

Le marché des bureaux
Locatif et Investissement



Le marché des bureaux

Île-de-France | 2^e trimestre 2020

knightfrank.com/research



ENTRE CONFINEMENT ET DÉCONFINEMENT

Knight Frank France dresse le bilan du 1^{er} semestre 2020 et poursuit son analyse des conséquences de l'épidémie de Covid-19 sur le marché des bureaux d'Île-de-France.



CONTEXTE ÉCONOMIQUE

UNE REPRISE FRAGILE

En 2020, le monde connaîtra une récession historique avec un recul moyen de 4,9 % du PIB par rapport à l'an passé. C'est dans les pays avancés que le choc sera le plus brutal (- 8 % contre - 3 % dans les pays émergents et en développement), en particulier dans la zone euro où le FMI prévoit une chute de 10,2 %. À l'inverse de certains pays émergents ou des États-Unis, la situation sanitaire s'est toutefois nettement améliorée sur le Vieux Continent, même si le risque d'une deuxième vague ne peut être écarté. C'est le cas de la France, dont l'économie a été l'une des plus durement impactées en raison de la sévérité du confinement. Néanmoins, le rebond de l'activité y est plus rapide que prévu. L'INSEE attend ainsi une chute de 9 % du PIB en 2020, alors que la Banque de France annonçait une baisse de 10,3 % quelques jours auparavant. À titre de comparaison, le PIB avait reculé de 2,6 % en 2009, indiquant la force du coup porté par l'épidémie de Covid-19 à l'économie nationale.

Le gouvernement a tiré les leçons des précédentes crises : son plan de soutien représente, selon le ministre de l'Économie Bruno Le Maire, « 20 % de la richesse nationale française », et permet notamment de traiter le risque de liquidité des entreprises. Le déploiement massif du chômage partiel, qui aura au total concerné 14 millions de personnes depuis le mois de mars (7,8 millions profitaient encore du dispositif à la fin mai) aura également permis d'amortir le choc, même si l'on s'attend à une forte hausse des destructions d'emplois. Le taux de chômage passerait ainsi de 8,1 % à la fin de 2019 à plus de 10 % à la fin de l'année, avant de connaître un pic à 11,7 % en 2021.

Projections macro-économiques, France

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB	1,0	2,4	1,7	1,3	-10,3	6,9	3,9
Consommation des ménages	1,6	1,6	0,9	1,3	-9,3	8,4	4,3
Investissement des entreprises	3,1	5,5	3,2	4,2	-23,3	17,4	8,6
Exportations	1,8	4,0	3,5	2,0	-14,3	8,5	4,5
Importations	3,0	4,1	1,2	2,3	-12,9	9,0	5,4
Revenu disponible brut réel des ménages	1,6	1,4	1,2	2,1	-0,5	0,9	2,1
Créations nettes d'emplois (en milliers)	177	275	341	284	-552	-335	427
Taux de chômage (France entière, % population active)	10	9,4	9,0	8,4	10,1	11,7	10,4

Source : Banque de France, juin 2020

La propension des ménages à consommer l'épargne « forcée » du confinement, l'ampleur de la contraction des investissements et la dégradation de la situation des principaux partenaires commerciaux de la France soulèvent encore des interrogations quant à la solidité du rétablissement de son économie. Celle-ci est déjà fortement impactée, à des degrés divers selon les secteurs et les territoires. Ainsi, la filière aéronautique sera l'une des plus durablement affectées, avec des effets importants sur l'emploi en régions. En Île-de-France, le tourisme et le commerce sont parmi les secteurs les plus touchés, après une année 2019 déjà compliquée en raison des troubles liés aux Gilets jaunes et de la grève des transports.

D'autres filières sont également en difficulté comme l'évènementiel ou les services. Le nombre de faillites devrait donc sensiblement augmenter, tandis que les entreprises poursuivant leur activité seront contraintes d'opérer des arbitrages sur leurs plus gros postes de dépenses. Selon une enquête menée par Xerfi, les principales sources d'économies mises en place porteraient sur des mesures de modération salariale (64 %), la diminution des budgets liés aux prestations de conseils et services aux entreprises (62 %), la réduction des dépenses de communication et de marketing (57 %) et le rééchelonnement de dettes (48 %), devant les réductions des coûts immobiliers (43 %).

Pour certaines entreprises, la crise pourrait néanmoins agir comme une opportunité. C'est le cas des start-up de la French Tech, dont les levées de fonds n'ont que modérément ralenti sur un an au 1^{er} semestre 2020 avec un total de 2,7 milliards d'euros (-3,5 % en valeur), et dont le dynamisme est resté important dans certains secteurs comme la Fintech, la Medtech ou le e-commerce. Leur croissance pourrait contribuer à alimenter la demande de surfaces de bureaux à Paris, tandis que d'autres acteurs, dans d'autres secteurs d'activité, pourraient utiliser l'immobilier comme levier de réduction des coûts, que ce soit en opérant des regroupements d'effectifs ou en déménageant dans des secteurs de marché aux loyers attractifs. L'Île-de-France devrait ainsi mettre à profit la grande diversité de ses utilisateurs et de ses solutions immobilières pour amortir les effets de la crise.

LES ENTREPRISES FACE À LA CRISE DU COVID-19

OUTRE L'EMPLOI, QUELLES PRINCIPALES SOURCES D'ÉCONOMIES COMPTEZ-VOUS MOBILISER ? PART EN %



Modération salariale



Baisse des prestations de conseil et services aux entreprises



Réduction des dépenses de communication / marketing



Renégociation / rééchelonnement de dettes



Réduction des dépenses immobilières (réduction de surfaces, etc.)

Source : 3^e vague de l'enquête XERFI, Juin 2020. Enquête menée auprès de 600 managers et dirigeants.



