

# Le marché des bureaux

Paris / Île-de-France

3<sup>e</sup> trimestre 2023

Locatif et investissement

[knightfrank.fr/research](https://knightfrank.fr/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 8.*

**ZOOM SUR LE SECTEUR  
DE L'ENSEIGNEMENT**

*Page 11.*

**LE MARCHÉ DE  
L'INVESTISSEMENT**

*Page 13.*

**CONTACTS**

# Le locatif se redresse, l'investissement plonge

Après un début d'année 2023 peu animé et un léger redressement au 2<sup>e</sup> trimestre, la situation du marché locatif s'est encore améliorée au 3<sup>e</sup> trimestre grâce notamment à la hausse du nombre de grandes transactions. Un peu plus de 500 000 m<sup>2</sup> de bureaux ont ainsi été commercialisés en Ile-de-France sur la période, soit une hausse de 13 % par rapport au trimestre précédent. Sur l'ensemble des neuf premiers mois, la demande placée s'élève à 1,37 million de m<sup>2</sup> (+ 13 % sur un an). Si la hausse de l'offre et un rapport de force nettement favorable aux preneurs expliquent le rebond de l'ouest et de la 1<sup>ère</sup> couronne Sud, d'autres secteurs restent peu animés. À Paris, l'évolution sur un an est négative, dans le QCA notamment (- 22 %). La demande exprimée par les utilisateurs reste solide, mais elle se heurte à une raréfaction croissante de l'offre disponible. Ceci alimente la hausse continue du loyer prime, qui atteint pour la première fois le seuil des 1 000 €/m<sup>2</sup>/an.

Si le locatif s'est légèrement redressé, les sommes investies sur le marché francilien des bureaux ont en revanche nettement diminué au 3<sup>e</sup> trimestre 2023, totalisant à peine 800 millions d'euros soit leur niveau le plus bas sur un trimestre depuis 2009. Ce volume porte à un peu plus de 3,6 milliards d'euros l'ensemble des montants investis depuis janvier (- 60 % par rapport à la même période l'an dernier). Alors que l'accès aux capitaux s'est durci et que nombre d'investisseurs mettent leur stratégie sur pause, d'autres adoptent une position opportuniste, soumettant des offres bien inférieures aux attentes des vendeurs. Les propriétaires qui ne sont pas contraints d'arbitrer leurs actifs préfèrent dès lors les retirer du marché. La remontée des taux d'intérêt semble pourtant rendre inéluctable la poursuite de l'ajustement des valeurs, variable selon le secteur géographique et la qualité des biens.



# Contexte économique

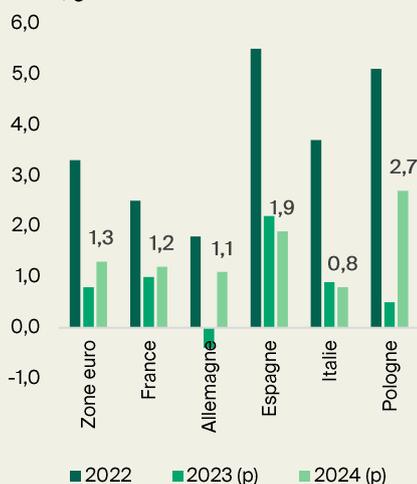
## ABAISSEMENT DES PRÉVISIONS DE CROISSANCE EN EUROPE

En septembre, la Commission européenne a abaissé ses prévisions de croissance pour la zone euro. Celle-ci atteindrait en moyenne + 0,8 % en 2023, mais avec de fortes disparités selon les pays. La récession se confirme pour l'Allemagne (- 0,4 %), tandis que la France (+ 1 %) et surtout l'Espagne (+ 2,2 %) s'en sortent mieux. Ces prévisions pourraient de nouveau être abaissées en raison des événements dramatiques au Moyen-Orient. S'il est trop tôt pour en mesurer les conséquences, ceux-ci pourraient accentuer la volatilité des prix de l'énergie et le ralentissement l'activité économique mondiale.

Si la zone euro a plutôt bien résisté aux chocs des dernières années, son activité économique a encore décéléré au cours de l'été, avec une production industrielle et une demande intérieure en berne. L'Europe demeure pénalisée par le resserrement de la politique monétaire et le niveau élevé des prix, même si l'inflation reflue. Celle-ci atteint 4,3 % en septembre 2023, soit son point le plus bas depuis

### Croissance du PIB en zone euro

En %, glissement annuel



Source : Commission européenne / (p) projections

octobre 2021. Elle devrait s'établir à 5,6 % en moyenne en 2023 (après 8,4 % en 2022), avant de diminuer encore en 2024 (2,9 %). Malgré le faible soutien de la demande extérieure, ce reflux contribuera au léger redressement de la croissance de la zone euro, attendue à + 1,3 % en 2024. Ceci pourrait aussi permettre au marché de l'emploi de continuer à résister. De fait, la baisse du taux de chômage de la zone euro s'est poursuivie cet été, atteignant 6,4 % en août 2023 contre 6,5 % en juillet 2023 et 6,7 % en août 2022.

## STAGNATION DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Revue à la hausse par rapport aux prévisions de juin 2023, la croissance du PIB de la France a atteint + 0,5 % au 2<sup>e</sup> trimestre. L'augmentation sera plus modérée au 2<sup>e</sup> semestre, de l'ordre de + 0,1 % au 3<sup>e</sup> trimestre puis de + 0,2 % au 4<sup>e</sup> trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2023, le PIB de la France devrait croître de 0,9 à 1 % après + 2,5 % en 2022, puis légèrement augmenter de près de 1 % en 2024. Cette progression résulterait de la modération de l'inflation qui, alliée aux hausses de salaires, permettrait de redonner du pouvoir d'achat aux ménages et de soutenir la demande intérieure. L'inflation augmente ainsi de + 5,6 % à la fin septembre 2023 (- 0,6 point en un an) et atteindrait 5,8 % sur l'ensemble de l'année avant de nettement ralentir en 2024 (2,6 %) et 2025 (1,8 %). Son reflux pourrait cependant est plus long que prévu en raison de la guerre au Moyen-Orient.

