

Le marché des bureaux

Paris / Île-de-France | 4^e trimestre 2021





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

Page 4. **CONTEXTE
ÉCONOMIQUE**

Page 5. **INDICATEURS
ÉCONOMIQUES
DE LA FRANCE**

Page 6. **LE MARCHÉ
LOCATIF**

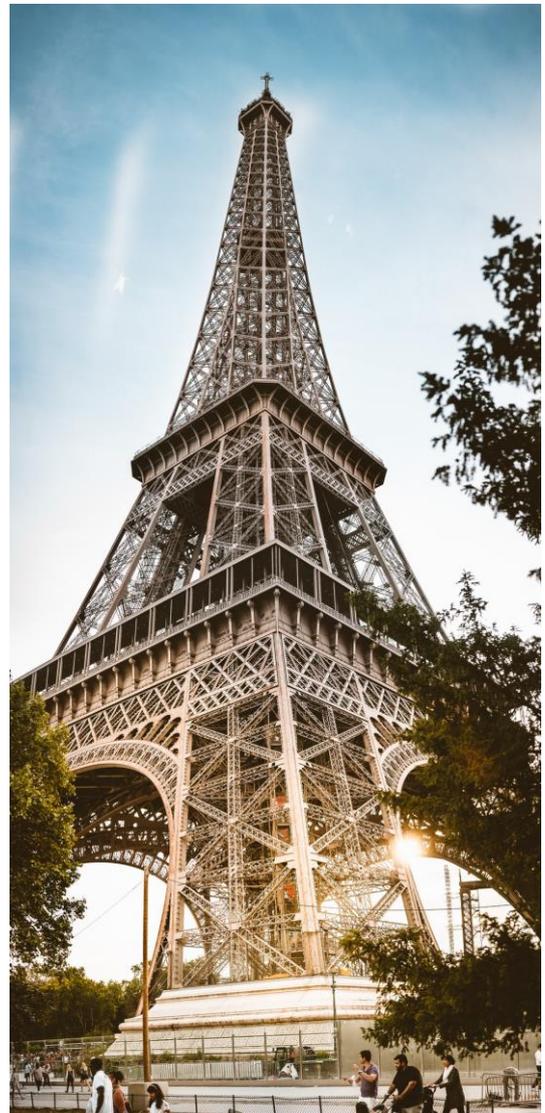
Page 9. **ZOOM SUR...
LE DEVENIR DES
BUREAUX OBSOÈTES**

Page 10. **LE MARCHÉ DE
L'INVESTISSEMENT**

DE BONNES PERSPECTIVES POUR 2022

Après le choc de 2020, qui avait fait plonger les prises à bail à leur niveau le plus bas depuis 25 ans, l'activité s'est nettement redressée en 2021, culminant en fin d'année malgré la déferlante Omicron. Si plusieurs indicateurs sont de nouveau au vert, les performances du marché locatif sont néanmoins contrastées. Deux secteurs se distinguent : Paris QCA d'une part, où la demande, très dynamique, a retrouvé son niveau d'avant crise, et La Défense d'autre part où le segment des grandes surfaces s'est franchement redressé. Dans d'autres pôles, l'abondance de l'offre et les difficultés d'écoulement posent en revanche la question du devenir des biens les moins adaptés aux exigences des utilisateurs.

Après une baisse de 34 % en 2020, les volumes investis ont diminué de 17 % en 2021 sur le marché des bureaux d'Île-de-France, pénalisé par la diminution du nombre de grandes transactions, la prudence des investisseurs et le manque d'offres sécurisées. En 2022, l'activité devrait néanmoins rebondir grâce au redressement du marché locatif, à la présence importante des fonds étrangers et à un spread toujours favorable au compartiment immobilier.



