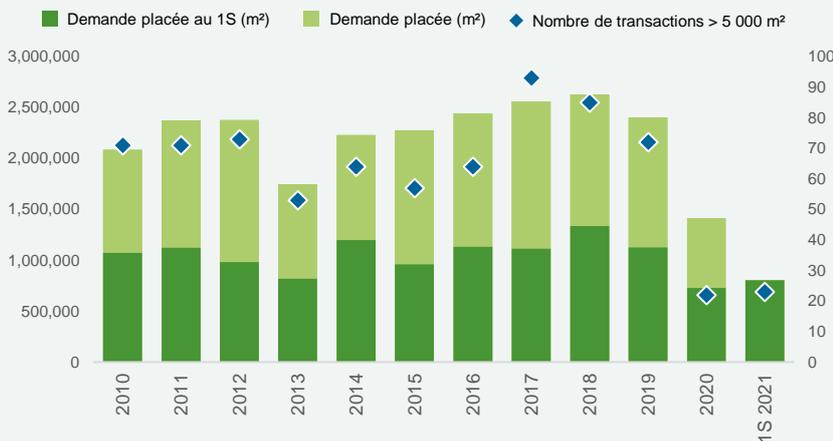


Source : Knight Frank

DYNAMISME DES PETITES SURFACES

Du côté des petites et moyennes surfaces, l'activité s'est plus rapidement et plus nettement redressée, en volume comme en nombre de transactions. Le rebond a surtout concerné le segment des petites transactions (< 1 000 m²), avec un nombre en hausse de 42 % par rapport au 1^{er} semestre 2020 en Île-de-France.

Évolution de la demande placée En Île-de-France



Source : Knight Frank

Supérieurs de 36 % au niveau enregistré à la même époque l'an passé, les volumes de commercialisation des petites surfaces ont même rattrapé le niveau moyen des dix dernières années, signe d'une normalisation plus rapide sur ce segment de marché. Quant aux prises à bail de surfaces de taille intermédiaire (1 000 à 5 000 m²), elles ont bien résisté avec un volume stable d'une année sur l'autre mais encore en baisse de 34 % par rapport à la moyenne décennale.



PARIS TIRE SON ÉPINGLE DU JEU

Le début de reprise du marché des bureaux d'Île-de-France est donc réel mais encore très inégal, ce que confirme la répartition géographique de la demande. Sans surprise, Paris tire son épingle du jeu. Les volumes placés y augmentent de 19 % par rapport au 1^{er} semestre 2020, et même de 37 % dans le QCA.

Les raisons de la solidité du marché parisien sont multiples, à commencer par le dynamisme des petites surfaces et la grande variété des profils d'entreprises cherchant des locaux dans la capitale. Par ailleurs, après le creux enregistré l'an passé, les prises à bail réalisées pour le compte d'opérateurs de coworking sont de nouveau orientées à la hausse, avec près de 20 000 m² de bureaux loués au 1^{er} semestre 2021 dans la capitale (sur un total de 27 000 m² en Île-de-France), contre 11 000 m² seulement au 2nd semestre 2020.

À Paris, les disponibilités sont aussi plus nombreuses et les conditions de négociation généralement plus équilibrées, ce qui offre davantage d'opportunités aux utilisateurs, sur le marché de la seconde main en particulier. Quant aux bureaux neufs-restructurés, dont l'offre est plus limitée et plus onéreuse, ils restent très attractifs, la crise sanitaire ayant renforcé l'appétit des utilisateurs de secteurs d'activité à forte valeur ajoutée (finance, luxe, conseil, nouvelles technologies) pour les plus beaux actifs de la capitale.

De fait, la qualité de l'accessibilité, des espaces de travail et de l'adresse sont plus que jamais des facteurs clés permettant de communiquer sur l'image de l'entreprise, d'attirer les talents...mais aussi de convaincre les salariés de revenir au bureau à l'heure où nombre d'entre eux travaillent encore souvent à domicile. Paris a donc toutes les cartes en main pour voir son marché des bureaux continuer de se redresser au 2nd semestre et en 2022. Ceci devrait se traduire par une augmentation du nombre de grandes opérations, très peu nombreuses au 1^{er} semestre 2021 dans la capitale (trois, contre sept au 1^{er} semestre 2020 et 14 au 1^{er} semestre en 2019). Dans le QCA, ALLEN & OVERY vient d'ailleurs de prendre à bail près de 7 000 m² dans « Renaissance », tandis que d'autres secteurs, comme Paris 12-13, pourraient tirer parti d'un accroissement des disponibilités à plus ou moins brève échéance.

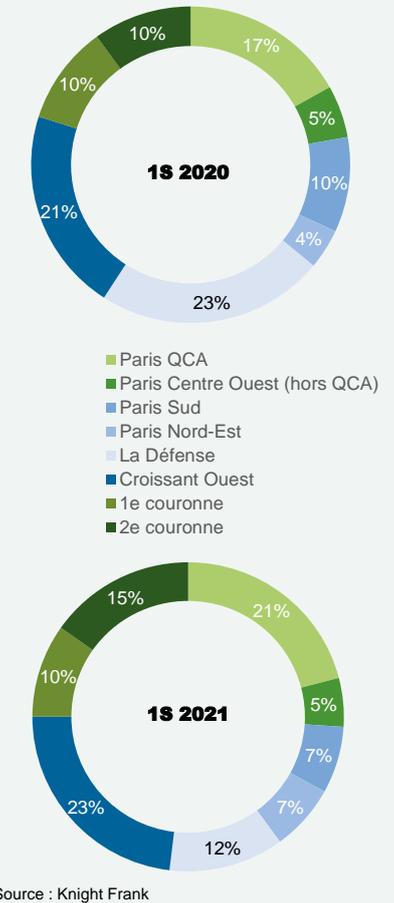
BAISSE À RELATIVISER À LA DÉFENSE

La situation est plus contrastée en périphérie. Plusieurs secteurs, dont les performances dépendent habituellement des grandes transactions, pâtissent de leur nombre limité. C'est le cas de la Péri-Défense ou de La Défense, où les volumes placés affichent un recul respectif de 15 et 43 % par rapport au 1^{er} semestre 2020.