LE MARCHÉ LOCATIF

LE PLUS MAUVAIS TRIMESTRE DES 20 DERNIÈRES ANNÉES

Après avoir été quasiment mise à l'arrêt durant les deux mois du confinement, l'activité locative a pu redémarrer de façon très progressive depuis le milieu du mois de mai. Si la reprise économique est un peu plus forte que prévu et si la situation sanitaire s'est nettement améliorée, les volumes commercialisés sont restés très faibles depuis le déconfinement. Sur l'ensemble du 2^e trimestre, 195 000 m² de bureaux ont été pris à bail en Île-de-France, soit une chute de 65 % par rapport au 1^{er} trimestre 2020.

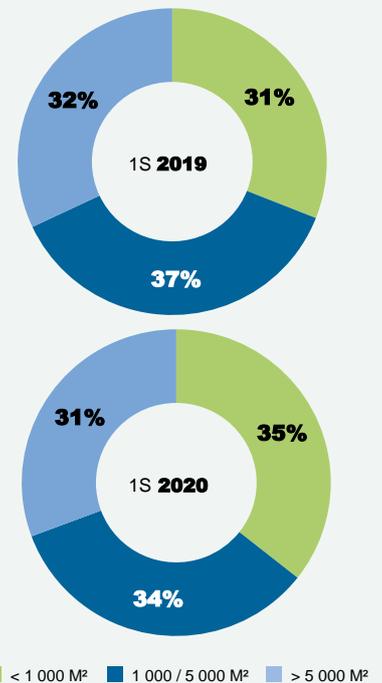
Ce résultat, le plus mauvais enregistré sur un trimestre au cours des vingt dernières années, donne la mesure du choc que constitue l'épidémie de Covid-19 pour le marché des bureaux d'Île-de-France. Avant cela, le plus bas niveau datait du 1^{er} trimestre 2002 (299 000 m²). À titre de comparaison également, 366 000 m² avaient été placés au 3^e trimestre 2009, qui avait représenté le point bas du marché après le déclenchement de la grande crise financière de 2008.

Les volumes placés au 2^e trimestre portent à 755 000 m² la somme des surfaces commercialisées depuis le début de l'année. Le recul est de 33 % par rapport au 1^{er} semestre 2019 et de 31 % par rapport à la moyenne décennale. La baisse est donc conséquente, mais a tout de même été limitée par la prise à bail par Total, au 1^{er} trimestre, des 125 000 m² de « The Link » à La Défense.

Cette opération, la plus grande enregistrée en région parisienne depuis la finalisation du regroupement du ministère de La Défense à Balard en 2012 (135 000 m²), concentre à elle seule 54 % des volumes placés sur le segment des transactions supérieures à 5 000 m² depuis janvier. Ces dernières sont au nombre de 14 depuis le début de l'année, alors que 34 avaient été comptabilisées au 1^{er} semestre 2019.

Les autres créneaux de surfaces affichent également de fortes baisses, avec un recul de 39 % sur un an des volumes placés sur le segment des bureaux de taille intermédiaire (1 000 à 5 000 m²), et de 23 % sur un an sur celui des bureaux inférieurs à 1 000 m².

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



Source : Knight Frank



Évolution de la demande placée
En Île-de-France



Source : Knight Frank

Sachs des 6 500 m² de son nouveau siège parisien au 83 avenue Marceau dans le 16^e. Succédant à l'achat par JP Morgan d'une surface de taille équivalente place du Marché Saint-Honoré en début d'année, ce nouveau mouvement a été finalisé malgré le déclenchement de la crise sanitaire. Surtout, il confirme l'attractivité de la place financière parisienne au moment où l'absence d'avancées sur les négociations liées au Brexit rendent de plus en plus plausible un *no deal* entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. Toutes surfaces confondues, ce sont 269 000 m² qui ont été pris à bail dans Paris au 1^{er} semestre 2020.

L'EXCEPTION LA DÉFENSE

La totalité des grands secteurs tertiaires de Paris et de sa région ont vu leurs volumes placés diminuer d'une année sur l'autre au 1^{er} semestre 2020, à l'exception de La Défense qui, avec près de 170 000 m² loués, affiche le deuxième meilleur résultat de son histoire sur un 1^{er} semestre après 2016. À l'époque, le quartier d'affaires avait toutefois bénéficié de la réalisation de huit grandes transactions (Saint-Gobain dans « M2 », Deloitte dans « Majunga », etc.), alors que sa performance du 1^{er} semestre 2020 tient à deux opérations de plus de 5 000 m² dont une exceptionnelle : la prise à bail par Total des 125 000 m² de « The Link ». Le niveau élevé de la demande placée à La Défense contraste avec la

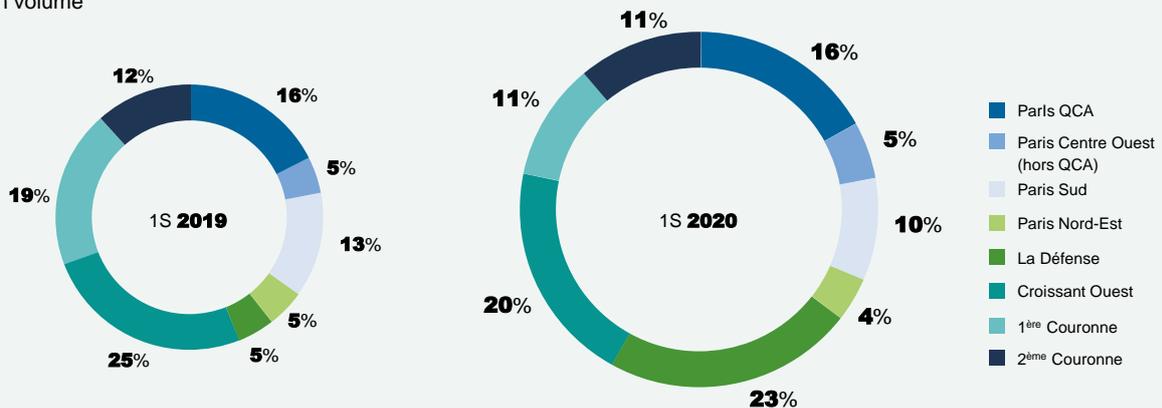
chute des commercialisations dans les secteurs voisins. Cependant, les volumes y seront bientôt gonflés par la finalisation de la location par Engie de son nouveau campus de 135 000 m² à La Garenne-Colombes.

