

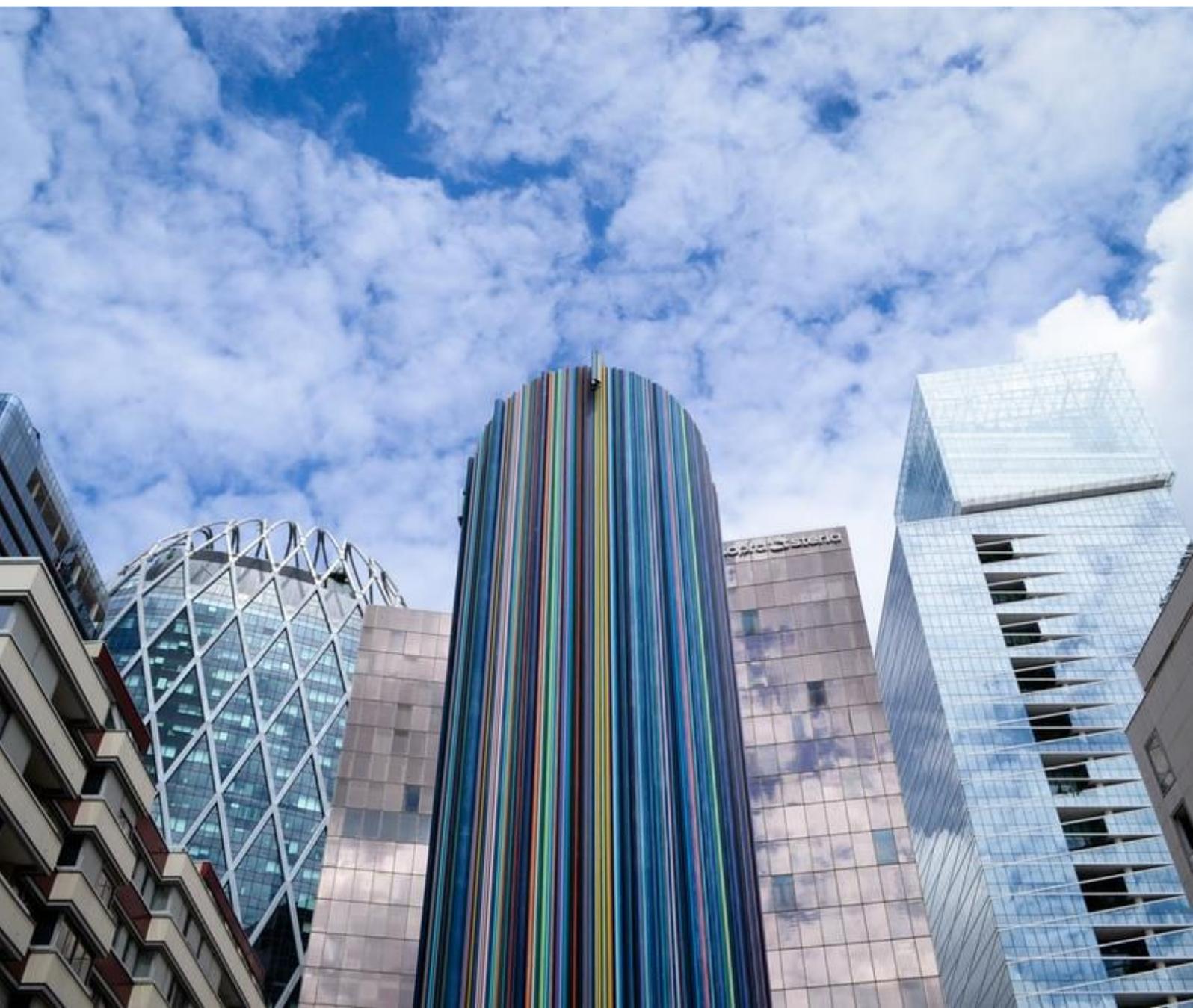
Le marché des bureaux
Locatif et investissement



Le marché des bureaux

Paris / Île-de-France | 2^e trimestre 2022

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.