Le climat des affaires reste stable à fin septembre 2023. Malgré les difficultés persistantes, il se maintient également dans le secteur du bâtiment, où les perspectives d'embauches s'améliorent. Mais ce secteur, comme d'autres (industrie, services aux particuliers, etc.), reste fragile et n'échappe pas à la hausse des défaillances d'entreprises. Selon les estimations d'EY, les défaillances devraient nettement augmenter en France en 2023 pour atteindre quelque 59 000 faillites sur l'ensemble de l'année (+ 43 %

## Évolution de l'inflation en France

En %, en glissement annuel



Source : Banque de France / (p) projections

en un an). À fin septembre, la Banque de France en dénombre déjà plus de 51 160 sur les douze derniers mois, dont une part importante dans les secteurs de la construction et du commerce de détail.

## LÉGÈRE DÉTÉRIORATION SUR LE FRONT DE L'EMPLOI

En dépit du ralentissement économique et des difficultés de financement des entreprises, les créations nettes d'emplois restent importantes en 2023 avec un gain de 319 000 postes en France (après 775 000 en 2022). En revanche, le solde sera négatif en 2024 avec la perte de près de 60 000 emplois, expliquant les prévisions de remontée du taux de chômage. Après une baisse en 2023 (7,2 % contre 7,3 % en 2022), celui-ci pourrait atteindre 7,5 % à fin 2024 et 7,8 % à fin 2025. La remontée du taux de chômage en France sera toutefois modérée grâce au léger rebond de l'activité économique et aux besoins importants de main-d'œuvre dans certains secteurs. Il restera par ailleurs inférieur à son niveau d'avant crise (8,5 % en 2019).

# Indicateurs économiques de la France

| En % des variations annuelles     | 2019    | 2020     | 2021    | 2022    | 2023<br>(Prévisions) | 2024<br>(Prévisions) | 2025<br>(Prévisions) |
|-----------------------------------|---------|----------|---------|---------|----------------------|----------------------|----------------------|
| PIB France                        | 1,9 %   | - 7,7 %  | 6,4 %   | 2,5 %   | 0,9 %                | 0,9 %                | 1,3 %                |
| PIB Zone Euro                     | 1,3 %   | - 6,5 %  | 5,3 %   | 3,6 %   | 0,7 %                | 1,0 %                | 1,5 %                |
| Consommation des ménages          | 1,8 %   | - 6,8 %  | 5,2 %   | 2,1 %   | 0,0 %                | 1,8 %                | 1,5 %                |
| Taux de chômage                   | 8,5 %   | 8,0 %    | 7,9 %   | 7,3 %   | 7,2 %                | 7,5 %                | 7,8 %                |
| Créations nettes d'emplois ('000) | 338     | - 199    | 802     | 775     | 319                  | - 60                 | - 80                 |
| Inflation                         | 1,3 %   | 0,5 %    | 2,1 %   | 5,9 %   | 5,8 %                | 2,6 %                | 1,8 %                |
| Climat des affaires               | 105,7   | 92,1     | 109,0   | 102,5   | 100,3<br>(Sept)      | -                    | -                    |
| Investissement des entreprises    | 3,5 %   | - 8,0 %  | 11,8 %  | 3,9 %   | 3,1 %                | 0,6 %                | 1,1 %                |
| Défaillances d'entreprises ('000) | 51,1    | 31,3     | 28,4    | 41,3    | 59,0                 | -                    | -                    |
| Déficit public (% du PIB)         | - 3,1 % | - 9,0 %  | - 6,5 % | - 4,7 % | - 4,9 %              | - 4,4 %              | -                    |
| Exportations                      | 1,6 %   | - 17,0 % | 8,6 %   | 7,4 %   | 2,2 %                | 2,8 %                | 2,9 %                |
| Importations                      | 2,3 %   | - 13,0 % | 7,8 %   | 8,8 %   | 0,4 %                | 2,7 %                | 2,6 %                |

Sources : Banque de France, BCE, OCDE, Insee, ministère des Finances (Projet de loi de Finances 2024), EY (Prévisions des défaillances)

# Le marché locatif

## HAUSSE MODESTE DES VOLUMES PLACÉS

Après un début d'année 2023 peu animé et un léger redressement au 2<sup>e</sup> trimestre, la situation du marché locatif s'est encore améliorée au 3<sup>e</sup> trimestre. Un peu plus de 500 000 m<sup>2</sup> de bureaux ont été commercialisés en Ile-de-France au 3<sup>e</sup> trimestre 2023, soit une hausse de 13 % par rapport au trimestre précédent. Sur l'ensemble des neuf premiers mois, la demande placée s'élève à 1,37 million de m<sup>2</sup>, soit une baisse de 13 % sur un an et de 10 % par rapport à la moyenne décennale.

La raison du regain des trois derniers mois n'est pas à chercher du côté des petites (< 1 000 m<sup>2</sup>) et moyennes surfaces (1 000 à 5 000 m<sup>2</sup>), dont les volumes placés chutent respectivement de 17 % et de 13 % par rapport à la même période l'an passé. Ce sont les grandes transactions qui ont soutenu l'activité au 3<sup>e</sup> trimestre 2023, avec 19 signatures contre 14 au 2<sup>e</sup> trimestre et sept seulement au 1<sup>er</sup> trimestre. Au total, 40 transactions supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> totalisant 408 000 m<sup>2</sup> ont été recensées en Ile-de-France depuis janvier, contre 43 totalisant 440 000 m<sup>2</sup> à la même époque l'an passé. La performance est

honorable, même si l'on reste bien en deçà du pic de 2018 (une soixantaine de transactions totalisant plus de 700 000 m<sup>2</sup> à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre). Les derniers mois confirment en effet la baisse générale des gabarits : la taille moyenne des surfaces de plus de 5 000 m<sup>2</sup> prises à bail en 2023 en Ile-de-France atteint ainsi 10 200 m<sup>2</sup>, soit une baisse de 21 % par rapport à celle relevée depuis dix ans.

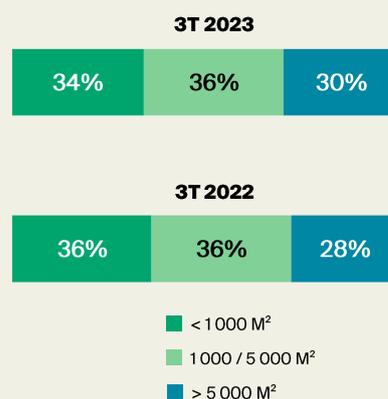
## UN MARCHÉ POLARISÉ

La polarisation géographique est une autre tendance de fond du marché des bureaux. Ainsi, Paris intra-muros, le Croissant Ouest et La Défense concentrent trois quarts des volumes placés en Ile-de-France depuis le début de 2023, contre 69 % juste avant le déclenchement de la crise sanitaire.