Après La Défense, c'est dans Paris intra-muros que les volumes placés au 1^{er} semestre 2020 sur des surfaces supérieures à 5 000 m² sont les plus élevés grâce à sept transactions totalisant 62 000 m². Toutefois, l'activité y est réduite de moitié par rapport au 1^{er} semestre 2019 (14 transactions recensées pour un volume total de 118 000 m²). En cause, un 2^e trimestre marqué par la réalisation d'une seule grande opération : la location par Goldman

Ce chiffre est bien loin des sommets atteints entre 2016 et 2018, période d'euphorie où un peu plus de 500 000 m² avaient été loués en moyenne au 1^{er} semestre de chaque année ; mais il reste tout de même supérieur aux points bas des deux grandes crises des années 2000 (228 400 m² au 1^{er} semestre 2002 et 239 500 m² au 1^{er} semestre 2009). C'est dans le QCA que l'activité a le mieux résisté, avec une baisse de 35 % sur un an à comparer à la chute de 40 % enregistrée au sein de Paris Nord Est et de 51 % dans Paris Sud.

En 1^{ère} couronne, la chute des volumes placés s'est accélérée au 2^e trimestre. Sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2020, seuls 80 000 m² y ont été commercialisés dont un peu

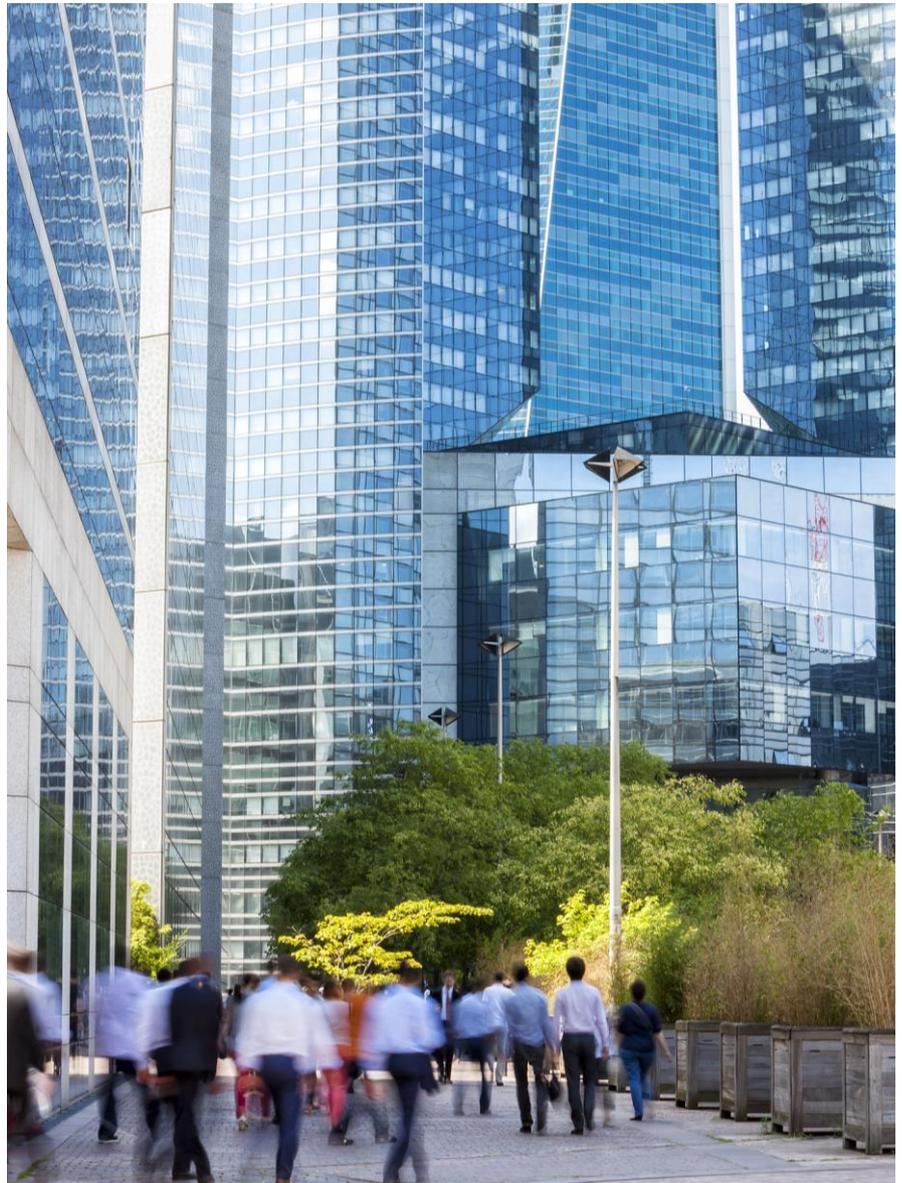
Répartition géographique de la demande placée en Île-de-France
En volume



Source : Knight Frank

plus de la moitié dans le Nord grâce aux deux grandes transactions signées en début d'année à Clichy (BIC dans « E-Conic ») et Saint-Ouen (École Danhier dans « Saint-Ouen 1 & 2 »). La 1^{ère} Couronne Sud n'a pas bénéficié d'un tel soutien : moins de 25 000 m² y ont été pris à bail depuis le début de 2020 (- 68 % sur un an), alors que ce secteur affichait depuis deux ans un fort dynamisme lié à la qualité de son offre, aux reports d'utilisateurs parisiens et à l'avancée des travaux de la ligne 15 Sud du Grand Paris Express.

Malgré les retards occasionnés par le confinement – de trois à six mois pour les lignes en travaux selon la Société du Grand Paris – la concrétisation de ce projet majeur ainsi que la proximité de la capitale demeurent des critères essentiels pour les utilisateurs. Depuis janvier, les communes limitrophes de Paris (Montrouge, Clichy, Saint-Ouen, etc.) et certains des futurs hubs du Grand Paris Express (Saint-Denis, Fontenay-sous-Bois) concentrent ainsi la vaste majorité des volumes placés en 1^{ère} Couronne. Déjà observée l'an passé, cette tendance s'est donc prolongée au 1^{er} semestre 2020 et pourrait, au 2nd semestre, se traduire par un nombre accru de mouvements répondant aux objectifs de modernisation et de réduction des coûts des entreprises.