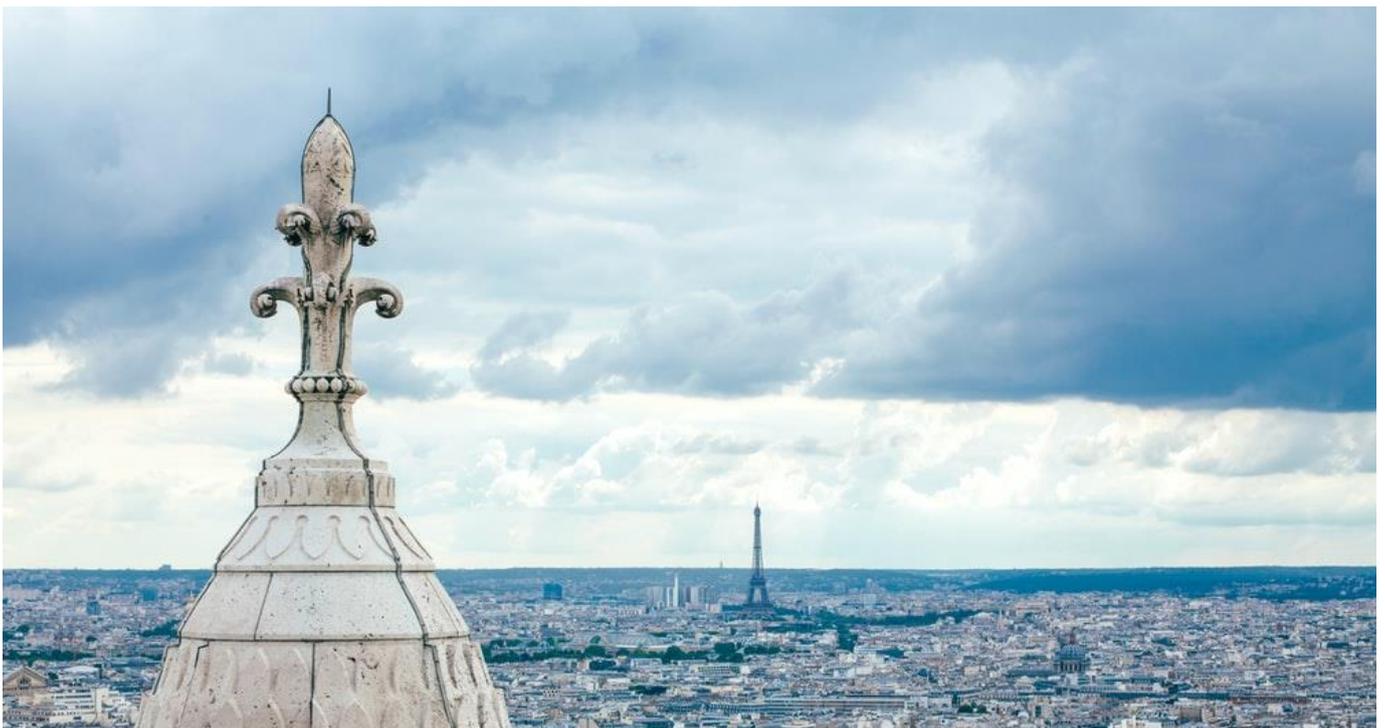
**LE MARCHÉ DE
L'INVESTISSEMENT**

TOUT EN CONTRASTE



Le 2^e trimestre a confirmé le dynamisme du marché locatif, avec 535 000 m² de bureaux commercialisés en Île-de-France. Ce chiffre porte la demande placée à 1,09 million de m² depuis le début de 2022, soit une hausse de 33 % sur un an. Néanmoins, les contrastes entre secteurs géographiques sont toujours importants, entre Paris où l'activité dépasse assez nettement son niveau d'avant crise et des secteurs de 1^{ère} couronne où la reprise tarde parfois à advenir. Les contrastes s'accroissent également selon les différents types de biens. Ainsi, la demande se porte plus que jamais sur les actifs neufs-restructurés, montrant l'importance donnée par les utilisateurs à l'exemplarité de leur immobilier en matière de performance environnementale et de qualité de vie au travail.

Le marché de l'investissement connaît quant à lui un changement radical de situation lié à la brusque remontée des taux d'intérêt. Certes, le bilan du 2^e trimestre 2022 est positif, avec une progression de 35 % des montants engagés en bureaux par rapport au trimestre précédent. Cependant, ce rebond s'explique surtout par la finalisation de grandes opérations initiées il y a plusieurs mois, dans un tout autre contexte de marché. Nous sommes à présent dans une période d'attente bien plus marquée. Face à la perspective de réajustement des valeurs, les investisseurs revoient ainsi leur stratégie de cession ou d'acquisition pour l'adapter à ce retournement, laissant craindre un ralentissement de l'activité au 3^e trimestre.



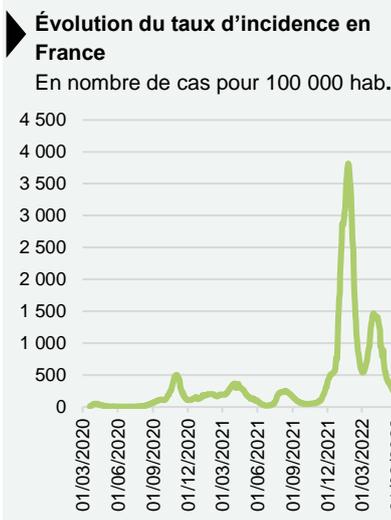
CONTEXTE ÉCONOMIQUE

PERSPECTIVES ASSOMBRIES

La France est entrée dans une nouvelle vague de l'épidémie de Covid-19, avec une forte hausse de 389 % du taux d'incidence entre le point bas de la mi-mai et la fin du mois de juin 2022. À l'échelle mondiale, la pandémie perturbe encore les échanges et l'approvisionnement en matières premières.

La guerre en Ukraine est néanmoins le principal aléa pesant sur l'activité économique de la zone euro. La croissance du PIB a ainsi été révisée à la baisse. Selon la Banque Centrale Européenne (BCE), elle atteindrait 2,8 % en 2022 avant de se contracter encore en 2023 pour atteindre 2,1 % (contre 3,7 % et 2,8 % selon les prévisions établies en mars dernier).

La croissance s'essouffle également en France. Après avoir nettement rebondi en 2021, le PIB a reculé de 0,2 % au 1^{er} trimestre avant d'enregistrer une très légère hausse de 0,2 % au 2^e trimestre. L'activité économique devrait progresser



Source : ARS

à un rythme modéré au second semestre (+ 0,3 % par trimestre). La croissance est attendue autour de 2,3 % sur l'ensemble de 2022, avant de ralentir encore en 2023 (+ 1,2 %).

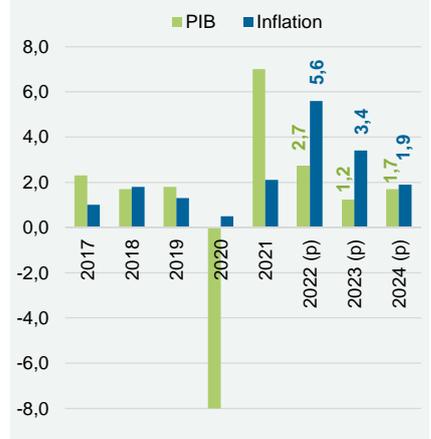
EXPLOSION DE L'INFLATION

Autre conséquence du conflit en Ukraine, les prix à la consommation ont fortement progressé, notamment ceux de l'énergie, des produits alimentaires et des biens manufacturés. Dans la zone euro, l'inflation a atteint 8,6 % en juin 2022 selon la BCE. Elle est estimée à 8,2 % en Allemagne, 10,0 % en Espagne et même 12,0 % en Grèce. La hausse est plus modérée en France (+ 6,5 %) mais devrait se poursuivre au 3^e trimestre, avant d'amorcer peut-être une baisse en fin d'année. Selon les dernières estimations de la Banque de France, l'inflation atteindrait 5,6 % en 2022 (après 2,1 % en 2021), avant de diminuer en 2023 à 3,4 %.

Le maintien du bouclier tarifaire et la remise sur les prix du carburant devraient quelque peu contenir la hausse des prix. Cependant, les inquiétudes liées à la guerre en Ukraine et à la forte inflation pèsent lourdement sur le moral des Français. La confiance des ménages a d'ailleurs chuté pour le sixième mois consécutif en juin. Depuis janvier, l'indicateur qui la synthétise a perdu 16 points et atteint désormais son niveau le plus bas depuis le milieu de 2013. La poursuite de la hausse des prix, les préoccupations liées au pouvoir d'achat et l'annonce du lancement prochain des discussions sur la réforme des retraites pourraient en outre alimenter les tensions sociales, laissant craindre une rentrée agitée.

Évolution de la croissance du PIB et de l'inflation en France

En %, moyenne annuelle



Source : Insee, Banque de France / (p) projections

HAUSSE DES DÉFAILLANCES

Après les gains importants de 2021 (+ 965 000 emplois en France), l'INSEE estime que 260 000 emplois supplémentaires seront créés en 2022. Ceci permettra de stabiliser le taux de chômage à un niveau relativement bas tout au long de l'année. Atteignant 7,3 % à la fin du 1^{er} trimestre, il devrait ainsi s'établir, selon la Banque de France, à 7,4 % d'ici la fin de 2022 avant de progresser légèrement en 2023 (7,7 %).