La hausse de l'offre et un rapport de force nettement favorable aux preneurs peuvent expliquer le rebond de la demande dans l'ouest de la région. C'est le cas de la Péri-Défense, qui l'un des rares secteurs à progresser d'une année sur l'autre avec un peu moins de 140 000 m<sup>2</sup> placés depuis janvier contre 129 000 m<sup>2</sup> à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre 2022. Cette hausse tient à six grandes transactions

## Répartition de la demande placée par tranche de surface

En Île-de-France



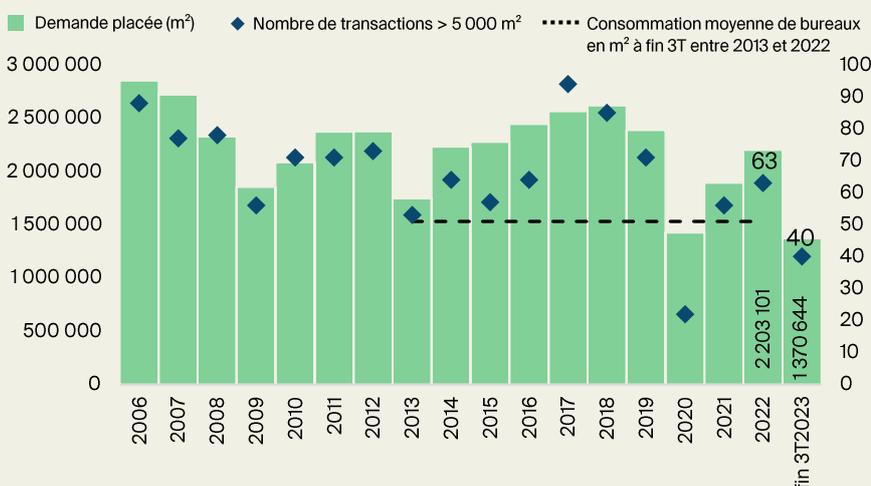
Source : Knight Frank

dont trois ont été signées au 3<sup>e</sup> trimestre. Deux sont des prises à bail d'écoles (l'ESILV et le COLLEGE DE PARIS à Nanterre), illustrant le dynamisme de l'immobilier d'enseignement (v. zoom p. 8). Le regain de la Péri-Défense se limite néanmoins à quelques communes, comme Nanterre et Courbevoie, tandis que d'autres restent peu animées (Colombes, Suresnes, Bois-Colombes, etc.).

À La Défense, les écoles ont également été actives mais sur de plus petites surfaces, à l'image de la location par ACTUAL GROUP de près de 4 000 m<sup>2</sup> pour y regrouper l'ESUP et HOLBERTON SCHOOL. Plus généralement, la demande reste bien orientée à La Défense, le quartier d'affaires mettant à profit son offre abondante et des conditions de bail attractives pour attirer de nouveaux utilisateurs ou retenir ses entreprises, à l'exemple des 18 000 m<sup>2</sup> loués par SUEZ dans « Altiplano ». De ce fait, La Défense affiche un bon résultat, avec près de 130 000 m<sup>2</sup> placés depuis janvier soit une baisse de 7 % sur un an et de 3 % seulement par rapport à la moyenne décennale.

## Évolution de la demande placée

En Île-de-France

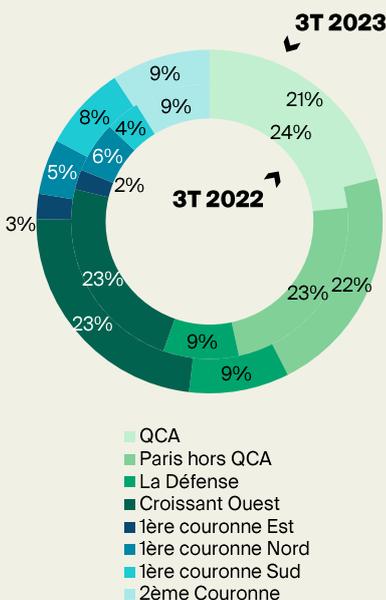


Source : Knight Frank

Ailleurs dans l'Ouest, la Boucle Sud a connu un recul similaire à celui de La Défense, avec 118 000 m<sup>2</sup> de bureaux pris à bail (- 8 % en un an) ; un volume concentré à 80 % dans la seule ville de Boulogne-Billancourt, où RENAULT et sa filiale RCI BANQUE viennent de finaliser leur installation sur 40 000 m<sup>2</sup> de bureaux neufs dans le quartier du Trapèze.

Les résultats sont plus contrastés en 1<sup>ère</sup> couronne. Après un très bon 1<sup>er</sup> semestre, le Sud confirme son dynamisme avec 38 000 m<sup>2</sup> placés au 3<sup>e</sup> trimestre portant à près de 110 000 m<sup>2</sup> l'ensemble des m<sup>2</sup> de bureaux commercialisés depuis le début de 2023. La hausse est de 74 % sur un an et de 63 % par rapport à la moyenne décennale. Cette belle performance tient au dynamisme des grandes transactions, avec sept prises à bail supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> contre trois en moyenne lors des dix dernières années. Le 3<sup>e</sup> trimestre a notamment été marqué par la location par BAYARD de plus de 8 000 m<sup>2</sup> dans « Kalifornia » à Malakoff, permettant au groupe d'édition d'améliorer ses bureaux (immeuble bas carbone, services haut de gamme) tout en diminuant de près de 30 % les surfaces occupées par rapport à son siège actuel de Montrouge.

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



Source : Knight Frank

Exemples de transactions locatives > 5 000 m<sup>2</sup> au 3T 2023

En Île-de-France

| Preneur              | Actif   Adresse                       | Surface (m <sup>2</sup> ) |
|----------------------|---------------------------------------|---------------------------|
| RCI BANQUE           | New R & X Work   Boulogne (92)        | 25 000                    |
| MCKINSEY ET COMPAGNY | 35 Rive Gauche   Paris 7 <sup>e</sup> | 24 000                    |
| EDF                  | Palais Bleu   Paris 16 <sup>e</sup>   | 22 000                    |
| BAYARD               | Kalifornia   Malakoff (92)            | 15 000                    |
| FRANCE TÉLÉVISIONS   | Seine Ouest   Paris 15 <sup>e</sup>   | 12 940                    |
| ESIEA                | Rue Saint-Just   Ivry-sur-Seine (94)  | 11 530                    |
| EFREI                | Home   Villejuif (94)                 | 8 240                     |
| ATLANTIS TELEVISION  | Cristal Monceau   Boulogne (92)       | 8 210                     |
| COLLÈGE DE PARIS     | The Kube   Nanterre (92)              | 7 720                     |
| WINAMAX              | Luxso   Paris 5 <sup>e</sup>          | 5 800                     |

Les autres secteurs de 1<sup>ère</sup> couronne affichent de mauvais résultats, comme le Nord où la chute des volumes placés est de 25 % sur un an et de 24 % par rapport à la moyenne décennale.