CONTEXTE ÉCONOMIQUE

UNE REPRISE PERTURBÉE PAR LE VARIANT OMICRON

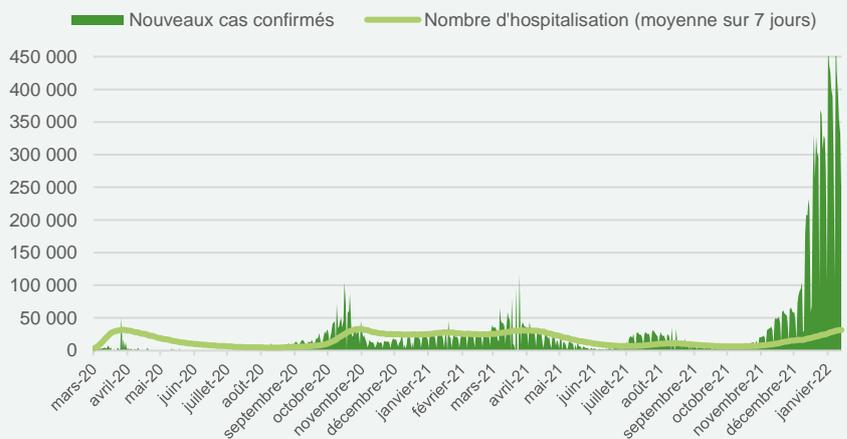
La propagation du variant Omicron a perturbé l'économie mondiale au 4^e trimestre 2021. En 2022, Omicron continuera de peser sur l'activité, avec une croissance attendue à + 4,4 % contre 5,9 % en 2021. Les perspectives sont également assombries par la flambée des prix de l'énergie et par les difficultés d'approvisionnement, qui pénalisent certaines industries (automobile, électronique, etc.). La forte inflation devrait ainsi persister durant plusieurs mois, affaiblissant la reprise de la consommation privée et risquant d'accroître les tensions sociales.

L'ÉCONOMIE FRANÇAISE RESTE SOLIDE

En France, la tendance est également à la décélération de l'activité après un net rebond de 3,1 % du PIB au 3^e trimestre 2021. La croissance s'est en effet tassée, mais moins qu'attendu, au 4^e trimestre (+ 0,7 %), et atteint + 7 % sur l'ensemble de 2021, un record depuis 52 ans ! Si la propagation fulgurante du variant Omicron pèsera sur les résultats du 1^{er} trimestre, l'activité économique restera tout de même soutenue en 2022, le ministère de l'Économie tablant sur une croissance de 4 % environ.

De fait, malgré l'explosion du nombre de cas de contamination, l'économie française reste solide et bien moins pénalisée par la dégradation actuelle de la situation sanitaire que par les précédentes vagues. Compte tenu du rôle moteur de la consommation pour l'économie française, le niveau durablement élevé de l'inflation, qui pourrait rester supérieure à 2,5 % au 1^{er} semestre, constitue néanmoins un point de vigilance, même si l'utilisation d'une partie de l'épargne accumulée depuis le

Évolution de la situation sanitaire en France



Source : ARS (chiffres arrêtés au 31/01/2022)

début de la crise sanitaire pourrait compenser la décélération attendue du pouvoir d'achat en 2022, attendu à + 0,6 % après + 1,7 % en 2021. Selon la Banque de France, les ménages dépenseraient en effet un cinquième du surplus d'épargne accumulé depuis le début de la crise sanitaire d'ici 2024.

DES DÉFAILLANCES AU PLUS BAS DEPUIS 35 ANS

Les perspectives sont également favorables pour le commerce extérieur, qui se redressera progressivement en 2022. C'est également le cas des investissements des entreprises, qui continuent de bénéficier des aides de l'État, des mesures du plan de relance et de politiques budgétaires et monétaires accommodantes. Ces mesures de soutien ont aussi contribué à éviter l'explosion des défaillances. Selon Altares, moins de 28 500 défaillances ont ainsi été enregistrées en 2021 contre plus de 52 000 en 2019, atteignant même leur niveau le plus bas

depuis 35 ans. Les faillites devraient cependant repartir à la hausse en 2022 en raison de difficultés plus importantes de trésorerie.

UN MARCHÉ DE L'EMPLOI PRÉSERVÉ

Après la hausse liée au premier confinement, le taux de chômage en France a rapidement diminué puis est resté sous le seuil des 8 % tout au long de 2021. Celui-ci atteignait ainsi 7,9 % à la fin du 3^e trimestre à l'échelle nationale et 7,6 % en Île-de-France. Très dynamiques depuis la levée des restrictions au printemps 2021, les créations d'emplois ralentiront toutefois en 2022, tandis qu'en région parisienne plusieurs secteurs mettront plus de temps à se relever de la crise et à retrouver une dynamique positive, comme le tourisme et l'événementiel.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES DE LA FRANCE