La baisse du quartier d'affaires doit néanmoins être relativisée car le très bon résultat de l'an passé tenait essentiellement à la transaction TOTAL dans « The Link », mais aussi parce que les mouvements ont été plus nombreux au 1^{er} semestre 2021 sur tous les créneaux de surfaces. Sur celui des opérations de plus de 5 000 m², les derniers mois ont notamment été marqués par la prise à bail par TECHNIP de 7 000 m² dans « Trinity » et la finalisation du projet de CAMPUS

Répartition géographique de la demande placée en Île-de-France

En % du volume total



CYBER sur les 24 000 m² de la tour « Eria ». Le secteur de Neuilly-Levallois s'est lui distingué par une hausse du nombre et du volume de transactions, principalement concentrées à Neuilly où UNOWHY a par exemple loué 5 000 m² au « 168 avenue Charles de Gaulle ».

À l'exception de certains secteurs de 2^e couronne ou de la Boucle Nord, où trois opérations de plus de 5 000 m² ont été bouclées dont le GROUPE UP sur 15 000 m² dans « Gardens » à Gennevilliers, les autres pôles tertiaires ont été peu animés. L'une des opérations les plus significatives a été la prise à bail par l'EM NORMANDIE d'« H2B » à Clichy. Ce mouvement est une nouvelle illustration du dynamisme de la demande immobilière des écoles et organismes d'enseignement, dont la volonté est de « réenchanter » l'expérience étudiante de la même façon que les entreprises cherchent à réenchanter l'expérience collaborateur.

PLUSIEURS TRANSACTIONS SUPÉRIEURES À 900 €/M²/AN

S'établissant à 930 €/m²/an en Île-de-France contre 920 €/m² un an auparavant et 935 €/m² au 1^{er} trimestre 2021, le loyer prime reste remarquablement élevé. Depuis le début de l'année, plus d'une vingtaine de transactions ont ainsi été signées à des valeurs supérieures à 800 €/m²/an, contre 12 l'an passé à la même époque et 15 au 1^{er} semestre 2019. Sept dépassent même les 900 €/m²/an. Ces opérations ont quasi exclusivement porté sur des immeubles du QCA, à l'exemple des transactions de taille intermédiaire au sein d'ensembles restructurés très haut de gamme du 8^e arrondissement, comme « La Maison Bayard », « Rio » ou le « 19-21 rue Jean Goujon », pris à bail par ROLAND BERGER. Ceci confirme la volonté d'entreprises de secteurs à forte valeur ajoutée, comme la finance ou le conseil, de prendre à bail les meilleurs actifs parisiens.

De façon générale, le rapport de force reste à l'avantage des preneurs, comme l'illustre l'octroi de mesures d'accompagnement plus généreuses dans les secteurs de marché les plus offreurs. Ceci a permis de maintenir les valeurs faciales, avec un loyer moyen passant de 415 €/m²/an à la fin du 1^{er} semestre 2020 à 425 €/m²/an un an plus tard en Île-de-France.



Source : Knight Frank

Exemples de transactions locatives au 2T 2021

En Île-de-France

Actif / Adresse	Preneur	Surface (m ²)
Tour Eria, 5-7 rue Bellini / Puteaux (92)	CAMPUS CYBER	24 000
Gardens, 11 bd Louise Michel / Gennevilliers (92)	GROUPE UP	15 400
H2B, 30-32 rue Henri Barbusse / Clichy (92)	EM NORMANDIE	13 734
Tour Voltaire, 1 place des Degrés / Puteaux (92)	INGENICO WORLDWIDE	13 700
Parc Icade, rue des Vanesses / Villepinte (93)	ALDI	8 715
Tour Trinity, avenue de la Division Leclerc / Courbevoie (92)	TECHNIPFMC	6 975
Biopark, 6 rue Jean Antoine de Baïf / Paris 13 ^e	SANOFI	6 231
Mail Gay Lussac, bd Condorcet / Villepinte (93)	INEO SYSTRANS	5 660
168 avenue Charles de Gaulle / Neuilly-sur-Seine (92)	UNOWHY	5 030

PRÈS DE 4 MILLIONS DE M² DISPONIBLES

Orienté à la hausse depuis la fin de 2019, le volume de l'offre immédiatement disponible en Île-de-France a continué d'augmenter ces trois derniers mois. L'offre comprend désormais 3,96 millions de m², soit une progression de 6 % sur un trimestre et de 33 % par rapport à la fin du 1^{er} semestre 2020. Le point haut des vingt dernières années (4,02 millions de m² au 4T 2014) devrait être bientôt dépassé. En effet, malgré le début de redressement de l'activité locative, celle-ci reste nettement inférieure à sa moyenne de long terme, tandis que les libérations se poursuivent et que le rythme des livraisons ne faiblit pas. Celles-ci gonfleront un stock de Grade A déjà important, puisque près de 900 000 m² de bureaux neufs-restructurés sont immédiatement disponibles contre 476 000 m² il y a un an. Bien supérieure à l'augmentation constatée pour les offres rénovées (+ 35 %) et en état d'usage (+ 17 %), la hausse est de 87 % mais masque d'importantes disparités selon les secteurs géographiques.

C'est au sein de la 1^{ère} couronne Nord que les surfaces de Grade A disponibles sont le plus abondantes, avec près de 200 000 m² dont 70 % concentrés à Saint-Ouen et Clichy. Toutes qualités confondues, le Nord est le secteur le plus offreur devant la Péri-Défense et La Défense, le quartier d'affaires étant celui où les disponibilités ont le plus progressé en un an en périphérie (+ 118 %). Dans Paris, l'augmentation est également importante (+ 80 %), en particulier dans le QCA (+ 125 %), passé en quelques mois d'une

situation de forte pénurie à un relatif équilibre du marché. Le taux de vacance s'y établit à 5 % contre 2,2 % à la fin du 1^{er} semestre 2020. En Île-de-France ce taux atteint 7,1 % contre 5,5 % un an auparavant, et dépasse les 10 % dans plusieurs secteurs (12 % à La Défense, 19,7 % dans la Péri-Défense, 16,4 % en 1^{ère} couronne Nord, etc.).