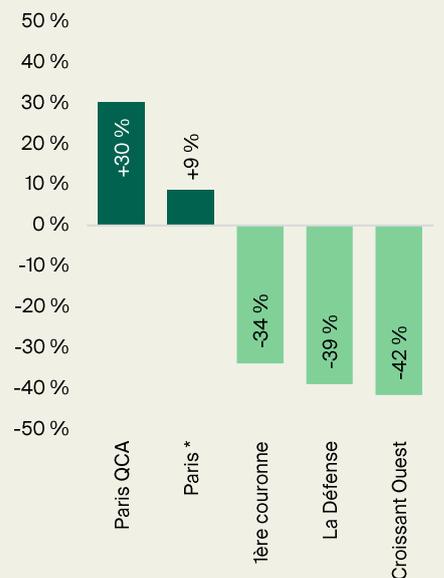
PARIS : EN BAISSÉ MAIS SOLIDE

À Paris, le nombre de grandes transactions s'est nettement accru au 3<sup>e</sup> trimestre avec cinq prises à bail supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> dont quatre sur la rive gauche. Deux sont supérieures à 10 000 m<sup>2</sup> : la CDC sur 24 000 m<sup>2</sup> dans « Austerlitz 2 » dans le 13<sup>e</sup> et MCKINSEY & COMPANY sur 12 900 m<sup>2</sup> au 35-37 boulevard des Invalides dans le 7<sup>e</sup>, ex-siège de la Région Ile-de-France cédé à AG2R LA MONDIALE en 2019. Fait significatif, la taille moyenne des surfaces de plus de 5 000 m<sup>2</sup> prises à bail à Paris en 2023 est supérieure de 9 % à la moyenne décennale, alors que celle-ci baisse de 21 % en Ile-de-France, de 34 % en 1<sup>ère</sup> Couronne, de 39 % à La Défense et même de 42 % dans le Croissant Ouest. Contrastant avec la tendance à la diminution des surfaces en périphérie, plusieurs extensions significatives ont par ailleurs été recensées dans Paris, à l'image de l'acquisition par WINAMAX de 5 800 m<sup>2</sup> au 91 boulevard Saint-Michel dans le 5<sup>e</sup> (« Luxso ») pour y établir son nouveau siège.

Malgré cela, la demande placée totale dans Paris intra-muros diminue de 20 % sur un an en raison d'un nombre de grandes transactions inférieur à celui de l'an passé à la même époque (10 contre 17) et d'un ralentissement également observé sur le segment des petites et moyennes surfaces (- 19 % sur un an).

Particulièrement perceptible dans le QCA, cet essoufflement peut être relativisé par la performance quasi record de ce secteur en 2022. En baisse de 22 % sur un an à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre 2023, la demande placée dans le QCA reste supérieure de 2 % à la moyenne décennale. En outre, la demande exprimée par les utilisateurs de secteurs captifs du quartier d'affaires (finance, luxe, conseil, etc.) reste solide, mais se heurte à une raréfaction croissante de l'offre disponible.

Évolution de la taille moyenne des transactions ≥ 5 000 m<sup>2</sup> | 2023 vs moyenne décennale  
Évolution en %



\* Paris intra-muros, dont Paris QCA

Source : Knight Frank

### ZOOM SUR LE SECTEUR DE L'ENSEIGNEMENT

Après une année 2022 record, les prises à bail d'établissements d'enseignement supérieur restent importantes en 2023. Celles-ci totalisent plus de 80 000 m<sup>2</sup> à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre, niveau similaire à celui de la même époque l'an passé et supérieur de 51 % à la moyenne des cinq dernières années. Si le nombre de transactions supérieures à 1 000 m<sup>2</sup> réalisées depuis janvier recule de près de 40 % en un an, la surface moyenne commercialisée est quant à elle en hausse de 61 % grâce au dynamisme des grandes surfaces. Six transactions supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> ont ainsi été recensées à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre 2023 contre cinq en 2021 et 2022.

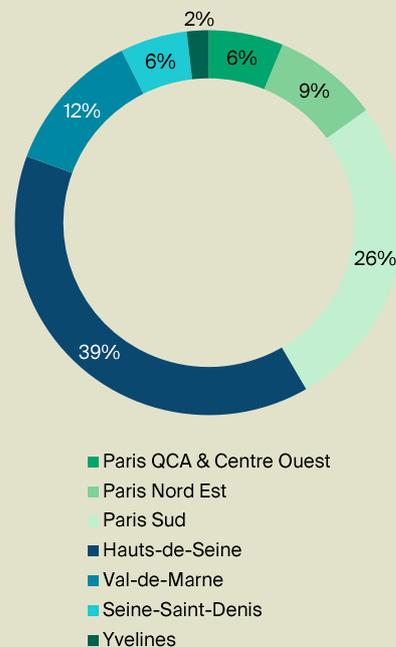
Ces mouvements répondent à plusieurs logiques immobilières : la volonté de disposer d'un campus sur mesure, à l'image de l'installation de l'EFREI à Villejuif dans « Home » (6 780 m<sup>2</sup>) ; le regroupement de plusieurs écoles d'un même groupe en un même lieu, à l'exemple de la stratégie menée par GALILEO ou ACTUAL GROUP ; ou bien le besoin d'accompagner la croissance des effectifs étudiants grâce à la prise à bail de lieux « satellites » ou d'extensions, à l'image de la location par l'ESILV de l'immeuble « Bel Air » à Nanterre (5 380 m<sup>2</sup>).

Paris intramuros concentre toujours une part importante des volumes placés (42 % des surfaces consommées depuis 2016), liée à l'importance historique du secteur de l'enseignement dans la capitale. Captant 46 % du nombre total de transactions de plus de 5 000 m<sup>2</sup> recensées depuis 2016, le département des Hauts-de-Seine attire quant à lui de plus en plus d'acteurs de l'enseignement supérieur privé, confirmant le renforcement du « hub » étudiant de La Défense et de ses environs immédiats. Ceci s'explique par les nombreux atouts de ce territoire (image positive, environnement calme, très bonne accessibilité, etc.) et un écosystème très riche sur lequel s'appuient les écoles pour accroître leurs liens avec les entreprises et valoriser leurs formations. Enfin, La Défense et ses environs offrent également de nombreuses opportunités immobilières de tailles et qualités variées à des prix compétitifs.