<i>En % des variations annuelles</i>	2019	2020	2021 (Prévisions)	2022 (Prévisions)	2023 (Prévisions)
PIB France	1,8 %	- 8,0 %	7,0 %	3,6 %	2,2 %
<i>PIB Zone Euro</i>	1,3 %	- 6,5 %	5,1 %	4,2 %	2,9 %
Consommation des ménages	1,9 %	- 7,2 %	4,6 %	6,1 %	2,2 %
Taux de chômage	8,4 %	8,0 %	8,0 %	7,9 %	7,8 %
Variation de l'emploi total ('000)	367	- 264	530	15	89
Inflation	1,3 %	0,5 %	2,1 %	2,5 %	1,5 %
Climat des affaires	105,3	91,2	109,6 (Décembre)	-	-
Investissement des entreprises	3,4 %	- 8,8 %	11,7 %	2,4 %	4,4 %
Défaillances d'entreprises ('000)	51,4	31,1	28,4	-	-
Déficit public (% du PIB)	- 3,1 %	- 9,1 %	- 8,2 %	- 5,0 %	-
Exportations	1,5 %	- 16,1 %	7,8 %	8,0 %	8,5 %
Importations	2,4 %	- 12,2 %	6,9 %	7,5 %	7,0 %

Sources : Banque de France, OCDE, Insee, Xerfi Previsis, Altares, ministère de l'Économie (Loi de finances promulguée le 30/12/2021)

LE MARCHÉ LOCATIF

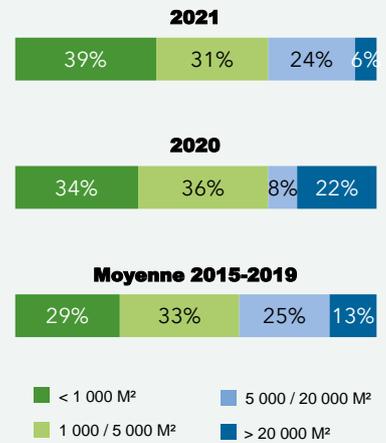
LE MARCHÉ DES BUREAUX RETROUVE DU TONUS

Après le choc de 2020, qui avait fait plonger les prises à bail à leur niveau le plus bas depuis 25 ans, les commercialisations de bureaux ont commencé à se redresser dès le début de 2021. L'activité s'est ensuite accélérée au 2nd semestre, culminant en fin d'année malgré la propagation fulgurante des contaminations dues au variant Omicron. Au 4^e trimestre, 600 700 m² de bureaux ont ainsi été pris à bail contre 430 000 m² l'an passé à la même période et 469 400 m² au 3^e trimestre 2021. Sur l'ensemble de l'année 2021, les volumes placés s'élèvent à 1,88 million de m², soit un rebond de 32 % par rapport à 2020. La performance est nettement supérieure aux niveaux atteints lors de précédents chocs, qu'il s'agisse de l'explosion de la bulle Internet (+ 27 % par rapport à 2002), de la grande crise financière internationale (+ 2 % par rapport à 2009) ou de la crise de la dette européenne (+ 8 % par rapport à 2013).

Le regain de la demande a concerné tous les créneaux de surfaces, qu'il s'agisse des bureaux de moins de 1 000 m², dont les volumes placés ont progressé de 49 % sur un an, de ceux de taille intermédiaire (+ 19 %) mais aussi des surfaces supérieures à 5 000 m².

Au nombre de 55 en 2021 contre 22 en 2020, les prises à bail de bureaux de plus de 5 000 m² ont totalisé 555 600 m² (+ 29 % sur un an), contribuant directement au redressement du marché francilien et confirmant le réenclenchement par les grands groupes de leurs projets immobiliers. Toutefois, le créneau des grandes transactions et le marché dans son ensemble n'ont pas encore renoué avec leurs performances d'avant crise. Ainsi, lors des cinq années précédant l'épidémie, 74 grandes transactions étaient recensées chaque année et le volume placé, toutes surfaces confondues, était en moyenne supérieur de 31 % à celui de 2021.

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



Source : Knight Frank

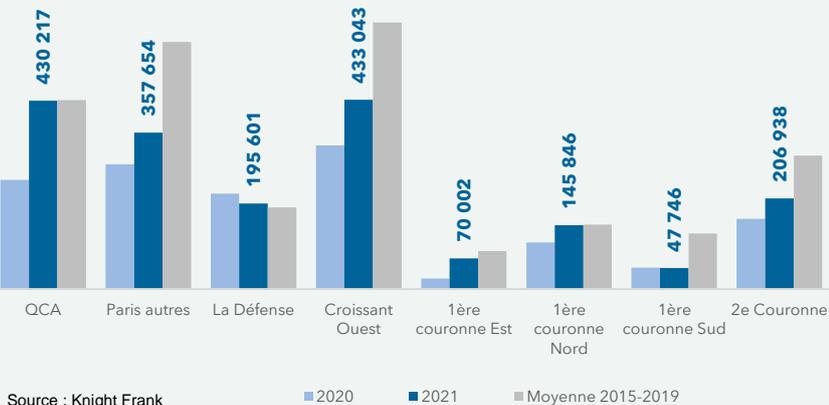
La baisse de la demande placée s'annonce durable en raison des incertitudes persistantes liées à la situation sanitaire et des transformations structurelles des modes de travail. Désormais bien ancré – plus de la moitié des Franciliens le pratiquent deux à trois jours par semaine – le télétravail a bien évidemment des répercussions sur la consommation des surfaces de bureaux. En 2021, la surface moyenne des prises à bail supérieures à 5 000 m² s'est ainsi réduite de 24 % par rapport à celle des transactions signées dans les années 2010, et plusieurs grandes entreprises ont même loué des bureaux d'une taille inférieure de 40 % voire plus à ceux qu'elles occupaient précédemment.