Exemples de transactions locatives significatives au 1S 2020 En Île-de-France

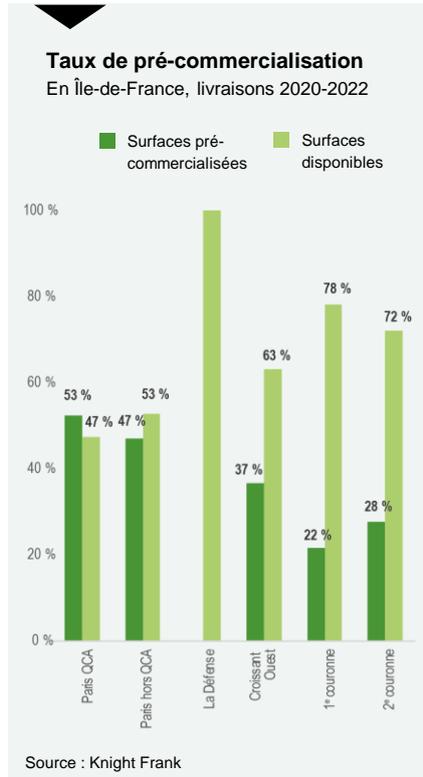
Actif / Adresse	Preneur	Surface (m ²)
The Link / Puteaux La Défense (92)	Total	125 000
L1ve, 75 av. de la Grande Armée / Paris 16 ^e	Boston Consulting Group	20 000
Atlantis / Evry (91)	CAF	11 400
Life, 62 rue Jeanne d'Arc / Paris 13 ^e	Groupe VYV	9 750
E-Conic / Clichy (92)	BIC	7 600
Saint-Ouen 1 & 2 / Saint-Ouen (93)	École Danhier	6 800
83 avenue Marceau / Paris 16 ^e	Goldman Sachs	6 500
Hôtel de la Marine / Paris 8 ^e	Morning	6 100
21 place du Marché Saint-Honoré / Paris 1 ^{er}	JP Morgan	6 000
Quai Ouest IV / Suresnes (92)	Talend	5 300

Source : Knight Frank

OFFRE ET LOYERS : UN 2^E TRIMESTRE DE TRANSITION

Avec 2,99 millions de mètres carrés de bureaux immédiatement disponibles en Île-de-France, l'offre progresse de 4 % sur un trimestre et de 9 % depuis le début de 2020. Amorcée avant l'apparition du virus, la hausse des disponibilités est donc pour l'instant assez modeste, le taux de vacance ne gagnant que 0,2 point sur un trimestre pour s'établir à 5,5 % à la fin du mois de juin. Les disponibilités restent particulièrement limitées dans Paris (2,6 %), même si c'est là que le stock s'est le plus renfloué : la hausse de l'offre y est de près de 24 % par rapport à la fin du mois de mars et même de 41 % dans le QCA en raison de la remise sur le marché de petites et moyennes surfaces de seconde-main.

La situation est quasi stable dans les autres secteurs d'Île-de-France, maintenant d'importantes disparités entre marchés bien ou très bien pourvus (Péri-Défense, 1^{ère} Couronne Nord) d'une part, et ceux où la tendance est plutôt à l'équilibre (Boucle Sud) ou dont le volume de l'offre reste très restreint (1^{ère} Couronne Est et Sud) d'autre part. L'évolution des trois derniers mois ne traduit donc pas encore la force du coup porté par la crise sanitaire.

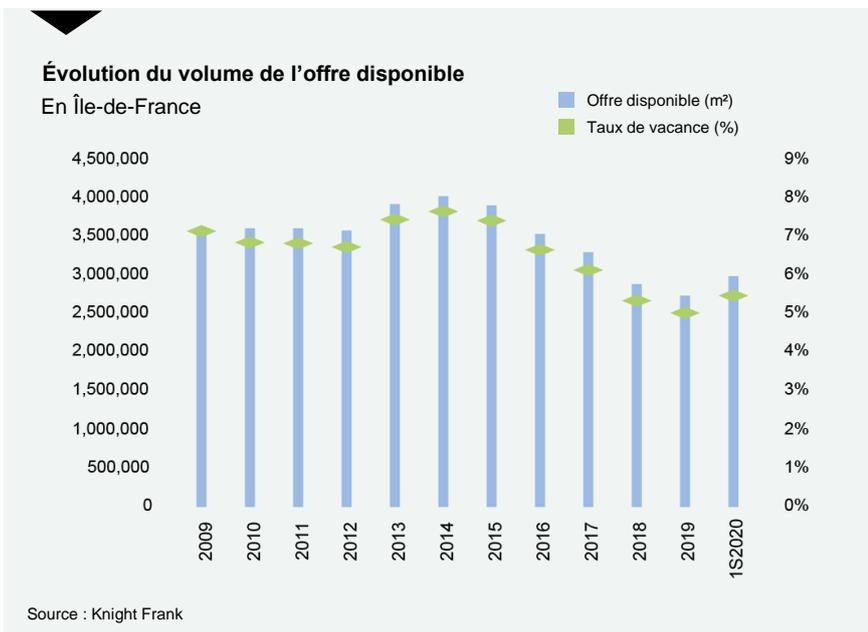


On peut en revanche s'attendre à une poussée de l'offre dès le 3^e trimestre. Plusieurs chantiers de surfaces neuves-restructurées seront alors achevés, tandis que la demande des utilisateurs ne devrait pas rebondir de façon très significative d'ici là. C'est à La Défense et dans la 1^{ère} Couronne Nord que les livraisons de grandes surfaces seront les plus nombreuses.