Hors de Paris et des Hauts-de-Seine, le Val de Marne, territoire d'implantation traditionnel des écoles d'ingénieurs, s'est distingué par la concrétisation des nouveaux projets de l'EFREI à Villejuif (6 800 m<sup>2</sup>) et de l'ESIEA à Ivry-sur-Seine (7 700 m<sup>2</sup>). Dans le Nord, le mouvement le plus significatif concerne la prise à bail par l'ECOLE 42 de près de 2 500 m<sup>2</sup> dans « Made In Saint-Ouen ».

### Répartition géographique de la demande placée > 1 000 m<sup>2</sup> du secteur de l'enseignement supérieur depuis 2016

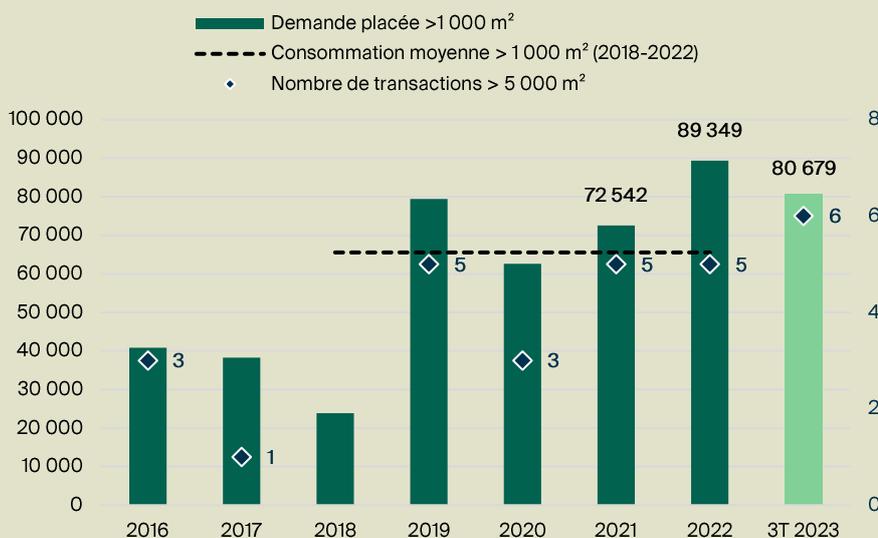
En % du volume total, en Île-de-France



Source : Knight Frank

### Évolution de la demande placée du secteur de l'enseignement supérieur

En m<sup>2</sup>, en Île-de-France



Source : Knight Frank



**Évolution de l'offre disponible**  
En m<sup>2</sup>, en Île-de-France



Source : Knight Frank

**OFFRE DISPONIBLE : TOUJOURS PLUS HAUTE EN ÎLE-DE-FRANCE, TOUJOURS PLUS BASSE DANS LE QCA**

Près de 650 000 m<sup>2</sup> sont aujourd'hui disponibles à Paris, soit une diminution de 1 % en un an. Les contrastes sont assez saisissants selon les quartiers. Dans le QCA, le volume de l'offre diminue de 8 % sur un trimestre et de près de 20 % sur un an. Ceci correspond à un taux de vacance de 2,4 % contre 2,9 % il y a un an et 5 % à la même période en 2021. En revanche, l'offre a augmenté dans d'autres secteurs, comme celui de Paris Sud. Elle s'est stabilisée dans le Nord-Est, notamment dans les 18<sup>e</sup>, 19<sup>e</sup> et 20<sup>e</sup> arrondissements dont le taux de vacance demeure toutefois bien supérieur à la moyenne parisienne (9,2 % contre 3,8 %).

À l'échelle de l'Île-de-France, le volume de l'offre immédiate totalise 4,6 millions de m<sup>2</sup>, soit une hausse de 13 % en un an et de 60 % par rapport au début de 2020. Le rythme de progression a néanmoins ralenti, avec une hausse de 3 % au 3<sup>e</sup> trimestre liée au regain de la demande placée et au nombre relativement faible de livraisons. Ainsi, seuls 208 000 m<sup>2</sup> de bureaux neufs-restructurés de plus de 5 000 m<sup>2</sup> ont été achevés depuis janvier en Île-de-France, soit une forte baisse de 66 % en un an. Le taux de vacance régional atteint 8,2 % à la fin du 3<sup>e</sup>

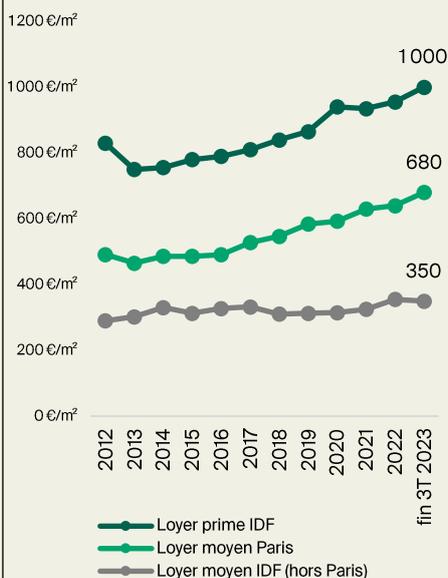
trimestre 2023 contre 7,9 % au trimestre précédent et 7,2 % il y a un an. Cette hausse générale masque d'importantes disparités selon les secteurs. Ainsi, le taux de vacance se stabilise à La Défense (14,5 %) et dans le Croissant Ouest (13,6 %), alors qu'il continue à augmenter en 1<sup>ère</sup> Couronne pour atteindre 14 % (+ 0,6 point en un trimestre). Malgré un rebond de l'activité locative, c'est dans le Sud que la vacance a le plus progressé ces derniers mois. Les grandes transactions enregistrées depuis janvier y portent en effet pour la plupart sur des immeubles en travaux (« Kalifornia » à Malakoff, « Yuma » à Châtillon, « Aqueduc » à Gentilly, etc.) et n'ont donc pas permis de réduire l'offre immédiate, alimentée par les libérations et quelques livraisons.