Évolution de la demande placée En Île-de-France



Source : Knight Frank

Évolution de la demande placée, en m² En Île-de-France



Source : Knight Frank

■ 2020 ■ 2021 ■ Moyenne 2015-2019

UN BON CRU POUR LA DÉFENSE

À La Défense, les volumes placés en 2021 ont reculé de 10 % sur un an du fait de la signature en 2020 de la transaction TOTAL (125 000 m² dans « The Link »). Toutefois, ils sont supérieurs de 5 % à la moyenne des cinq années pré-Covid grâce à onze opérations supérieures à 5 000 m² signées l'an passé contre trois en 2020 et cinq en 2019. Le segment des surfaces intermédiaires est également bien orienté, avec un peu plus de 30 transactions comprises entre 1 000 et 5 000 m². Le marché de La Défense a su tirer son épingle du jeu grâce à des conditions de bail plus avantageuses pour les entreprises ainsi qu'à la diversité et à la qualité de son offre de bureaux.

La plupart des autres pôles tertiaires franciliens enregistrent une hausse du nombre de transactions et des volumes placés d'une année sur l'autre, à l'exemple de certains secteurs de l'Ouest ou de la 1^{ère} couronne Nord. Dans le Nord, les grandes transactions ont retrouvé au 2nd semestre 2021 leur rôle moteur habituel (4 signatures finalisées sur la période contre 2 au 1^{er} semestre). Cette dynamique ne devrait pas faiblir en 2022 du fait de l'avancée des projets liés aux Grand Paris Express et aux JO de 2024 et d'une offre abondante et compétitive.

RÔLE MOTEUR DES ACTEURS DE L'INNOVATION ET DU SAVOIR

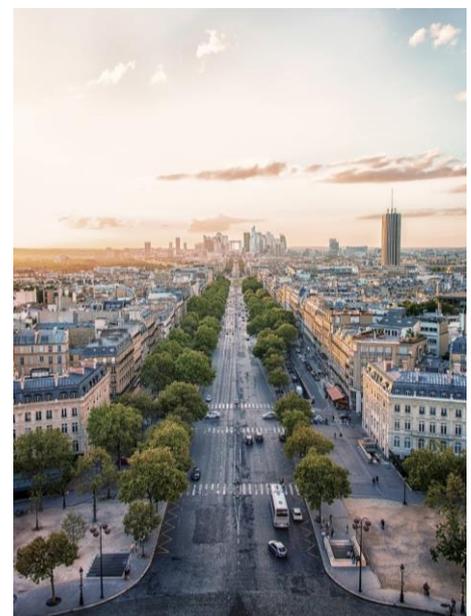
Les réductions de surfaces liées à la crise sanitaire et au télétravail concernent la plupart des secteurs d'activité. Certains, plus impactés que d'autres, avaient déjà engagé la rationalisation de leur immobilier avant le déclenchement de l'épidémie de Covid-19, à l'instar des grandes banques ou des assureurs. De même, le secteur public a été moins actif en 2021, même si de grandes opérations sont en cours en 1^{ère} couronne, dans le Nord en particulier.

La relative faiblesse des volumes commercialisés auprès de ces secteurs a été partiellement compensée par le dynamisme d'autres typologies d'acteurs, dans le domaine de l'innovation et du savoir notamment. Le marché francilien profite ainsi des transformations de l'économie et du renouvellement de la demande de ses utilisateurs de bureaux. De nombreuses surfaces ont été prises à bail en 2021 par des représentants de la French Tech (LEDGER, VODOO, etc.), des incubateurs (CAMPUS CYBER, PARISANTE CAMPUS, etc.) et des acteurs de l'enseignement supérieur. Portés par la hausse constante des effectifs et la multiplication de grands campus, les écoles de commerce et les grands groupes privés ont été particulièrement présents, avec quatre opérations de plus de 5 000 m² recensées en périphérie dont l'EM NORMANDIE à Clichy, l'EM GRENOBLE à Pantin, OMNES EDUCATION dans Cœur Défense ou l'IGS à Nanterre.