Évolution de l'offre disponible
En millions de m², en Île-de-France



Source : Knight Frank

UNE OFFRE FUTURE ENCORE ABONDANTE

31 projets > 5 000 m² de bureaux neufs ou restructurés ont été livrés au 1^{er} semestre 2021 en Île-de-France, représentant un volume de 660 000 m² dont 39 % sont encore disponibles. Pour partie liée aux retards de chantiers dus au premier confinement, la hausse est significative par rapport à la même période en 2020 (18 opérations) et 2019 (23). Sur l'ensemble de 2021, près d'1,42 million de m² devraient être achevés, soit un volume supérieur de 57 % à la moyenne des cinq dernières années. Les livraisons seront moins importantes en 2022 (1,07 million de m² attendus), avant de repartir à la hausse en 2023 (1,26 million de m²). À plus long terme, les rythmes de développement devraient ralentir en raison de la hausse durable de la vacance et de la plus grande frilosité des investisseurs, qui limiteront probablement le nombre deancements et reporteront ou redimensionneront certains grands projets, hors de Paris en particulier.

À la fin du mois de juin 2021, 2,4 millions de m² de bureaux (> 5 000 m²) sont en chantier en Île-de-France, dont 67 % sont encore disponibles. Si le taux de pré-commercialisation des opérations à livrer d'ici la fin de 2021 est relativement élevé (62 %), il est en revanche très bas s'agissant des opérations attendues en 2022 (21 %) et 2023 (15 %).

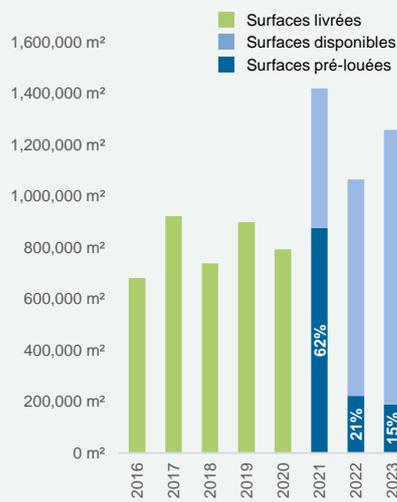
Dès lors, la capacité d'absorption du marché reste l'une des principales interrogations pour les mois à venir, en particulier dans les marchés les plus offreurs d'Île-de-France. 66 % de l'offre disponible > 5 000 m² à venir d'ici la fin de 2023 se concentrent en 1^{ère} Couronne et dans le Croissant Ouest, où les taux de pré-commercialisation sont respectivement de 16 % et 23 %.

En 1^{ère} couronne Nord, les poches de disponibilités sont localisées à Saint-Ouen et Clichy, et à Bagneux et Gentilly dans le Sud. À l'ouest, Nanterre et Levallois-Perret concentrent la moitié des surfaces disponibles du Croissant Ouest, tandis qu'à La Défense, 212 500 m² doivent encore être livrés d'ici la fin de 2023 après les 208 000 m² achevés depuis le début de la crise sanitaire (dont 79 % sont encore disponibles). Le rapport qualité-prix de l'immobilier du quartier d'affaires sera donc un élément clé pour favoriser l'écoulement de cette offre.

L'offre reste bien moins fournie à Paris, dont le volume des disponibilités futures ne représente que 16 % du total de l'Île-de-France, soit environ la moitié de ce que représente son parc de bureaux à l'échelle régionale. En outre, plus de la moitié des surfaces attendues d'ici la fin de 2023 y sont d'ores et déjà précommercialisées (53% dans le QCA contre 50 % dans les autres quartiers de la capitale).

Évolution du volume de l'offre future neuve-restructurée (> 5 000 m²)

En Île-de-France

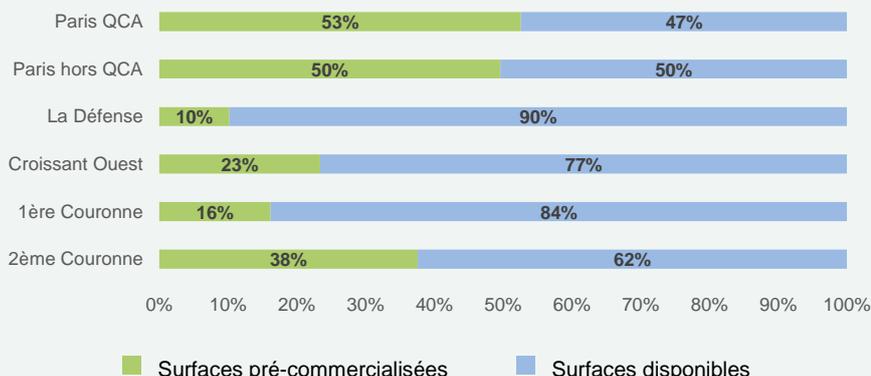


Source : Knight Frank

Trois opérations > 10 000 m² en chantier sont notamment disponibles dans le QCA, tandis que les 15^e, 12^e et 2^e arrondissements représentent les principaux réservoirs d'opérations neuves-restructurées hors du quartier d'affaires.