Si le marché de l'emploi a bien résisté à la crise sanitaire, les perspectives sont désormais moins favorables en raison du ralentissement de l'activité économique et de la fragilisation d'un nombre croissant d'entreprises. Jusqu'à présent limitées, les défaillances d'entreprises sont ainsi reparties à la hausse depuis quelques mois. Au 2^e trimestre 2022, elles ont augmenté de 49 % sur un an, après la hausse de 35 % enregistrée au trimestre précédent. Parmi les secteurs les plus fragiles figurent les services à la personne, la restauration et le commerce.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES DE LA FRANCE

En % des variations
annuelles

	2019	2020	2021	2022 (Prévisions)	2023 (Prévisions)	2024 (Prévisions)
PIB France	1,9 %	- 7,9 %	6,8 %	2,3 %	1,2 %	1,7 %
<i>PIB Zone Euro</i>	1,3 %	- 6,5 %	5,3 %	2,8 %	2,1 %	2,1 %
Consommation des ménages	1,9 %	- 7,2 %	4,8 %	2,9 %	2,5 %	2,0 %
Taux de chômage	8,4 %	8,1 %	7,9 %	7,4 %	7,7 %	7,9 %
Variation de l'emploi total ('000)	367	- 175	965	260	- 78	- 25
Inflation	1,3 %	0,5 %	2,1 %	5,6 %	3,4 %	1,9 %
Climat des affaires	105,3	91,2	109	104 (Juin)	-	-
Investissement des entreprises	3,4 %	- 8,8 %	11,6 %	1,2 %	2,4 %	3,5 %
Défaillances d'entreprises ('000)	51,1	31,3	28,4	35 - 40	40 - 50	-
Déficit public (% du PIB)	- 3,1 %	- 8,9 %	- 6,5 %	- 5,0 %	-	-
Exportations	1,5 %	- 16,1 %	9,8 %	7,9 %	5,9 %	4,2 %
Importations	2,4 %	- 12,2 %	7,9 %	6,2 %	5,3 %	4,1 %

Sources : Banque de France, BCE, OCDE, Insee, EY, ministère des Finances

LE MARCHÉ LOCATIF

PROCHE DES STANDARDS HABITUELS

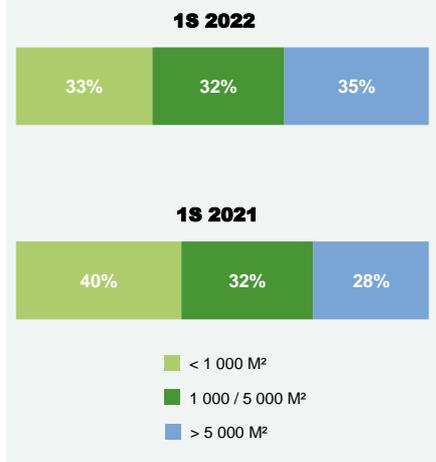
Au 2^e trimestre 2022, l'activité a légèrement ralenti sur le marché des bureaux d'Île-de-France avec 535 000 m² commercialisés sur la période contre 554 000 m² au trimestre précédent. Sur l'ensemble du 1^{er} semestre les volumes placés totalisent près d'1,09 million de m², soit une hausse de 33 % par rapport à la même période l'an passé. Fait significatif, le résultat des six derniers mois dépasse les standards habituels du marché francilien, avec une hausse de 7 % par rapport à la moyenne décennale alors que la chute était de 22 % à la même époque en 2021.

La reprise de la demande des utilisateurs bénéficie à l'ensemble des tranches de surfaces. Les volumes placés augmentent ainsi de 19 % sur un an sur le segment des bureaux de moins de 1 000 m², de 49 % sur celui des bureaux de taille intermédiaire et de 37 % sur celui des surfaces supérieures à 5 000 m². Sur ce dernier créneau de marché, 27 opérations ont été recensées au 1^{er} semestre 2022

en Île-de-France contre 24 un an auparavant. Cinq portent sur des surfaces de plus de 20 000 m² dont, au 2^e trimestre, la location par ARKEMA de 25 000 m² dans « Lightwell » à La Défense et celle par le ministère des Affaires Sociales des 27 000 m² de la « Tour Olivier de Serres » dans le 15^e arrondissement. Malgré l'accroissement du nombre de grandes opérations, le volume placé sur de grandes surfaces reste toutefois assez éloigné de la moyenne décennale (- 15 %), alors que les petites et moyennes surfaces l'ont quant à elles nettement dépassé de 20 et 18 %.

Ceci confirme la tendance à la diminution de la taille des surfaces prises à bail par les grandes entreprises, dont le choix se porte en outre, plus que jamais, sur des actifs neufs-restructurés. Les bureaux de Grade A rassemblent ainsi près de 80 % des volumes placés de plus de 5 000 m² en Île-de-France contre 74 % en moyenne depuis dix ans, montrant l'importance donnée par les utilisateurs à l'exemplarité de leur immobilier en matière de performance environnementale et de qualité de vie au travail.

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

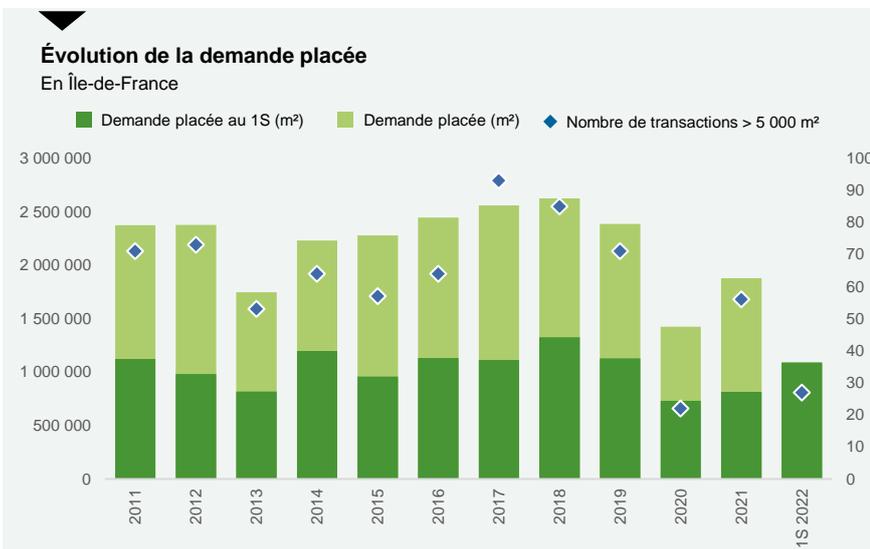


Source : Knight Frank

RETOUR DES TRÈS GRANDES TRANSACTIONS HORS DU QCA

Paris est toujours le marché le plus dynamique. Au 1^{er} semestre 2022, les commercialisations de bureaux y ont ainsi totalisé 473 000 m², soit une hausse de 46 % sur un an et de 14 % par rapport à la moyenne décennale, et un niveau seulement inférieur de 9 % au pic des années 2016-2018.