**OFFRE FUTURE : BAISSÉ DURABLE ATTENDUE À PARTIR DE 2025**

À moins d'un rebond bien plus franc de la demande placée – assez peu probable au regard des conditions actuelles de marché – l'offre disponible repartira plus nettement à la hausse ces prochains mois. Ainsi, plus de 330 000 m<sup>2</sup> de bureaux devraient être livrés au 4<sup>e</sup> trimestre en Île-de-France dont 147 000 m<sup>2</sup> sont encore disponibles. Ceci porterait le total de 2023 à 542 000 m<sup>2</sup>, après 1,2 million en 2021 et 0,96 million

**Évolution annuelle des loyers**

En Île-de-France, en €/HT/HC/m<sup>2</sup>/an



Source : Knight Frank

**Évolution du volume de l'offre future neuve-restructurée**  
En Île-de-France, > 5 000 m<sup>2</sup>



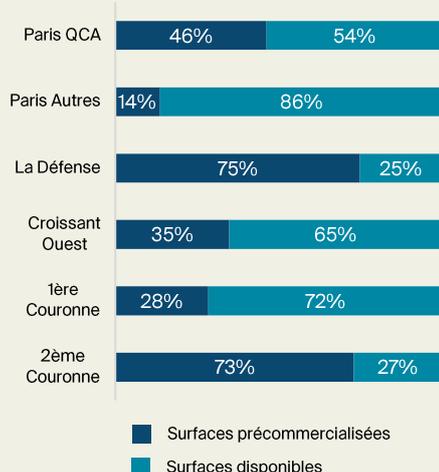
Source : Knight Frank

en 2022. Le rythme s'accélérera franchement en 2024, avec près d'1,3 million de m<sup>2</sup> de bureaux attendus dont 65 % sont encore disponibles. Le rebond sera toutefois temporaire. Ainsi, les livraisons diminueront nettement en 2025 avec près de 860 000 m<sup>2</sup> dont 67 % de surfaces disponibles. Après 2025, la chute devrait s'accroître, comme le suggèrent la baisse drastique des agréments et la frilosité des investisseurs à lancer de nouvelles opérations hors de la capitale.

Dans Paris, les conditions de marché semblent bien plus favorables aux lancements en raison de taux de vacance très faibles et des perspectives de croissance des loyers. Toutefois, les investisseurs doivent désormais composer avec les nouvelles contraintes du PLU bioclimatique. Depuis son adoption par le Conseil de Paris en juin dernier, et en attendant son approbation finale, prévue pour fin 2024-début 2025, le nouveau PLU génère en effet de fortes incertitudes pour les porteurs de projets du fait du pastillage de certaines d'actifs et de l'instauration d'une servitude de mixité fonctionnelle, destinée à transformer des bureaux en logements au sein d'un vaste secteur de développement de l'habitation. Cette incertitude et le blocage actuel du marché de l'investissement limitent les nouveaux lancements, ce qui accentuera la rareté de l'offre de qualité et devrait alimenter la hausse des loyers dans les quartiers les plus recherchés.

### Taux de pré-commercialisation par secteur francilien

Part sur le volume total des m<sup>2</sup> de bureaux > 5 000 m<sup>2</sup> en chantier, PC acceptés/déposés, projets et livrés (sur la période 2023 à 2025), en %



Source : Knight Frank

Le loyer prime est déjà historiquement élevé, atteignant pour la première fois le seuil symbolique des 1 000 €/m<sup>2</sup>/an. Le loyer moyen de Paris QCA s'établit quant à lui à 775 €/m<sup>2</sup>, soit une hausse de 8 % en un an et de 13 % par rapport à la même période en 2021. L'inflation ne se limite pas au quartier central des affaires : les valeurs progressent également dans d'autres quartiers, même si les mesures d'accompagnement y sont plus généreuses.

Celles-ci sont encore plus conséquentes en périphérie en raison du niveau durablement élevé de l'offre. Dans ce contexte, l'une des principales interrogations porte sur la capacité des pôles tertiaires les plus offreurs à attirer les entreprises d'autres secteurs. Jusqu'à présent la demande est restée très largement endogène, même si quelques territoires ont su mettre à profit une excellente accessibilité et des loyers compétitifs pour diversifier leur socle d'utilisateurs. Plusieurs mouvements exogènes ont par exemple été recensés à La Défense ou à Saint-Ouen, en nombre toutefois insuffisant pour booster l'activité locative et compenser les libérations.

### ACCÉLÉRATION DES TRANSFORMATIONS

La situation pourrait évoluer en raison de l'écart croissant entre les loyers pratiqués à Paris et dans les secteurs les plus établis de l'Ouest, et ceux des autres pôles franciliens. En outre, le climat économique se dégrade, avec une croissance quasi nulle prévue pour 2024, un ralentissement des créations d'emplois et peu de soutiens à l'activité, alors que les entreprises pâtissent déjà du resserrement des conditions de financement et de l'érosion de leurs marges. Enfin, les tensions géopolitiques se sont dramatiquement accrues, ce qui renforcera la volatilité des prix de l'énergie.

Dans ce contexte, les entreprises seront encore plus attentives à la maîtrise de leurs coûts immobiliers, ce qui pourrait favoriser les marchés de bureaux offrant le meilleur rapport qualité-prix, parfaitement reliés aux réseaux de transport en commun et ne souffrant pas d'une image négative. Parallèlement, les libérations de surfaces de seconde-main se poursuivront, accroissant le stock d'immeubles obsolètes et la nécessité de les recycler. La tendance est déjà à

l'accélération des transformations d'immeubles de bureaux. Au total, Knight Frank a recensé près de 170 opérations de ce type en Île-de-France depuis 2019, très majoritairement concentrées dans le Croissant Ouest, à La Défense et en 1<sup>ère</sup> Couronne. Les débouchés de ces projets de transformation sont de plus en plus variés, concernant principalement des logements « classiques » (sociaux notamment), mais aussi des résidences gérées (résidences étudiants, coliving), des locaux d'enseignement ou des espaces de logistique urbaine.

L'essor du phénomène de la transformation est aujourd'hui quelque peu contrarié par le resserrement des conditions de financement et le coût élevé des travaux. Les opportunités sont néanmoins réelles, d'autant que les investisseurs doivent rediriger une partie de leurs fonds vers des types d'actifs répondant aux nouveaux usages, aux mutations socio-économiques de l'Île-de-France ainsi qu'aux exigences de décarbonation du parc immobilier.