Taux de pré-commercialisation par secteur en Île-de-France

Part sur le volume total des m² de bureaux en chantier (2021-2023), en %



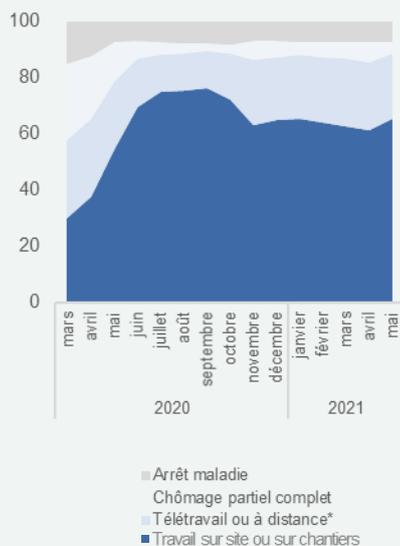
Source : Knight Frank

QUEL AVENIR POUR LE TÉLÉTRAVAIL ?

Depuis la fin du troisième confinement, la diminution du nombre de contaminations et l'assouplissement des mesures de restriction ont permis aux entreprises d'envisager un retour plus important des salariés au bureau. Alors que le télétravail est toujours pratiqué par un nombre assez conséquent, mais minoritaire, de Français (23 % en moyenne en 2021 contre 20 % entre mars et décembre 2020, mais moins de 10 % en 2019), la situation devrait donc évoluer dans les prochains mois, même si le contexte demeure très incertain. Tout d'abord parce que la reprise épidémique pourrait de nouveau contraindre les employeurs à limiter la présence au bureau, mais aussi parce que les décisions en matière d'organisation du travail n'ont pas encore été actées dans de nombreuses entreprises.

Activité et conditions d'emploi de la main d'œuvre pendant la crise sanitaire

En France, en % (hors congés)



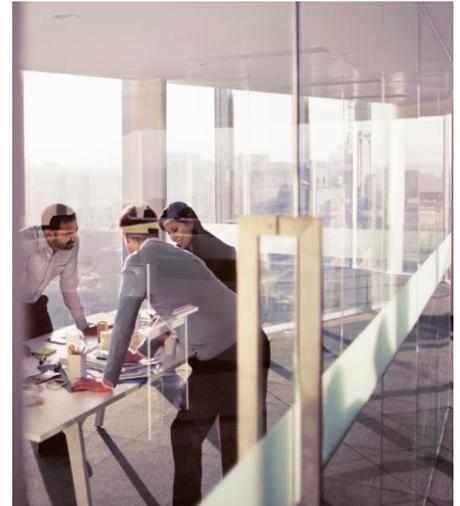
Source : DARES, Enquête Acemo Covid, 2020-2021

UNE SITUATION QUI VARIE SELON LES SECTEURS D'ACTIVITÉ

Quelques grandes tendances peuvent d'ores et déjà être dégagées. Pour commencer, notons que des accords sur le télétravail avaient été adoptés avant l'épidémie de Covid-19 dans de nombreuses entreprises, qui ne l'appliquaient pas forcément mais disposent donc aujourd'hui d'un cadre sur lequel s'appuyer pour répondre aux nouvelles attentes des salariés. Les annonces récentes et discussions en cours soulignent également l'importance des managers, qui auront un rôle central dans l'application des nouvelles règles sur le télétravail selon les profils de collaborateurs et lignes de métier (nombre de jours hebdomadaires, choix des jours télétravaillés, etc.).

Autre constat : l'approche du télétravail et son ampleur peuvent varier selon le secteur d'activité. Dans celui de l'industrie (aéronautique, agro-alimentaire, environnement, etc.), le télétravail était souvent déjà encadré avant la crise sanitaire, à hauteur de deux jours par semaine en moyenne (DANONE, ENGIE, SUEZ, DALKIA, etc.). Si ce nombre de jours pourrait ne pas évoluer dans certaines entreprises, d'autres ont récemment décidé de l'augmenter (trois jours par semaine pour les postes non liés à la production chez STELLANTIS ou RENAULT) ou songent à le faire. Des dispositions avaient également été prises avant la crise sanitaire dans certaines administrations, là encore à hauteur de deux jours par semaine (Conseil régional d'Île-de-France, Ville de Paris).

Le télétravail est généralement plus restreint dans les professions du droit, avec en moyenne un jour par semaine (ASHURST, DS AVOCATS, etc.). S'il n'est pas nécessairement utile d'aller au-delà, car ces métiers ont toujours pratiqué le travail à distance de manière informelle, certains cabinets d'avocats y voient néanmoins un argument



supplémentaire pour attirer les talents (ALLEN & OVERY). Dans d'autres secteurs d'activité, l'adoption d'un modèle hybride soulève des problématiques d'équité entre collaborateurs. C'est le cas de certains groupes de luxe, où la présence au bureau est fortement privilégiée en raison de l'impossibilité pour de nombreux salariés de travailler à domicile (vendeurs, artisans, etc.).