Ce très beau résultat s'explique par le dynamisme des prises à bail de petites et moyennes surfaces, dont le volume croît de 24 % sur un an. Le marché parisien profite également de la multiplication des grandes transactions. Si celles-ci étaient déjà nombreuses depuis quelques trimestres dans le QCA, elles font un retour en force dans d'autres quartiers de la capitale. Outre la prise à bail par le ministère des Affaires Sociales de la « Tour Olivier de Serres », les dernières semaines ont été marquées par la location de « Biome » par la BANQUE POSTALE et

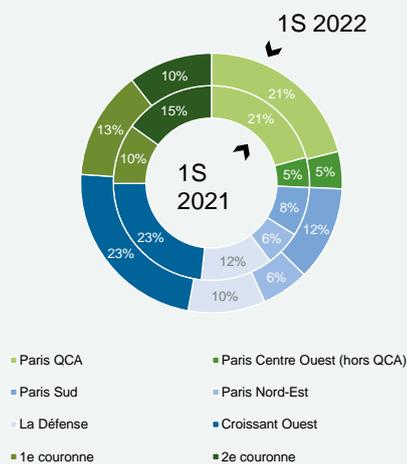


Source : Knight Frank

SFIL. Ces deux immeubles se trouvent dans le 15^e arrondissement, territoire traditionnellement prisé par les utilisateurs de la banque ou de l'administration cherchant à regrouper leurs collaborateurs tout en bénéficiant d'une adresse parisienne. La réalisation de ces mouvements est un signe d'autant plus positif pour Paris qu'il témoigne de sa capacité à retenir ses grands utilisateurs mais aussi à attirer ceux établis en périphérie (BANQUE POSTALE et SFIL, jusqu'à présent installés à Issy-les-Moulineaux).

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

En % du volume total



Source : Knight Frank

TEMPS AU BEAU FIXE DANS LE QCA

L'activité est restée très soutenue dans le QCA au 2^e trimestre. Depuis le début de l'année, la demande placée y atteint plus de 230 000 m², un volume supérieur de 36 % à celui du 1^{er} semestre 2021. Le QCA fait même mieux que lors des premiers semestres des cinq années précédant le déclenchement de l'épidémie de Covid-19, avec une hausse de 12 % liée au dynamisme des deux sous-secteurs de l'Opéra (+ 34 %) et de l'Etoile (+ 1 %) et qui profite à l'ensemble des créneaux de surfaces. Le volume représenté par les prises à bail de petites et moyennes surfaces est particulièrement élevé, totalisant 191 000 m² soit une hausse de 22 % par rapport à la même période en 2021. Sur le segment des surfaces inférieures à 1 500 m², l'activité, en hausse de 32 % sur un an, a même quasiment atteint un record sur un 1^{er} semestre.

Du côté des grandes surfaces, la performance est moins impressionnante mais tout de même honorable, avec près de 40 000 m² pris à bail. En hausse de 24 % par rapport à la moyenne décennale, ce volume correspond à la signature de cinq transactions supérieures à 5 000 m². En outre, plusieurs grandes opérations sont en cours de finalisation. Ainsi, BARCLAYS a récemment annoncé louer près de 12 000 m² au 52 avenue Hoche, nouvel exemple significatif des retombées positives du Brexit pour la place financière de Paris.

PERFORMANCES CONTRASTÉES EN PÉRIPHÉRIE

À l'exception de la Boucle Nord et de quelques secteurs de 2^e couronne, les pôles tertiaires de périphérie voient leurs volumes placés progresser par rapport au 1^{er} semestre 2021. Mais la comparaison est souvent moins flatteuse par rapport aux résultats d'avant crise. C'est le cas de la Péri-Défense, dont les commercialisations accusent une chute de 23 % par rapport aux cinq années précédant la crise sanitaire en raison d'un nombre restreint de grandes transactions (une seule au 1^{er} semestre 2022).

La Défense tire en revanche son épingle du jeu avec 104 000 m² placés et quatre transactions supérieures à 5 000 m² dont la prise à bail par ARKEMA de 25 000 m² dans « Lightwell ». Ce mouvement est une parfaite illustration de la capacité du quartier d'affaires à attirer des utilisateurs d'autres secteurs puisque l'entreprise était précédemment installée à Colombes. Il montre par la même occasion que la

recherche de centralité ne bénéficie pas uniquement à Paris mais également aux marchés de bureaux de périphérie parfaitement connectés aux transports en commun et bien pourvus en offres de Grade A. Cette tendance profite aussi au secteur de Neuilly-Levallois, dont les volumes placés, constitués à 43 % de surfaces neuves-restructurées, progressent de 49 % sur un an et de 40 % par rapport à la moyenne des cinq années précédant la crise sanitaire.

Le bilan est plus mitigé en 1^{ère} couronne avec une activité globalement orientée à la baisse par rapport aux meilleures années. Le Nord fait exception, même si le résultat du 1^{er} semestre s'appuie très largement sur deux mouvements de plus de 5 000 m² concentrant 55 % des volumes placés.



Exemples de transactions locatives > 5 000 m² au 2T 2022

En Île-de-France

Preneur	Actif Adresse	Surface (m ²)
MINISTERE DES AFFAIRES SOCIALES	Tour Olivier De Serres Paris 15 ^e	27 000
ARKEMA	Lightwell La Défense	25 000
LA BANQUE POSTALE	Biome Paris 15 ^e	14 700
EQUANS	Nest Courbevoie	11 740
OVH CLOUD	Stream Building Paris 17 ^e	9 270
TALENTSOFT	Le Prélude Boulogne-Billancourt	8 250
SANOFI	Ilot Neuilly Neuilly-sur-Seine	7 920
CREDIT AGRICOLE CIB	L'Albero Guyancourt	6 510
INSTITUT CATHOLIQUE DE LILLE	V-SO Issy-les-Moulineaux	6 380
SFIL	Biome Paris 15 ^e	6 300
AGENCE DE L'INNOVATION EN SANTE	Fresk Issy-les-Moulineaux	6 270
TRANSAVIA	Belaia Orly	5 750

FORTE BAISSÉ DE L'OFFRE DANS LE QCA

Le statut quo reste de mise concernant l'offre immédiate, avec 4 millions de m² de bureaux disponibles en Île-de-France soit un volume quasi identique à celui de la fin du 1^{er} trimestre 2022 et en très légère hausse de 1 % par rapport à la fin du 1^{er} semestre 2021. Le taux de vacance reste donc inchangé, s'établissant à 7,2 % contre 7,1 % il y a un an. Alors que l'offre avait explosé entre mi-2020 et mi-2021 (+ 972 000 m²), seuls 50 000 m² se sont ajoutés au stock lors des douze derniers mois. Néanmoins, une analyse plus fine révèle toujours d'importants contrastes entre pôles tertiaires.