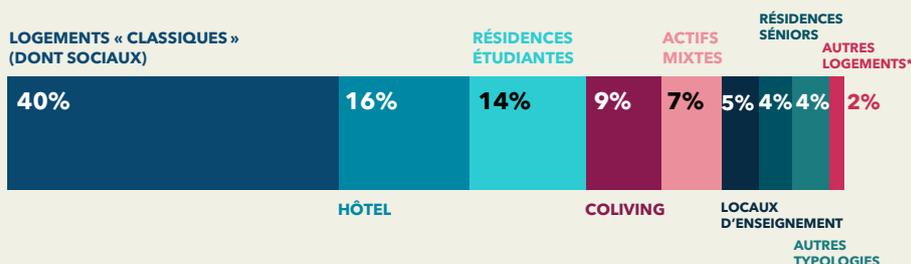
### Répartition géographique des opérations de transformation de bureaux depuis 2019

En volume (≥ 1 000 m<sup>2</sup>, chiffres arrêtés à fin septembre 2023), en Île-de-France



### Répartition par destination des surfaces de bureaux transformées depuis 2019

En volume (≥ 1 000 m<sup>2</sup>, chiffres arrêtés à fin septembre 2023), en Île-de-France



\* (centres d'hébergement d'urgence, résidences jeunes actifs, résidences pour travailleurs migrants, etc.)

Source : Knight Frank

# Le marché de l'investissement

## FORTE BAISSÉ DES VOLUMES INVESTIS

Alors que la BCE vient de porter son taux de référence à un niveau record et que l'OAT 10 ans a atteint son plus haut depuis 2011, l'attentisme des investisseurs à l'égard de l'immobilier est plus que jamais de mise. Les sommes engagées sur le marché français de l'immobilier d'entreprise (bureaux, commerces, locaux industriels) s'élèvent ainsi à 8,7 milliards d'euros à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre 2023, soit une chute de 58 % sur un an et de 47 % par rapport à la moyenne décennale.

Le recul est particulièrement important pour les bureaux. Après un 1<sup>er</sup> semestre atone, les volumes investis sur ce segment de marché ont continué de diminuer au 3<sup>e</sup> trimestre 2023, totalisant 1,1 milliard d'euros en France contre un peu moins de deux milliards d'euros lors de chacun des deux précédents trimestres. Le cumul des neufs premiers mois atteint à peine 5 milliards d'euros, très loin des 10,5 milliards de la même époque l'an passé et des 16,5 milliards du pic de 2019 à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre.

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



Source : Knight Frank

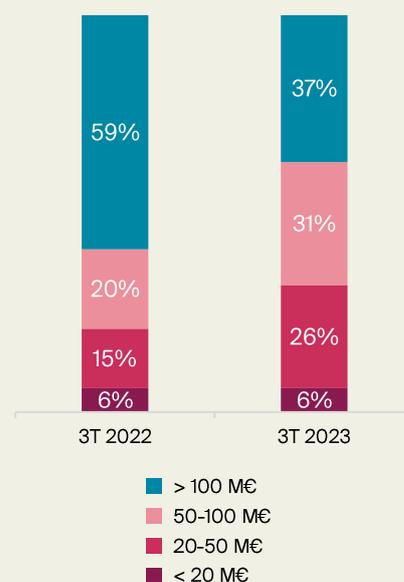
En Ile-de-France, les sommes engagées en bureaux ont également nettement diminué au 3<sup>e</sup> trimestre 2023, totalisant à peine 800 millions d'euros, leur niveau le plus bas depuis 2009. Ce volume porte à 3,6 milliards d'euros les montants investis sur le marché francilien des bureaux depuis janvier, soit une baisse de près de 60 % par rapport à la même période l'an dernier.

## QUASI-DISPARITION DES GRANDES TRANSACTIONS

L'effondrement des volumes investis s'explique par l'écart persistant entre les attentes des vendeurs et celles des acquéreurs potentiels. Alors que l'accès aux capitaux s'est durci et que nombre d'investisseurs mettent leur stratégie sur pause, les acteurs riches en fonds propres adoptent une position opportuniste, soumettant des offres bien inférieures aux attentes des vendeurs. Dès lors, les propriétaires qui ne sont pas contraints d'arbitrer leurs actifs préfèrent les retirer du marché.

Si le nombre total de signatures est fortement orienté à la baisse, le marché des grandes transactions est plus particulièrement grippé. Seules deux cessions de bureaux supérieures à 100 millions d'euros ont ainsi été actées au 3<sup>e</sup> trimestre 2023 : la vente par AMUNDI à COVEA de « Vivacity » dans le 12<sup>e</sup> arrondissement et celle par LASALLE INVESTMENT MANAGEMENT à ALLIANZ IMMOVALOR de « Life » dans le 13<sup>e</sup>. Ceci porte à six le nombre total de grandes transactions recensées depuis neuf mois contre plus d'une vingtaine à la même période en 2022. Rappelons qu'en 2009, seules trois acquisitions supérieures à 100 millions d'euros avaient été recensées entre les 1<sup>er</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres. La baisse des volumes investis sur le segment des grandes transactions est de 72 % sur un an, contre - 31 % pour la tranche 50-100 millions d'euros et - 24 % pour la tranche 20-50 millions d'euros. Ces différences

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



Source : Knight Frank

marquées s'expliquent par la moindre liquidité des gros volumes, plus difficiles à financer dans le contexte actuel de hausse des taux d'intérêt. Par ailleurs, ce segment de marché reste pénalisé par la frilosité des investisseurs face au ralentissement du marché locatif et au manque persistant de visibilité s'agissant de l'impact du télétravail sur le long terme.

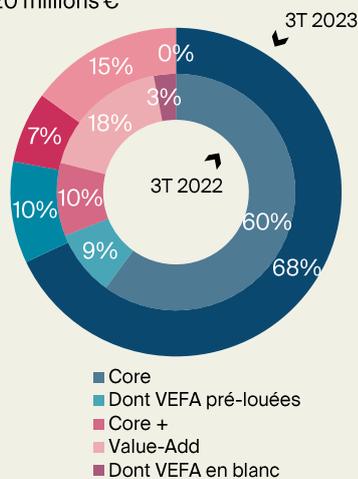
Les investisseurs étrangers sont particulièrement peu actifs, ne représentant que 26 % de l'ensemble des volumes investis sur le marché des bureaux d'Ile-de-France à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre 2023. En outre, cette part a été essentiellement gonflée par la finalisation de deux grandes transactions au 1<sup>er</sup> semestre (achat par VAESCO de la tour « Sequana » à Issy-les-Moulineaux, vente à INGKA CENTRES d'« Apollo » dans le 13<sup>e</sup>).