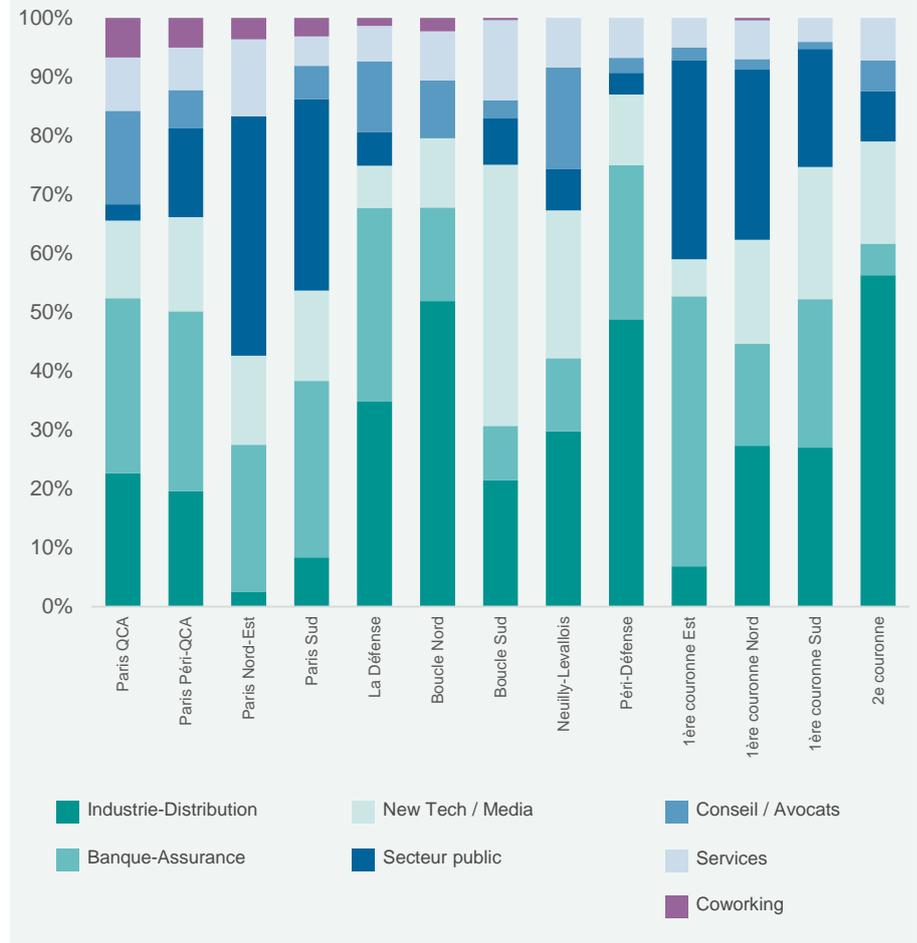
Par ailleurs, les questions de confidentialité et de sécurité des données sont particulièrement sensibles dans certains secteurs comme la banque, où de nouveaux accords ont toutefois étendu le télétravail au plus grand nombre (deux jours par semaine à la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, avec 40 000 salariés concernés contre 12 500 avant la crise sanitaire), à l'exception de certains métiers sensibles (opérateurs de paiement) ou en contact avec la clientèle (*front office* en agence). Dans les nouvelles technologies, de telles préoccupations existent également qui, combinées à l'accent mis sur la collaboration entre équipes et la culture d'entreprise, ont incité certaines entreprises à annoncer un retour au bureau plus important que ce que pouvaient laisser prévoir les annonces faites au début de l'épidémie (APPLE, AMAZON, etc.).

QUEL IMPACT SUR LES DIFFÉRENTS PÔLES TERTIAIRES D'ÎLE-DE-FRANCE ?

Ce tour d'horizon rapide montre la disparité des pratiques et réflexions en cours en matière de télétravail, même s'il ressort qu'une organisation hybride sera l'option la plus privilégiée. À terme, la consommation de surfaces de bureaux sera donc nécessairement impactée. En janvier dernier, l'IEIF avançait que le travail nomade pourrait conduire les entreprises à réduire de 12 à 36 % la taille de leurs bureaux. Il est bien trop tôt pour savoir ce qu'il en sera réellement, d'autant que si l'immobilier est une variable d'ajustement pour les entreprises, les retours d'utilisateurs font davantage état d'une réorganisation des espaces de travail que d'une volonté d'en diminuer drastiquement la surface.

Par ailleurs, les conséquences sur les différents pôles tertiaires dépendront également de leur exposition à tel ou tel domaine d'activité, puisque tous ne pratiqueront pas le télétravail avec la même ampleur. Par conséquent, les marchés dépendant de la demande immobilière d'un nombre limité de secteurs, dont certains recourent largement au télétravail comme l'industrie, pourraient souffrir davantage que ceux s'appuyant sur un socle varié d'utilisateurs, privilégiant le présentiel et attribuant aux bureaux une fonction éminemment stratégique (vitrine, attraction des talents, etc.).

Part de chaque secteur d'activité dans la demande placée > 5 000 m²
En Île-de-France, par secteur géographique, en % du volume total > 5 000 m² entre 2010 et 2021 (1S)



Source : Knight Frank



ZOOM SUR LE MARCHÉ DES BUREAUX DE NEW YORK À L'HEURE DE LA REPRISE

Durement frappée par l'épidémie de Covid-19, qui a fait plus de 30 000 morts parmi sa population (contre 20 000 en Île-de-France), New York est aussi l'une des métropoles mondiales où la campagne de vaccination a été la plus efficace.

L'amélioration de la situation sanitaire y explique le rebond rapide de l'économie, ainsi que le début de reprise du marché des bureaux. Les dernières semaines donnent ainsi de premières indications sur la façon dont redémarre l'un des plus grands marchés immobiliers tertiaires du monde, et quelques similitudes avec les évolutions constatées sur le marché des bureaux francilien peuvent être soulignées.

Alors que 70 % de ses habitants ont déjà été vaccinés à la mi-juin – contre 40 % en Île-de-France – l'économie de la ville de New York se relève rapidement de la crise. Après une augmentation fulgurante du chômage, celui-ci n'a cessé de diminuer, passant de 20,2 % au mois d'avril 2020 à 9,8 % en mai 2021.

Contrairement à la grande crise financière de 2008, où ils avaient représenté près de 90 % des emplois perdus, les emplois de bureau ont été cette fois relativement préservés. Ainsi, ces derniers représentent moins de 20 % des postes détruits depuis le début de la crise sanitaire, illustrant la spécificité d'une récession qui a particulièrement laminé le secteur de l'hôtellerie et de la restauration.

Conjuguée à la nette amélioration de la situation sanitaire, la reprise économique dans le secteur tertiaire explique celle constatée sur le marché new-yorkais des bureaux, l'un des plus vastes au monde avec un parc de 43,5 millions de m² dans la seule île de Manhattan (contre 16,9 millions de m² dans Paris et 55,2 millions dans toute l'Île-de-France). Depuis quelques semaines, la demande immobilière des entreprises a nettement rebondi : 218 nouvelles demandes actives ont ainsi été recensées entre janvier et juin 2021 pour un total de 994 000 m²

(contre 90 représentant 520 000 m² à la même époque en 2020 et 153 totalisant 883 000 m² au 1^{er} semestre 2019). Près de 72 % de ces nouvelles demandes sont issues d'entreprises de nouvelles technologies, de la communication, de la finance, des assurances et du secteur juridique, qui ont bien résisté à la crise sanitaire. Celles-ci devraient donc continuer de soutenir la demande de bureaux, que pourraient également alimenter les mouvements d'entreprises ayant signé des baux de courte durée en 2020 et qui arriveront prochainement à échéance (85 baux portant sur des durées d'engagement de deux ans ou moins, pour un volume total de 280 000 m²).