Si quelques transactions pourraient en partie les absorber d'ici la fin de l'année, les pré-commercialisations sont encore assez rares, annonçant une augmentation plus nette des taux de vacance dans ces deux secteurs. En revanche, la hausse devrait rester contenue dans Paris intra-muros, où près de 60 % des offres de Grade A attendues d'ici la fin de l'année sont déjà louées.

Si la hausse de l'offre est indubitable, il est difficile d'estimer précisément quelle sera son ampleur dans les mois à venir. La première incertitude relève du calendrier des livraisons : si la grande majorité des chantiers ont repris, le confinement a en effet retardé les travaux et certains propriétaires pourraient être tentés de reporter la commercialisation de leurs projets en attendant d'y voir plus clair sur l'évolution de la demande des utilisateurs. La seconde interrogation tient à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité économique, qui déterminera l'importance des libérations de surfaces par les entreprises ainsi que le volume des bureaux proposés à la sous-location.

Un certain flou entoure aussi l'évolution des loyers. Ainsi, la crise sanitaire ne s'est pas encore traduite dans les chiffres, puisque le loyer prime a poursuivi son ascension au 2^e trimestre 2020 pour atteindre une valeur record de 920 €/m²/an. La hausse est de 5 % sur un trimestre et de 9 % sur un an, et tient essentiellement à la prise en compte de la location par Goldman Sachs de son nouveau siège du 83 avenue Marceau. S'établissant à 415 €/m²/an, le loyer moyen d'Île-de-France est quant à lui resté stable sur un trimestre et affiche une légère hausse de 2 % sur un an. Les prochains mois permettront de mesurer l'impact réel de la crise sanitaire sur l'évolution des valeurs locatives. Celle-ci dépendra de l'ampleur de la remontée de l'offre, avec une correction attendue dans les marchés plus offreurs (La Défense, certaines communes de 1^{ère} Couronne Nord). Plus généralement, c'est un marché plus concurrentiel qui se dessine, avec des utilisateurs plus opportunistes et sans doute plus mobiles pour tirer le meilleur parti des nouvelles conditions de marché.



« BACK TO HUMAN »¹

Le manque de visibilité sur les conséquences économiques de la crise sanitaire limitera les volumes de la demande placée au 2nd semestre. Néanmoins, crise et recherche d'économies ne signifient pas absence de mouvements immobiliers. Les projets de rationalisation devraient ainsi soutenir l'activité locative, au bénéfice notamment de certains secteurs de 1^{ère} Couronne ou de l'Ouest francilien. D'autres critères sont à prendre en compte s'agissant de l'évolution de la demande des utilisateurs. Le risque sanitaire est de ceux-là. Il le restera tant qu'aucun vaccin n'aura été trouvé et même au-delà, car nous vivons désormais sous la menace d'autres pandémies. Les entreprises doivent donc l'intégrer dans leur stratégie immobilière.

L'évolution des modes de vie est un autre facteur de changement important. Pour l'heure, la plupart des entreprises en sont encore à gérer le retour au bureau de leurs salariés. Toutefois, la crise sanitaire a conduit à interroger les modes d'organisation de la société, en France et dans d'autres pays.

Ces réflexions couvrent de nombreux sujets en lien avec le travail et les entreprises (réduction du temps de travail, équilibre entre vie privée et vie professionnelle, horaires décalés, etc.) et ne seront pas sans conséquence sur le fonctionnement des villes et des marchés immobiliers. L'essor du télétravail est le phénomène le plus commenté, même s'il est à ce jour impossible d'en mesurer l'impact réel sur la consommation de bureaux.

Ce qui est sûr, c'est que le temps n'est pas à « l'entreprise sans bureau ». Les exemples de « *full remote* » sont d'ailleurs très rares, tandis que les diverses enquêtes menées depuis le déconfinement montrent qu'un tel bouleversement n'est pas souhaité par les salariés. Pour une majorité d'entre eux, le travail à distance doit en effet se limiter à un ou deux jours par semaine afin de ré-allouer une partie du temps gagné sur leurs trajets domicile-travail ; une organisation dans laquelle le bureau conserve toute sa place. De fait, l'une des conséquences de la crise sanitaire aura été de prendre la mesure de l'importance des rapports humains, soulignant le rôle central des bureaux comme vecteurs de lien social.

Comme nous l'anticipions dans une étude parue au tout début du confinement, la lame de fond créée par la crise sanitaire ne remet donc pas en question la pertinence des immeubles de bureaux. C'est toujours un scénario hybride que nous privilégions, entre progression du travail à distance d'une part, et consolidation de la place des bureaux comme espaces de sociabilité favorisant le bien-être, la productivité et l'innovation des entreprises d'autre part.

« **Le bureau sera demain encore et toujours plus un « outil », et l'un des plus influents, au service de la création de valeur économique et sociale de l'entreprise** ».

Onepoint, « *Télétravail forcé et confiné : impacts et perspectives* », mai 2020.

¹ Titre emprunté à un ouvrage de Dan Schwabel « *Back to Human : How Great Leaders Create Connection in the Age of Isolation* », Piatkus 2018.



LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

CHUTE DE 48 % DES VOLUMES INVESTIS AU 2^E TRIMESTRE

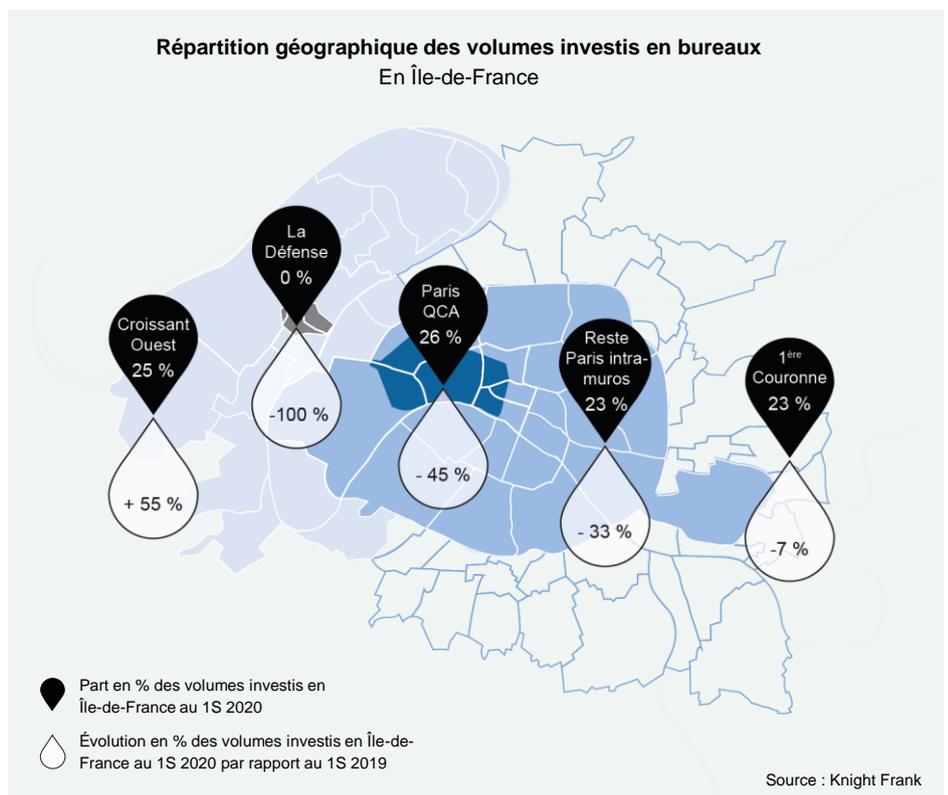
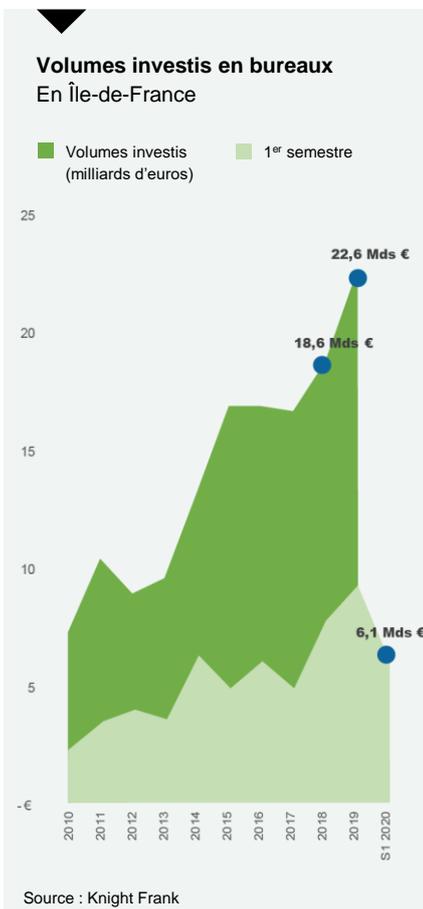
6,1 milliards d'euros ont été investis sur le marché des bureaux d'Île-de-France depuis le début de 2020, soit une chute de 33 % par rapport au 1^{er} semestre 2019. Ce volume est toutefois supérieur de 19 % à la moyenne décennale grâce à un début d'année record et à la finalisation de quelques grandes opérations initiées avant le confinement. De fait, c'est à partir du 2^e trimestre 2020 que la crise sanitaire a réellement commencé à peser sur l'activité, avec 2,1 milliards d'euros investis après les 4 milliards du 1^{er} trimestre (- 48 %).

En cause, la chute importante du nombre de transactions (38, toutes tailles confondues au 2^e trimestre 2020 contre 52 au trimestre précédent) et un nombre plus restreint de grandes opérations.

Après les 13 de plus de 100 millions d'euros enregistrées au 1^{er} trimestre, seules sept ont été finalisées ces trois derniers mois pour un volume en baisse de 61 % d'un trimestre à l'autre. Le marché de l'investissement en bureaux a donc provisoirement perdu son moteur. Les opérations de taille intermédiaire, celles comprises entre 50 et 100 millions d'euros, ont également été moins nombreuses : cinq ont été finalisées au 2^e trimestre 2020 pour un volume de 400 millions d'euros en baisse de 37 % par rapport au 1^{er} trimestre.

Après un très bon début d'année, la chute des montants investis est particulièrement marquée dans Paris intra-muros. Un milliard d'euros y ont été investis en bureaux au 2^e trimestre 2020, portant à trois milliards le total du 1^{er} semestre (- 40 % sur un an).

Cette forte baisse était d'autant plus attendue que les performances avaient été boostées l'an passé par la signature de deux transactions de plus d'un milliard d'euros : la vente par Terreix à Swiss Life d'un portefeuille de 28 actifs principalement situés dans le QCA, et l'acquisition par Samsung et Primonial du « Lumière » dans le 12^e arrondissement. Si quelques opérations d'envergure ont récemment été menées dans l'est



parisien (cession à Unofi du nouveau siège de BlaBlaCar près de Bastille, cession par PGIM du 42-44 rue de Paradis dans le 10^e), la grande majorité concerne les secteurs tertiaires les plus établis de l'ouest de la capitale, à l'exemple de la vente par Ardian du 46-48 avenue de la Grande Armée.

En périphérie, les hubs du Grand Paris Express sont toujours une cible privilégiée des investisseurs malgré les retards occasionnés par le confinement sur les chantiers des futures lignes du métro. Ce projet reste donc bien un moteur essentiel de l'attractivité de l'Île-de-France sur le long terme. Parmi les opérations récemment actées figurent l'acquisition par BNP Paribas Reim du nouveau siège du Conseil régional d'Île-de-France à Saint-Ouen (« Influence 2.0 ») et la cession en blanc à Ivanhoe Cambridge des 50 000 m² de « Joya » à Fontenay-sous-Bois. Les transactions ont été peu nombreuses dans le reste de l'Île-de-France, en particulier dans les grands secteurs tertiaires établis de l'ouest. Toutefois, plusieurs opérations significatives y sont en

cours de finalisation pour des montants parfois importants, dans la Boucle Sud notamment.