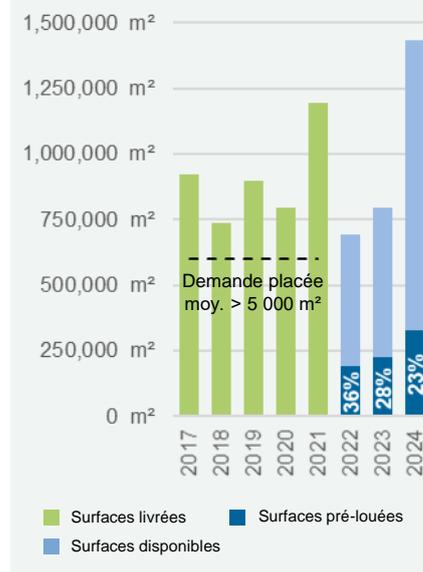
Sans surprise, c'est dans Paris que le volume de l'offre s'est réduit le plus fortement avec une baisse de 12 % en un an. Le taux de vacance y est en moyenne de 4 % et compris entre 1,5 et 3,5 % dans les quartiers les moins offreurs (Paris 5/6/7, QCA). La chute du volume de l'offre immédiate a été particulièrement forte dans le quartier central des affaires, avec un recul de 31 % lié à l'accélération des commercialisations ainsi qu'à l'écoulement rapide des biens récemment livrés. De fait, si les livraisons ont été assez importantes depuis la fin du 1^{er} semestre 2021 (142 000 m²), moins de 10 % des surfaces étaient encore disponibles au moment de leur achèvement.

Dans les autres secteurs d'Île-de-France, le stock est généralement plus important qu'à la fin du 1^{er} semestre 2021. C'est le cas de la Péri-Défense dont le taux de vacance dépasse 20 %. Si le volume s'y est stabilisé en un an, l'offre demeure également abondante en 1^{ère} Couronne Nord avec un taux de vacance légèrement supérieur à 16 %. Enfin, les disponibilités se stabilisent aussi à des niveaux élevés à La Défense, où les deux plus importantes prises à bail du 1^{er} semestre 2022 n'ont pas eu d'effet sur les volumes disponibles puisqu'elles portaient sur des immeubles non encore livrés (« Lightwell » et « Altiplano »).

ABONDANCE DE L'OFFRE À VENIR

Si l'offre immédiate est généralement bien fournie, c'est également le cas de l'offre à venir. Après les quelque 380 000 m² de bureaux neufs-restructurés de plus de 5 000 m² livrés au 1^{er} semestre en Île-de-France, près de 700 000 m² sont attendus d'ici la fin de l'année dont 72 % sont encore disponibles. Après le pic de 2021 (1,2 million de m² achevés), le volume des livraisons restera donc élevé en 2022, puis diminuera sensiblement en 2023 (796 000 m²) avant de repartir à la hausse l'année suivante (1,43 million de m² certains et potentiels). Plusieurs projets pourraient néanmoins être retardés, redimensionnés voire même changer d'usage, en particulier dans les secteurs tertiaires souffrant d'une vacance élevée.

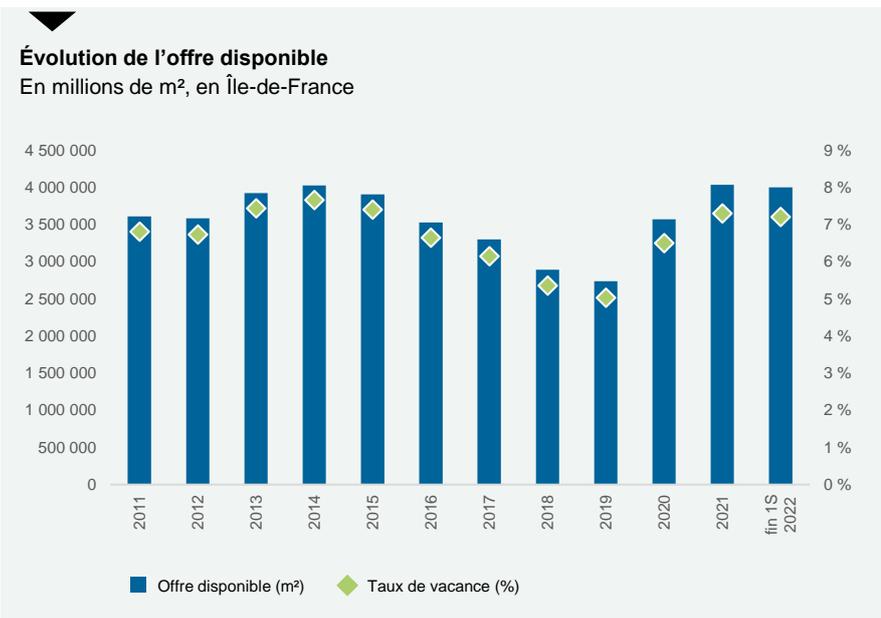
Évolution du volume de l'offre future neuve-restructurée (> 5 000 m²)



Source : Knight Frank

Sur l'ensemble des opérations à livrer d'ici 2024 en Île-de-France, 28 % des surfaces ont à ce jour trouvé preneur. C'est en 1^{ère} Couronne que le taux de pré-commercialisation est le plus faible (13 %), alors qu'une soixantaine d'opérations pourraient y être achevées d'ici la fin de 2024 pour un volume total dépassant 1,2 million de m². Les 1^{ères} Couronnes Nord et Sud affichent des taux particulièrement réduits de 19 % et 4 %.

Dans l'Ouest, le pipeline est également bien fourni avec plus de 430 000 m² attendus sur la période dans la Péri-Défense dont 71 % sont encore disponibles. Quant à La Défense, quelques opérations d'envergure seront prochainement livrées, à commencer par les 76 000 m² d'« Hekla ». Toutefois, après trois années de forte production (plus de 350 000 m² livrés depuis 2019), le rythme des développements y a sensiblement ralenti ce qui, parallèlement aux récentes prises à bail (ARKEMA dans « Lightwell », ENEDIS dans « Altiplano »), permet d'anticiper un retour progressif à l'équilibre du quartier d'affaires.



Source : Knight Frank

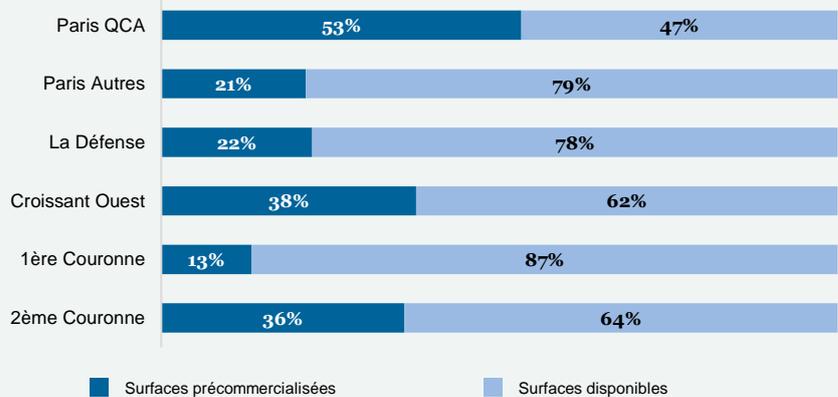
Enfin, le QCA affiche le taux de pré-commercialisation le plus élevé d'Île-de-France (53 %). Plusieurs grandes transactions étant en cours de finalisation, la rareté de l'offre de Grade A sera plus prononcée d'ici la fin de 2022. À plus long terme, les nouveaux développements parisiens pourraient être contraints par le projet de révision du plan local d'urbanisme de la Ville, qui vise à renforcer la mixité fonctionnelle des quartiers de la capitale en limitant la création de nouveaux m² de bureaux.