Pour le moment, cette amélioration ne s'est pas concrétisée par une franche amélioration des indicateurs de marché. Le nombre de signatures de baux de longue durée reste sensiblement inférieur au niveau d'avant crise, et les disponibilités sont toujours abondantes.



Toutefois, après avoir explosé en 2020, le volume des surfaces proposées en sous-location a commencé à se réduire, avec 22 300 m² de bureaux mis sur le marché au 2^e trimestre 2021 contre 251 000 m² au trimestre précédent. Par ailleurs, 195 000 m² de surfaces disponibles à la sous-location ont déjà été retirés du marché depuis le début du 4^e trimestre 2020, dont 84 % lors des trois derniers mois.

Cette amélioration devrait s'intensifier au 2nd semestre en raison d'un climat des affaires mieux orienté et de conditions de négociation favorables aux utilisateurs, le loyer moyen accusant une baisse de 9,6 % depuis le 1^{er} trimestre 2020. Du fait de la progression de la couverture vaccinale et de la levée progressive des mesures de restriction, les entreprises seront également plus nombreuses à faire revenir leurs employés au bureau. Si le taux d'occupation des bureaux n'était encore que de 21,7 % à New York à la mi-juin (contre 32,1 % en moyenne aux États-Unis), cette proportion devrait

nettement augmenter après l'été en raison, notamment, de la réouverture des établissements scolaires. Selon les dernières estimations, 62 % des employés pourraient ainsi être revenus à Manhattan en septembre, au moins trois jours par semaine pour la plupart. De fait, certaines des grandes entreprises new-yorkaises battent depuis quelques semaines le rappel de leurs employés, dont le retour, le plus souvent sur un mode hybride, devra être effectif à partir du « *Labor day* » (le 6 septembre) ou parfois dès le mois de juillet. Tous les secteurs d'activité sont concernés, de la finance (Morgan Stanley, Goldman Sachs, JP Morgan, Citi, etc.) aux media (New York Times) en passant par les nouvelles technologies (Google, Apple, Salesforce, etc.).

À l'heure où les entreprises doivent convaincre les employés de revenir au bureau et où certains sont encore réticents à prendre les transports en commun, les conditions et durées des trajets domicile-travail joueront un rôle

important dans la prise de décision immobilière. Ceci devrait principalement bénéficier aux immeubles situés au sein des quartiers les mieux connectés de Manhattan (Penn District, Grand Central, Times Square, etc.), comme l'ont du reste montré les mouvements enregistrés ces derniers mois. La situation est en cela assez proche de celle constatée en Île-de-France, où les immeubles de qualité des quartiers centraux de Paris et des pôles tertiaires de périphérie les mieux reliés aux transports tirent leur épingle du jeu.

Sources : Newmark Knight Frank, The Partnership for New York City

Dates clés de la reprise de l'activité et du retour au bureau à New York



CALENDRIER DE RETOUR AU BUREAU DE QUELQUES GRANDES ENTREPRISES

MAI 2021

JUIN 2021

JUILLET 2021

AOÛT 2021

SEPTEMBRE 2021

PRINCIPALES ÉTAPES DE LA RÉOUVERTURE DE LA VILLE DE NEW YORK

Assouplissement des mesures de restriction dans les restaurants, bars, commerces et salles de spectacle
Reprise du métro 24h/24

70 % des New-Yorkais sont vaccinés
Primaires pour désigner les candidats à la mairie de New York
Réouverture des piscines et des plages

Réouverture du MetLife Stadium pour la saison des Giants et des Jets

Rentrée scolaire
Reprise des spectacles à Broadway

● Retour à plein temps ● Retour en mode « hybride » ● Décision à prendre

Source : Newmark Knight Frank

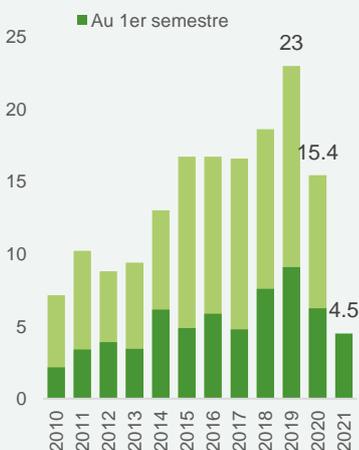
LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

REBOND ATTENDU AU SECOND SEMESTRE

Alors que l'année avait bien démarré pour le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise, l'activité a nettement ralenti au 2^e trimestre 2021. Seuls 3,2 milliards d'euros ont ainsi été engagés en France sur la période, tous types d'actifs confondus (bureaux, commerces et locaux industriels) contre 5 milliards au trimestre précédent. Sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2021, 8,2 milliards d'euros ont été investis en France, en baisse de 30 % par rapport à la même période en 2020 et de 12 % par rapport à la moyenne des dix dernières années.

Avec 5,4 milliards d'euros investis au 1^{er} semestre 2021, le marché français des bureaux recule de 28 % sur un an. En Île-de-France, ce volume s'élève à 4,5 milliards d'euros (- 28 % sur un an), dont 1,2 milliard au 2^e trimestre.

Volumes investis en bureaux
En Île-de-France, en milliards €



Source : Knight Frank

Ce ralentissement était attendu car certains vendeurs avaient, en fin d'année passée, retiré leurs actifs du marché ou reporté leur commercialisation, réduisant le nombre potentiel d'opérations à finaliser. En outre, la détérioration de la situation sanitaire et la décision de reconfiner le pays une troisième fois ont ralenti la finalisation de certaines transactions. Le recul tient enfin à la plus grande sélectivité des investisseurs face aux interrogations engendrées par la crise sanitaire et l'essor du télétravail. Nombre d'entre eux donnent ainsi la priorité aux actifs prime, dont l'offre restreinte limite les sommes investies.