DE NOMBREUSES INTERROGATIONS POUR LES MOIS À VENIR

À quoi faut-il s'attendre pour les prochains mois ? Il est encore difficile de répondre à cette question tant l'incertitude demeure élevée. Le coronavirus continuant de circuler en France, l'éventualité d'une deuxième vague ne doit pas être écartée, même si les derniers indicateurs du ministère de la Santé sont plutôt encourageants. En outre, si l'économie française a redémarré plus fortement que prévu, l'impact de la crise sanitaire sur l'activité des entreprises et le marché de l'emploi sera tout de même important. Si notre regard se porte au-delà des frontières hexagonales, de nombreux nuages s'amoncellent aussi à l'horizon (Brexit sans accord, crise économique et sociale et élection présidentielle aux États-Unis, ralentissement de la croissance des pays émergents, etc.), ce qui ne sera pas sans effet sur un marché français de l'investissement très sensible à la conjoncture internationale.



Exemples de transactions investissement significatives au 1S 2020 En Île-de-France

Actif / Adresse	Vendeur	Acquéreur	Surface (m ²)
14 rue Bergère / Paris 9 ^e	BNP Paribas	LaSalle IM	33 000
Aquarel / Issy-les-Moulineaux (92)	Axa	CNP Assurances	33 500
Joya / Fontenay-sous-Bois (94)	Europequipements	Ivanhoe Cambridge	48 900
Le Valmy / Montreuil (93)	Gecina	Primonial Reim	29 450
Influence 2.0 / Saint-Ouen (93)	Nexity	BNP Paribas Reim	25 000
50 rue d'Anjou / Paris 8 ^e	Crédit du Nord	Aviva Investors	10 600
On Seine / Levallois-Perret (92)	AGC Equity Partners / EDF Invest	ACM	16 000
46-48 avenue de la Grande Armée / Paris 17 ^e	Ardian	Cardif	8 100
79-81 boulevard Haussmann / Paris 8 ^e	Groupe Roullier	Alduwaliya AM	5 700
SoCo / Paris 9 ^e	Groupama	Aviva Investors	5 500
6-8 rue Saint Sabin / Paris 11 ^e	6 ^e Sens Immobilier	Unofi Assurances	4 800
L'Olympe / Saint-Denis (93)	AEW Ciloger	Unofi	15 300
Respiro / Nanterre (92)	Covivio	Voisin	11 200

Source : Knight Frank

Dans ce contexte, les investisseurs sont nécessairement plus prudents et plus sélectifs. Le flou entourant l'avenir du marché locatif est aussi l'une des interrogations du moment, l'accélération de changements structurels (télétravail, e-commerce, RSE, etc.) conduisant à repenser les modèles traditionnels sur lesquels bureaux et commerces se sont appuyés durant des décennies. Ainsi, les risques de propagation du virus, l'essor du télétravail et le choc économique attendu soulèvent à juste titre des interrogations sur la capacité de résistance des actifs tertiaires. Le manque de visibilité actuel, qui explique la défiance des investisseurs et la plus grande attention portée à la qualité des locataires et des emplacements, ne remet pas pour autant en cause l'avenir des bureaux. Les transactions les plus récentes et les dossiers en cours indiquent bien au contraire que ces derniers, quand ils disposent de bons fondamentaux, demeurent l'actif phare du marché immobilier français.

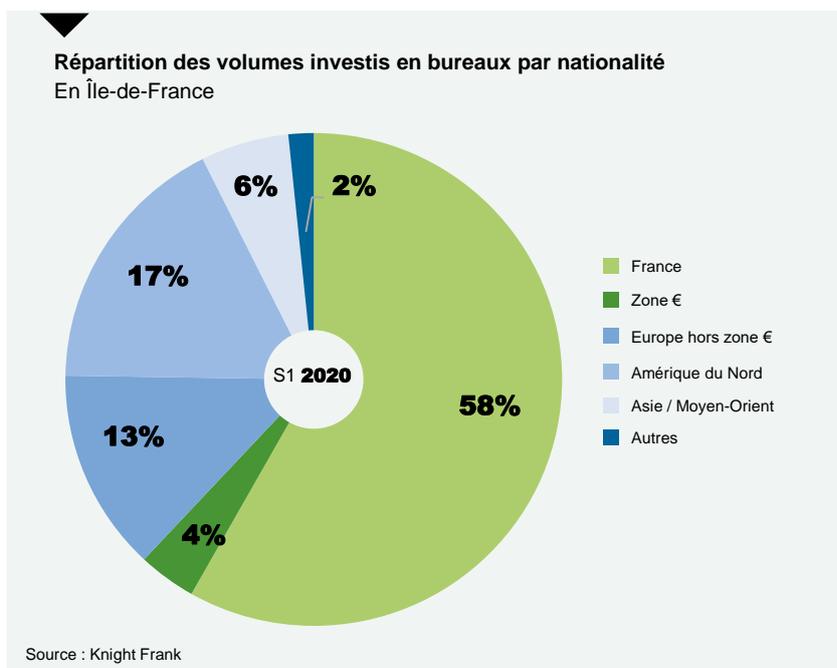
La crise sanitaire pose également des questions de plus court terme, comme celle de la solidité des locataires, amenant les investisseurs à privilégier les secteurs les plus liquides et ceux dont les profils d'utilisateurs sont les plus variés. Cette situation joue en faveur du marché parisien, où la demande des entreprises a mieux résisté et où le niveau moins élevé des taux de vacance permet d'envisager une correction plus modeste des valeurs locatives. Le durcissement des conditions de financement est une autre préoccupation majeure. Si aucun type de produit n'est véritablement épargné, la défiance des banques est plus marquée s'agissant des biens *core +* et *value-add*. Cette dégradation, couplée au manque de visibilité sur les marchés locatifs et le *repricing* des actifs, peut retarder, voire empêcher, la finalisation des transactions.