Cette tendance à la raréfaction de l'offre et la forte demande pour des surfaces de bureaux de qualité maintiendront la pression sur le loyer prime de Paris QCA. Ce dernier atteint 950 €/m²/an à la fin du 1^{er} semestre 2022, gonflé par plusieurs transactions supérieures à 900 €/m² signées dans le 8^e arrondissement. Quasi inexistantes avant la crise sanitaire, de telles valeurs sont de moins en moins inhabituelles : 30 ont été recensées dans Paris depuis le début de 2020, dont 14 en 2021 et déjà neuf en 2022 contre trois seulement entre 2015 et 2019. Le renchérissement des valeurs se lit aussi dans le niveau



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

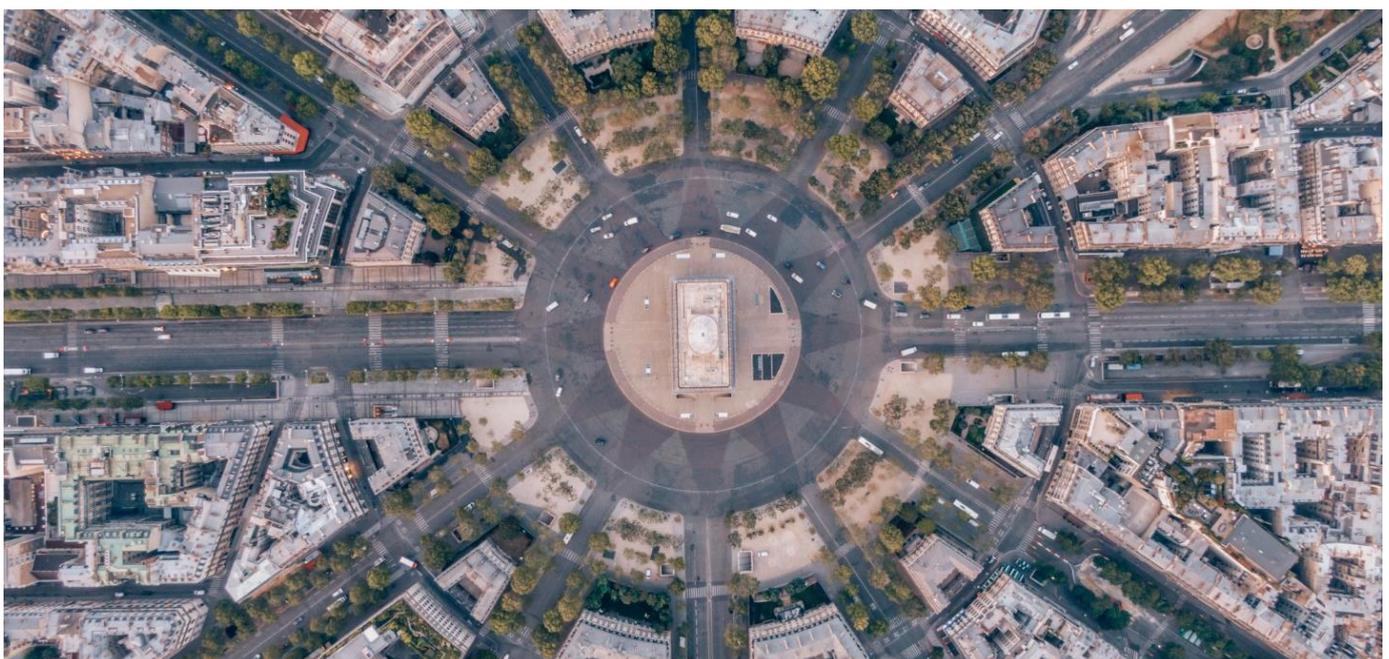
Part sur le volume total des m² de bureaux > 5 000 m² en chantier, PC acceptés/déposés, projets et livrés (2022-2024), en %*



Source : Knight Frank / *Surfaces supérieures à 5 000 m²

élevé du loyer moyen dans le QCA, passé de 690 €/m²/an à la fin de 2019 à 705 €/m²/an désormais. Hors de Paris, le loyer moyen est de 333 €/m²/an contre 313 €/m² avant le déclenchement de la crise sanitaire. Cependant, cette hausse masque l'octroi de mesures d'accompagnement plus généreuses. Les

utilisateurs de périphérie disposent en effet d'un éventail bien plus large d'opportunités immobilières que dans Paris intra-muros, qu'ils mettent à profit pour obtenir des conditions de bail plus favorables.



LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

DU MIEUX PAR RAPPORT AU TRIMESTRE PRÉCÉDENT

Après un bon début d'année, l'activité est restée soutenue au 2^e trimestre sur le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise. Sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2022, les sommes engagées dans l'Hexagone, toutes classes d'actifs confondues, s'élèvent ainsi à près de 11,1 milliards d'euros, soit une hausse de 21 % par rapport à la même période l'an passé et de 15 % par rapport à la moyenne décennale.

Le marché des bureaux s'est redressé au 2^e trimestre 2022, avec 3,4 milliards d'euros investis dans l'Hexagone contre 2,7 milliards au trimestre précédent. Cette hausse s'explique notamment par le rôle plus important des grandes transactions, avec huit opérations de plus de 100 millions d'euros totalisant près de deux milliards d'euros au 2^e trimestre, contre sept totalisant un peu moins d'un milliard au 1^{er} trimestre. Sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2022, les sommes engagées sur le marché français des bureaux s'élèvent à 6,15 milliards d'euros, soit une légère hausse de 3 % par rapport au 1^{er} semestre 2021 mais une baisse de 4 % par rapport à la moyenne décennale et même de 16 % par rapport aux cinq années précédant la crise sanitaire. La performance des bureaux est donc mitigée, confirmant la tendance observée depuis le début de l'épidémie : ceux-ci ne sont plus ultradominants et l'activité est mieux répartie avec les autres classes d'actifs. Lors des six premiers mois de 2022, les bureaux n'ont ainsi représenté « que » 55 % des sommes investies sur le marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise contre 70 % en moyenne depuis dix ans.