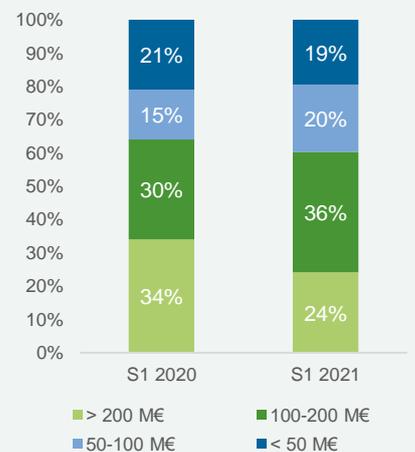
LE QCA MARQUE LE PAS

Après un début d'année 2021 relativement animé, le marché des bureaux de Paris QCA a d'ailleurs marqué le pas. Seuls 200 millions d'euros y ont été investis au 2^e trimestre 2021, portant à un milliard le total du 1^{er} semestre (- 37 % sur un an). Cette baisse tient notamment au ralentissement de l'activité sur le segment des grandes transactions. Sur les quatre opérations supérieures à 100 millions d'euros du 1^{er} semestre 2021 dans le quartier d'affaires (cinq au 1^{er} semestre 2020), aucune n'a été recensée au 2^e trimestre.

Dans les marchés parisiens situés hors du QCA, les volumes sont également en baisse même si l'activité a été un peu plus soutenue. C'est le cas du Nord Est, où ICADE a cédé « Le Millénaire 1 » pour plus de 200 millions d'euros, et surtout de la rive gauche où plusieurs transactions ont été recensées comme l'acquisition par JP MORGAN du 13-15 rue Cognacq Jay dans le 7^e arrondissement. Le sud de la capitale restera une cible privilégiée des investisseurs dans les prochains mois compte-tenu d'une vacance toujours réduite et de la mise sur le marché de grands ensembles tertiaires dans les 13^e et 15^e arrondissements.

L'activité a également ralenti en périphérie. Les grandes transactions y sont rares et majoritairement sécurisées, à l'exemple de la cession par ICADE de l'immeuble « Loire » à Villejuif. Néanmoins, les prochains mois s'annoncent plus animés, plusieurs opérations d'envergure étant attendues à La Défense et dans certains secteurs de 1^{ère} couronne comme le Nord. Illustrant la plus grande prudence des investisseurs, celles-ci concerneront en majorité des produits core, à l'image de la cession prochaine par GECINA de l'immeuble « Les Portes d'Arcueil », récemment sécurisé par le réengagement d'ORANGE pour 12 années. Quant aux VEFA en blanc, qui contribuaient à soutenir l'activité des marchés de 1^{ère} couronne avant la crise sanitaire, elles seront, comme au 1^{er} semestre 2021, peu nombreuses : représentant 1,1 milliard d'euros en Île-de-France en 2019 puis 1 milliard en 2020, ce type d'opération n'a rassemblé que 100 millions d'euros depuis le début de 2021.

Répartition des volumes investis en bureaux par tranche de montant
En Île-de-France



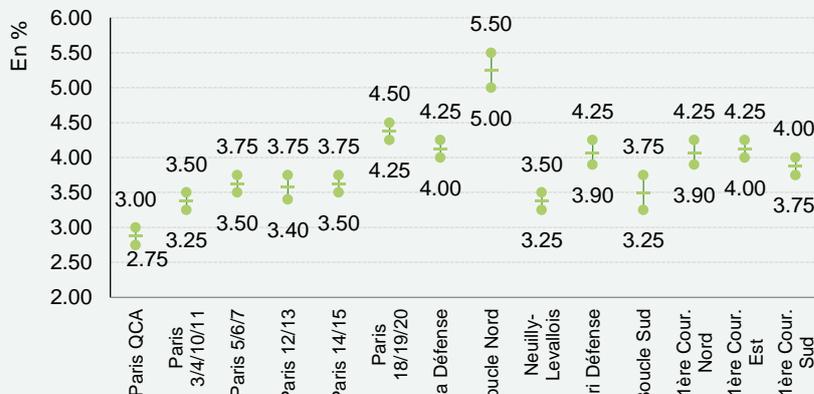
Source : Knight Frank

QUELLES PERSPECTIVES POUR LES PROCHAINS MOIS ?

Malgré la progression du variant Delta, la progression de la couverture vaccinale, le rebond de l'activité économique, le début de redressement du marché locatif et les grandes opérations en cours de finalisation sont autant d'éléments permettant de tabler sur un rebond des volumes investis en bureaux d'ici la fin de 2021. Toutefois, le retard pris au 1^{er} semestre et le manque d'offres prime ne devraient pas permettre d'atteindre le résultat de l'an passé (15,4 milliards d'euros en Île-de-France). L'année 2021 pourrait donc constituer le point bas de la période d'épidémie, même si l'impact sera bien moindre que lors de la grande crise financière (3,7 milliards en 2009).

Les liquidités à placer sont en effet abondantes et le spread reste favorable au compartiment immobilier en dépit d'une remontée des taux obligataires. Globalement stables dans le QCA (2,75 %), les taux de rendement prime devraient tout de même subir une pression baissière au 2nd semestre dans certains secteurs tertiaires de Paris hors QCA ou de la 1^{ère} couronne. Cette compression s'explique par l'attrait des biens sécurisés, dont l'offre limitée peine à satisfaire l'appétit des investisseurs. Les opérations *value add* continueront quant à elles de susciter l'intérêt, mais surtout à Paris dont les bons fondamentaux et les premiers signes

Fourchette des taux de rendement prime bureaux En Île-de-France à la fin du 2^e trimestre 2021



Source : Knight Frank

d'un rebond plus rapide qu'ailleurs semblent assurer de belles opportunités de revalorisation.