Elle limite aussi les volumes engagés par des investisseurs étrangers. Avant le déclenchement de la crise sanitaire, ces derniers représentaient ainsi près de la moitié de l'activité sur le marché des biens à revaloriser. Depuis la fin du 1^{er} trimestre 2020, ils n'ont par ailleurs été à l'origine que d'un nombre très réduit d'acquisitions d'actifs prime, même si quelques grandes opérations sont en cours de finalisation. Si la France continue d'occuper une place centrale dans les stratégies d'investissement transfrontalier, ce recul des acteurs étrangers augmente mécaniquement la part des Français, qui frôle les 60 % au 1^{er} semestre 2020. Les OPCI/SCPI et les assureurs ont même signé la grande majorité des opérations significatives des derniers mois (« Influence 2 » acquis par BNP Reim, « L'Olympe » acquis par Unofi, etc.). La domination des Français devrait se confirmer au 2nd semestre, même s'il faudra suivre avec attention l'évolution des niveaux de collecte. Celle des SCPI a ralenti à partir de la fin du 1^{er} trimestre avant de retrouver un peu d'allant au mois de mai, tandis que celle de l'assurance-vie est négative depuis le mois de mars.

DE MEILLEURS LENDEMAINS ?

La crise sanitaire n'a pas fini de faire sentir ses effets sur le marché français de l'investissement. Si le résultat du 1^{er} semestre 2020 n'est inférieur « que » de 33 % à celui de la même période l'an passé, la chute pourrait être bien plus marquée au 2nd semestre. La deuxième moitié de 2019 avait en effet explosé les compteurs avec 13,5 milliards d'euros engagés en bureaux en Île-de-France, une performance exceptionnelle qu'il sera impossible de rééditer cette année.

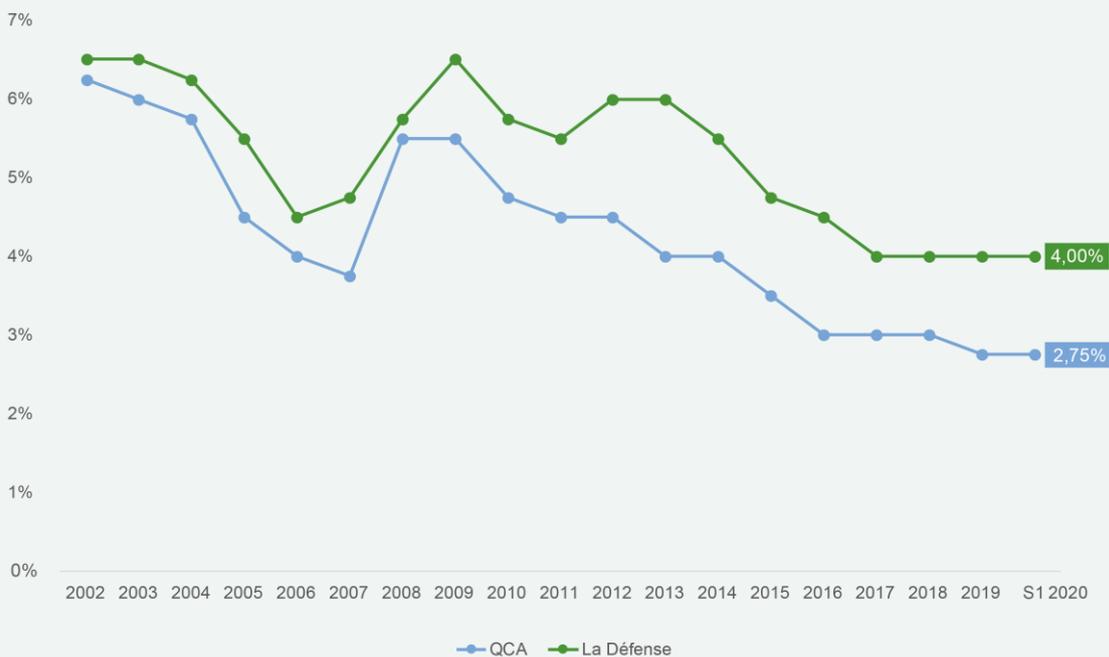
Sur l'ensemble de 2020, les montants investis décrocheront donc significativement par rapport à 2019 (22,6 milliards d'euros) ; mais ils pourraient être assez proches de la moyenne des dix dernières années (14 milliards d'euros) et resteront, quoi qu'il en soit, nettement supérieurs au niveau observé lors de la grande crise financière (3,7 milliards en 2009). Le rebond de l'activité devrait s'amorcer au 3^e trimestre puis s'amplifier au 4^e trimestre, qui est traditionnellement la période la plus animée de l'année.



Ce scénario optimiste s'appuie sur l'analyse des opérations en cours de cession, et sur des indicateurs sanitaires et macro-économiques plutôt encourageants. Surtout, le compartiment immobilier conserve son statut de valeur refuge malgré les nombreuses interrogations que se posent les investisseurs. Contrastant avec la volatilité des marchés financiers, la correction limitée des taux de rendement *prime* et un *spread* toujours largement positif permettent en effet aux investisseurs de se projeter dans l'après-Covid malgré les risques liés à la crise sanitaire. Ne relativisons pas la force du coup porté par le coronavirus au marché français de l'investissement : au-delà de la chute des montants engagés, certaines certitudes sont ébranlées et le monde est pour partie à réinventer. Mais les fondamentaux restent solides et permettent d'envisager un retour assez rapide à meilleure fortune.



Évolution des taux de rendement prime bureaux
En Île-de-France



Source : Knight Frank

Publications récentes



Covid-19
Quelles perspectives
pour le marché de
l'investissement ?



Covid-19
Quelles perspectives
pour le marché des
commerces ?



Brexit #3
Quelles incidences
sur les marchés
immobiliers
européens ?



Covid-19
Quelles conséquences
sur le marché des
bureaux d'Île-de-
France ?

Contacts

Vincent Bollaert

CEO France

+33 1 43 16 88 90

vincent.bollaert@fr.knightfrank.com

Matthieu Garreud

Co-Head of Capital Markets

+33 1 43 16 65 22

matthieu.garreud@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 2020

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.