Ce ralentissement doit toutefois être nuancé, les performances variant parfois de façon importante selon les secteurs géographiques. Ainsi, le marché des



Source : Knight Frank

bureaux reste très animé en région, avec des volumes en hausse de 20 % sur un an et de plus de 50 % par rapport à la moyenne décennale grâce notamment à la réalisation de très grandes opérations comme la cession à PERIAL de la tour « La Marseillaise » pour près de 250 millions d'euros. Ce dynamisme tranche avec le bilan assez décevant du marché de l'Île-de-France. Les volumes investis en bureaux au 1^{er} semestre 2022 y sont ainsi inférieurs de 1 % à ceux de la même époque l'an passé et en baisse de près de 25 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

PEU DE SIGNATURES DANS L'OUEST ET EN 1^{ÈRE} COURONNE

Le ralentissement de l'activité en Île-de-France s'explique notamment par la faiblesse des sommes engagées dans certains pôles tertiaires habituellement moteurs, comme le Croissant Ouest où les cessions supérieures à 50 millions d'euros

se comptent sur les doigts d'une main. Une seule transaction dépasse en outre les 100 millions d'euros, contre trois à la même période l'an passé dont la vente par URW du siège de NESTLE à Issy-les-Moulineaux pour plus de 600 millions d'euros. Ce manque de vigueur est à mettre au regard des résultats du marché locatif du Croissant Ouest, pénalisé par les stratégies de rationalisation des utilisateurs et par un nombre restreint de grandes prises à bail, dans le secteur de la Péri-Défense notamment.

Les prochains mois diront si ce ralentissement n'était que temporaire : plusieurs actifs de grande taille ont récemment été mis sur le marché, dont la commercialisation permettra de tester la confiance des investisseurs et la résistance des prix. Comme l'an passé, les cessions ont également été rares à La Défense, même si l'activité locative y est plus dynamique

Répartition des volumes investis en bureaux par tranche de montant

En Île-de-France



Source : Knight Frank

ce qui, combiné au ralentissement des nouveaux développements, pourrait y faire progressivement diminuer le taux de vacance à partir de la fin de 2022.

Enfin, après un début d'année marqué par quelques grandes transactions, à Clichy notamment (acquisition par TRISTAN CAPITAL PARTNERS des « Ateliers du Parc » et par AEW du nouveau campus de l'EM Normandie), les volumes investis n'ont pas décollé en 1^{er} Couronne, où l'une des rares opérations significatives du 2^e trimestre a été la vente à IMMOVALOR GESTION du « Passage » à Montreuil.

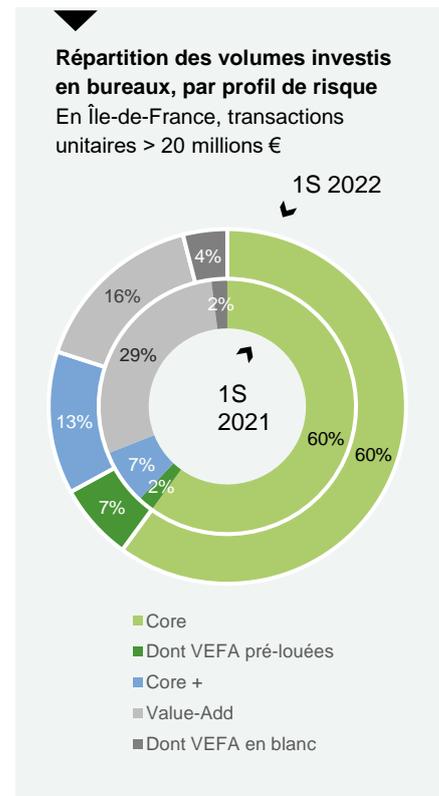
L'activité restera probablement peu dynamique au second semestre et les montants engagés sur l'ensemble de 2022 assez éloignés du niveau des dernières années (2,8 milliards d'euros en moyenne depuis 2015). Le Nord, l'Est et le Sud, qui avaient jusqu'à présent bénéficié de l'intérêt des investisseurs pour les futurs hubs du Grand Paris Express et d'un nombre important de VEFA, voient en effet cet attrait faiblir sur fond de reprise encore incomplète du marché locatif.

PARIS RENFORCE SON LEADERSHIP

Dans ce contexte, Paris renforce son leadership en Île-de-France. La capitale compte pour un peu plus de 60 % des sommes engagées au 1^{er} semestre 2022 sur le marché francilien des bureaux contre 41 % à la même période l'an passé. Paris bénéficie ainsi pleinement de son statut de marché « refuge », conforté par le dynamisme de son activité locative et le niveau élevé du taux de pré-commercialisation de ses offres de bureaux à venir.

Depuis le début de 2022, les arbitrages opérés par quelques investisseurs français ont en outre permis d'alimenter le marché parisien en grandes offres de qualité. Parmi les transactions de bureaux supérieures à 100 millions d'euros signées au 2^e trimestre figurent ainsi les cessions de deux grands ensembles tertiaires du 15^e arrondissement : la vente par PRIMONIAL REIM à SFL du 91-93 boulevard Pasteur et celle par COVIVIO à CREDIT AGRICOLE ASSURANCES de sa quote-part dans « Carré Suffren ». Les arrondissements du Nord et de l'Est se sont également distingués grâce aux deux cessions opérées par ICADE pour 400 millions d'euros environ (GAMBETTA VILLAGE acquis par PRIMONIAL REIM, LE MILLENAIRE 4 vendu à GCI et BLACKROCK). Ces grandes opérations ont gonflé la part des investisseurs français, à l'origine de 66 % des montants engagés au 1^{er} semestre 2022 sur le marché des bureaux de Paris intra-muros et même de plus de 80 % dans Paris hors QCA.

Dans le QCA, les deux plus grandes opérations du 1^{er} semestre 2022 ont en revanche été réalisées pour le compte de fonds étrangers. Ainsi, M&G REAL ESTATE a acquis « Rio » dans le 8^e tandis que KANAM a acheté « Opéra Italiens » dans le 9^e, contribuant directement à la hausse de 27 % sur un an des volumes investis en bureaux dans le quartier d'affaires. L'activité y a également bénéficié de la finalisation de plusieurs opérations intermédiaires, même si leur nombre est resté relativement limité en raison d'un manque persistant d'opportunités, sur le segment du core comme sur celui des biens à revaloriser.



Source : Knight Frank

Exemples de transactions investissement au 2T 2022 en Île-de-France

Actif Adresse	Vendeur	Acquéreur	Surface (m²)
91-93 boulevard Pasteur Paris 15 ^e	PRIMONIAL REIM	SFL	39 600
2 place Rio de Janeiro Paris 8 ^e	ARDIAN	M&G REAL ESTATE	8 700
Carré Suffren (60 %) Paris 15 ^e	COVIVIO	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES	25 000*
Gambetta Village Paris 20 ^e	ICADE	PRIMONIAL REIM	19 500
Opéra Italiens Paris 9 ^e	GCI	KANAM	7 500
Alphabet Bois-Colombes (92)	AXA IM ALTS	LA FRANÇAISE / CDC	20 300
Le Millénaire 4 Paris 19 ^e	ICADE	BLACKROCK / GCI	24 600
InPost Neuilly-sur-Seine (92)	CBRE INVESTMENT MANAGEMENT	AVIVA INVESTORS	4 300
Campus Eiffage (50,1 %) Vélizy-Villacoublay (78)	COVIVIO	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES	33 250*
Le Passage Montreuil (93)	OSAE PARTNERS / ALIOS DEV.	IMMOVALOR GESTION	10 600
Galileo Massy (91)	CGG VERITAS	PRAMENA / ANACAP INVESTMENT	17 300