**DOMINATION SANS PARTAGE DE PARIS ET DU CROISSANT OUEST**

La répartition géographique des volumes investis depuis janvier en Ile-de-France illustre également le net resserrement du marché. Ainsi, Paris intra-muros et le Croissant Ouest concentrent près de 90 % de l'activité. Ces secteurs, qui sont également les plus animés à la location (66 % de la demande placée francilienne en 2023) présentent le plus de garanties aux yeux des investisseurs. C'est le cas du QCA, dont l'attrait reste important même si les volumes investis y ont chuté de 60 % en un an, totalisant à peine plus de 900 millions d'euros à la fin du 3<sup>e</sup> trimestre 2023. Seules six transactions, toutes inférieures à 50 millions d'euros, y ont été signées ces trois derniers mois, dont l'achat par un privé du 1 av. Franklin Delano Roosevelt dans le 8<sup>e</sup>.

**Répartition des volumes investis en bureaux, par profil de risque**

En Île-de-France, transactions unitaires > 20 millions €



Source : Knight Frank

Une fois n'est pas coutume, le QCA s'est fait voler la vedette par le reste de Paris. Les secteurs hors QCA ont ainsi capté près d'1,2 milliard d'euros depuis janvier, concentrés à 61 % dans les 12<sup>e</sup> et 13<sup>e</sup> arrondissements grâce aux cessions d'« Apollo », de « Life » ou encore de « Vivacity ».

Le Croissant Ouest s'octroie quant à lui 29 % des montants engagés sur le marché francilien des bureaux depuis janvier. Ce résultat s'explique en grande partie par l'achat pour plus de 450 millions d'euros de « Sequana » par VALESCO à Issy-les-Moulineaux. Les opérations significatives restent très rares et concernent presque exclusivement les communes les plus établies des Hauts-de-Seine. À Boulogne-Billancourt, BAUMONT REAL ESTATE a par exemple fait l'acquisition du « Prime », tandis qu'à Levallois-Perret JP MORGAN a notamment cédé CITY PARK à ICADE qui repositionnera l'immeuble et en mixera les usages. L'Ouest demeure d'ailleurs l'un des secteurs privilégiés pour ce type d'opérations. Plusieurs cessions d'immeubles de bureaux destinés à faire l'objet d'une transformation totale ou partielle y ont ainsi été recensées ces derniers mois, à l'exemple de « Avant Seine » à Puteaux, de « River Plaza » à Asnières ou encore du « Pacifique » à Issy-les-Moulineaux.

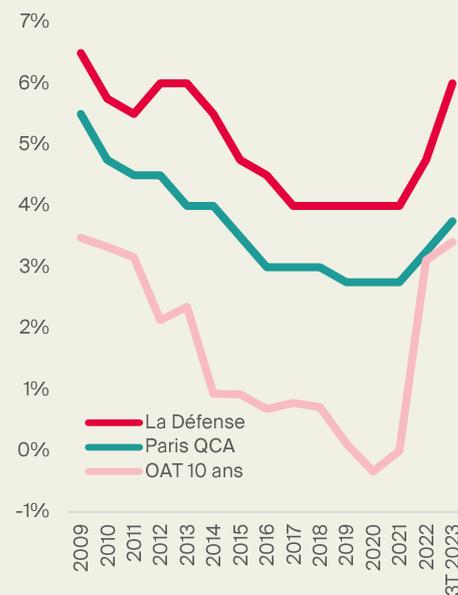
**QUELLES PERSPECTIVES POUR LES PROCHAINS MOIS ?**

Alors que le 4<sup>e</sup> trimestre est habituellement le plus actif, tout indique que le coup d'arrêt estival se prolongera encore quelques mois. Compte tenu de l'inertie du marché

immobilier français, renforcée par la prudence des investisseurs et l'allongement des durées de négociation, les volumes resteront probablement assez bas jusqu'à la seconde moitié de 2024 voire jusqu'au début 2025.

*In fine*, la reprise du marché des bureaux dépendra surtout de l'acceptation par les vendeurs d'un repricing plus important. La remontée des taux d'intérêt rend ainsi inéluctable la poursuite de l'ajustement des valeurs. Cette dernière sera variable selon le secteur géographique et la qualité des biens, alors que nombre d'acteurs disposant de liquidités parfois importantes sont à l'affut d'opportunités.

**Taux de rendement prime bureaux**  
Évolution, en %



Source : Knight Frank

**Exemples de transactions investissement au 3T 2023 en Île-de-France**

| Actif   Adresse  | Vendeur                       | Acquéreur           | Surface (m²) |
|--|-------------------------------|---------------------|--------------|
| Vivacity   Paris 12 <sup>e</sup>                       | AMUNDI                        | COVEA               | 24 500       |
| Life   Paris 13 <sup>e</sup>                           | LASALLE INVESTMENT MANAGEMENT | IMMOVALOR           | 9 800        |
| City Park   Levallois-Perret (92)                      | JP MORGAN                     | ICADE               | 17 000       |
| Le Prime   Boulogne-Billancourt (92)                   | AMUNDI                        | BAUMONT REAL ESTATE | 6 100        |
| 1 av. Franklin Delano Roosevelt   Paris 8 <sup>e</sup> | AXA                           | UN PRIVÉ            | 2 000        |
| Le Carnot   Levallois-Perret (92)                      | GENERALI                      | NORMA CAPITAL       | 4 800        |

Source : Knight Frank

## PUBLICATIONS RÉCENTES



**Le marché de l'investissement | France**  
Octobre 2023



**Le marché immobilier des commerces | France**  
Septembre 2023



**Le marché des bureaux à Lyon**  
Septembre 2023



**PLU Bioclimatique : Paris sera toujours Paris ?**  
Juin 2023

## CONTACTS



**Vincent Bollaert**  
CEO France  
+33 1 43 16 88 90  
vincent.bollaert@fr.knightfrank.com



**David Bourla**  
Chief Economist & Head of Research  
+33 1 43 16 55 75  
david.bourla@fr.knightfrank.com



**Antoine Grignon**  
Head of Capital Markets  
+33 1 43 16 88 70  
antoine.grignon@fr.knightfrank.com



**Annabelle Vasseur**  
Senior Analyst  
+33 1 43 16 64 71  
annabelle.vasseur@fr.knightfrank.com



**Guillaume Raquillet**  
Head of Office Agency  
+33 1 43 16 88 86  
guillaume.raquillet@fr.knightfrank.com



**Clément Rabenandrasana**  
Senior Analyst  
+33 1 43 16 55 96  
clement.rabenandrasana@fr.knightfrank.com

© Knight Frank SNC 2023

**Études disponibles sur**  
**knightfrank.fr/research**



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.