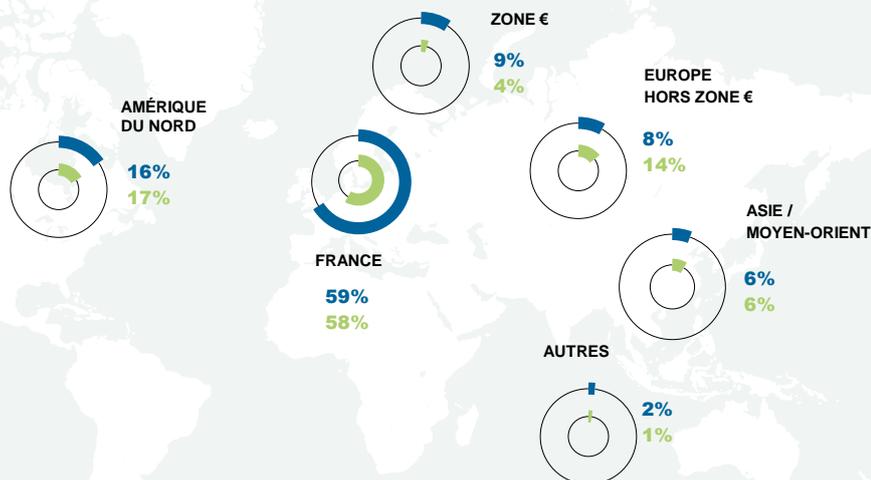
La concurrence pour les meilleurs actifs et les secteurs tertiaires les plus résistants est d'autant plus forte que, contrairement aux précédentes crises, les acteurs étrangers sont très présents. Ils ont ainsi concentré 41 % des volumes investis en bureaux en Île-de-France au 1^{er} semestre 2021, les Américains arrivant en tête devant les Allemands. Quant aux Français, ils ont été un peu plus discrets ces derniers mois.

Cependant, les grands collecteurs d'épargne reviendront sur le devant de la scène au 2nd semestre grâce à la

finalisation de plusieurs grandes opérations, dans un contexte de rebond de la collecte des SCPI/OPCI et de l'assurance vie.

Malgré la forte chute des sommes engagées au 1^{er} semestre 2021, tout semble donc en place pour une reprise assez rapide de l'activité. Cela ne signifie pas que la crise sanitaire n'a rien changé ou qu'il faille relativiser son impact sur le marché de l'investissement. L'épidémie de Covid-19 laissera des traces au-delà de la seule baisse ponctuelle des volumes, à commencer par la prise en compte de la réversibilité et des critères ISR, que la crise sanitaire a placés au cœur des stratégies d'investissement.

Répartition des volumes investis en bureaux par nationalité En Île-de-France



Source : Knight Frank

SYNTHÈSE

Indicateurs macroéconomiques et du marché des bureaux : comparaison de différentes périodes de crise En Île-de-France

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES	2T 2009	2T 2013	2T 2020	2T 2021
PIB (France)	- 0,1 %	0,7 %	- 13,2 %	0,7 % (est.)
Taux de chômage (France)	9,2 %	10,5 %	7,1 %	8,0 % (1T)
Climat des affaires (France)	77,6	86,9	78,6	113,0



MARCHÉ LOCATIF | BUREAUX ÎLE-DE-FRANCE

Demande placée (12 mois glissants)	2 048 380 m ²	2 212 770 m ²	2 003 200 m ²	1 488 500 m ²
Offre immédiate	3 216 000 m ²	3 683 000 m ²	2 986 153 m ²	3 957 900 m ²
Taux de vacance	6,4 %	6,7 %	5,5 %	7,1 %
Loyer moyen	330 €/m ²	355 €/m ²	415 €/m ²	425 €/m ²
Loyer prime	790 €/m ²	805 €/m ²	920 €/m ²	930 €/m ²
Surfaces > 5 000 m ² en chantier disponibles	650 000 m ²	840 000 m ²	1 650 000 m ²	1 613 000 m ²
Taux de pré- commercialisation (à 2 ans)	33 %	62 %	35 %	34 %



MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT | BUREAUX ÎLE-DE-FRANCE

Volumes investis (12 mois glissants)	3,5 Mds d'€	8,4 Mds d'€	20,2 Mds d'€	13,7 Mds d'€
Taux de rendement prime	5,75 %	4,25 %	2,75 %	2,75 %
Spread taux prime / rendements obligataires	212	175	293	262



Sources : Knight Frank, Banque de France, Insee

Publications récentes



L'essentiel du marché
des commerces
Paris – 1S 2021



Transformation de bureaux
en logements
Utopie ou véritable opportunité ?



Le marché de
l'immobilier résidentiel
Paris Île-de-France – Bilan
2020 & Perspectives 2021



Le marché de
l'investissement
1T 2021

Contacts

Vincent Bollaert

CEO France

+33 1 43 16 88 90

vincent.bollaert@fr.knightfrank.com

Matthieu Garreaud

Co-Head of Capital Markets

+33 1 43 16 65 22

matthieu.garreaud@fr.knightfrank.com

Antoine Grignon

Co-Head of Capital Markets

+33 1 43 16 88 70

antoine.grignon@fr.knightfrank.com

David Bourla

Chief Economist & Head of Research

+33 1 43 16 55 75

david.bourla@fr.knightfrank.com

Études disponibles sur knightfrank.com/research



© Knight Frank SNC 2021

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

Les études de Knight Frank sont disponibles sur le site [KnightFrank.fr](https://knightfrank.com)

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

Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank ne peut en aucun cas être tenu pour responsable d'éventuelles erreurs. En outre, en tant qu'étude de marché générale, ce document ne saurait refléter l'avis de Knight Frank sur des projets ou des immeubles spécifiques. La reproduction de tout ou partie de la présente publication est tolérée, sous réserve expresse d'en indiquer la source.