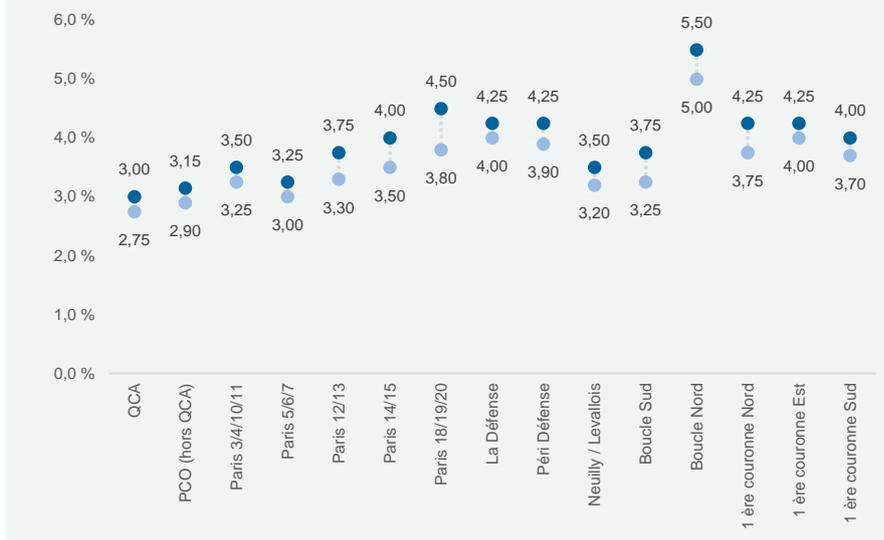
Source : Knight Frank / *Surface totale de l'immeuble.

QUELLES PERSPECTIVES POUR LES MOIS À VENIR ?

Ces prochains mois, l'appétit pour les secteurs et actifs les plus sécurisés ne devrait pas faiblir, ce qui confortera la position dominante de Paris et des pôles tertiaires de 1^{ère} couronne les plus dynamiques et les plus centraux. De fait, le ralentissement de la croissance économique et les difficultés croissantes de trésorerie des entreprises pourraient fragiliser le marché locatif, augmentant par conséquent l'aversion au risque des investisseurs. Plusieurs autres tendances observées depuis le début de la crise sanitaire se confirmeront, à l'instar de l'accélération des stratégies de diversification au profit d'actifs alternatifs et défensifs comme l'immobilier résidentiel, la santé ou l'enseignement. Cet attrait, ainsi que le réajustement des valeurs d'immeubles de bureaux de seconde-main, alimenteront l'intérêt de certains investisseurs pour l'acquisition d'actifs à transformer au sein de territoires de périphérie plus ou moins dynamiques mais disposant de bons fondamentaux.

Si l'appétit pour la *core* pourrait maintenir la pression sur les taux de rendement des meilleurs actifs, la hausse brutale des taux d'intérêt et la

Fourchette des taux de rendement prime bureaux En Île-de-France à la fin du 2^e trimestre 2022

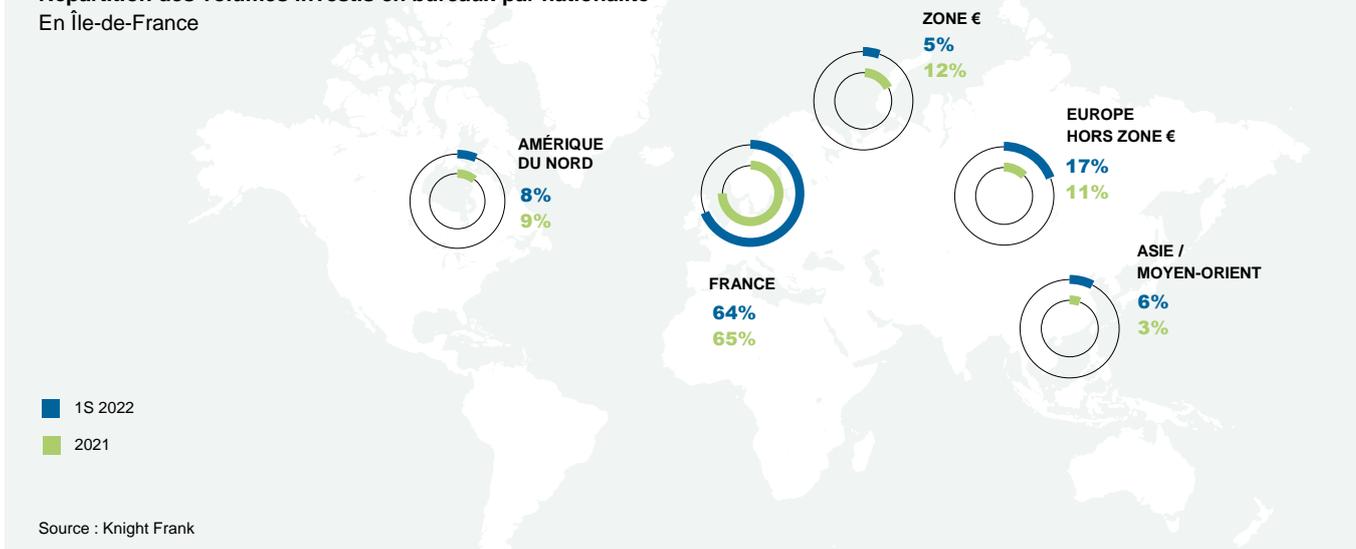


Source : Knight Frank

flambée de l'inflation annoncent toutefois un mouvement de *repricing* dont la portée est encore difficile à évaluer. Dans ce contexte très incertain et face à la perspective de réajustement des valeurs, nous sommes entrés depuis quelques semaines dans une période d'attente marquée. Les investisseurs revoient en effet leur stratégie de cession ou d'acquisition

pour l'adapter au changement radical d'environnement financier, ce qui peut compliquer les négociations et a même d'ores et déjà conduit plusieurs vendeurs à retirer leur offre du marché des acheteurs à se désengager de certaines opérations. Un ralentissement de l'activité est donc probable à partir du 3^e trimestre.

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



Source : Knight Frank

Publications récentes



Les bureaux de la
French Tech
Mars 2022



L'essentiel du marché des
commerces - Paris
Juin 2022



Bilan 2021 &
Perspectives 2022
Janvier 2022



Le marché des
bureaux de Lyon
Février 2022

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

Guillaume Raquillet

Head of Office Agency

+33 1 43 16 88 86

guillaume.raquillet@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.fr/research



© Knight Frank SNC 2022

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

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

Les données utilisées pour la production de cette étude proviennent de sources reconnues pour leur fiabilité, telles que l'INSEE, l'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.