LE QCA A DÉPASSÉ SON NIVEAU D'AVANT CRISE

Dans la capitale, les volumes placés ont atteint 790 000 m² en 2021 (+ 47 % sur un an). Avec 430 000 m² pris à bail, la progression est particulièrement importante dans le QCA (+ 73 %), seul secteur d'Île-de-France avec La Défense à avoir amélioré son résultat de 2019 (+ 12 %).

Le QCA a en effet très bien résisté à la crise sanitaire, qui a accru la demande pour des bureaux prestigieux, parfaitement accessibles et situés dans des quartiers animés à l'heure où le facteur RH est de plus en plus crucial. Le QCA a également bénéficié de la richesse de son tissu économique, abritant des entreprises de tailles et de secteurs très variés parmi lesquels plusieurs activités à haute valeur ajoutée n'ayant pas ou peu souffert de l'épidémie. Outre les entreprises de la Tech, qui ont peu à peu repris leur expansion lors d'une année marquée par des levées de fonds record, le QCA a aussi profité de la forte demande d'entreprises de secteurs captifs comme la finance ou les avocats. Enfin, le QCA a profité du redressement des prises à bail d'opérateurs de coworking. Encore en retrait par rapport à la période d'avant crise, leur volume a progressé de 46 % sur un an en Île-de-France et s'est une fois de plus largement concentré dans le QCA (54 % du volume total en 2021 contre 39 % entre 2015 et 2020).



OFFRE ET LOYERS : GRANDS ÉCARTS ENTRE SECTEURS GÉOGRAPHIQUES

Dans les marchés de bureaux les plus offreurs, les conditions de négociation plus favorables aux preneurs contribuent au regain de l'activité locative. Les baux signés en 2021 révèlent ainsi des mesures d'accompagnement généreuses, parfois supérieures à 30 % pour des biens neufs-restructurés comme de seconde main. Les loyers de présentation ont également pu être revus à la baisse par les bailleurs, avec un recul le plus souvent compris entre 5 et 10 % du loyer initial mais dépassant parfois les 20 %. Si tous les types d'actifs sont concernés, la correction a été plus fréquente dans certains secteurs géographiques. Le Croissant Ouest et La Défense concentrent ainsi plus de 70 % du nombre d'offres dont le loyer a été corrigé à la baisse l'an passé.

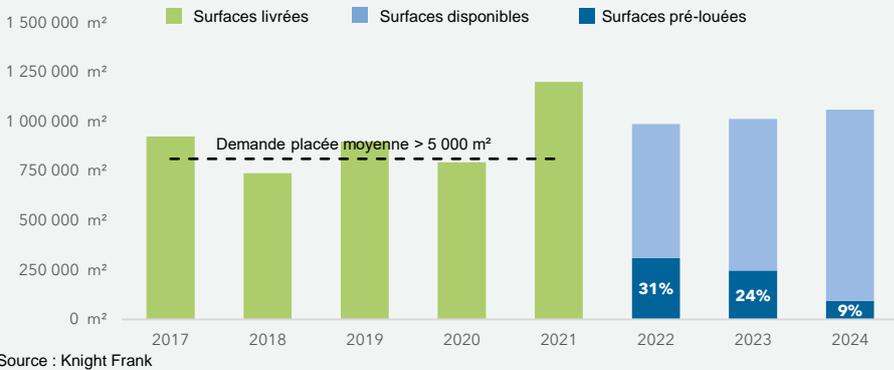
Dans le QCA, le loyer prime reste à des niveaux élevés. Celui-ci atteint désormais 935 €/m²/an contre 940 €/m²/an il y a un an et 865 €/m²/an à la fin de 2019. L'une des évolutions marquantes de 2021 a été la nette augmentation du nombre de prises à bail signées à des valeurs égales ou supérieures à 900 €/m²/an : une dizaine ont été recensées en 2021 sur des surfaces de plus de 1 000 m², contre trois en 2020 et aucune en 2019. Soutenue par la forte demande d'entreprises de la finance, du luxe, du secteur juridique et du conseil, la hausse des loyers des meilleurs

Évolution du volume de l'offre disponible En Île-de-France



Source : Knight Frank

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



actifs du QCA devrait se poursuivre en 2022 du fait d'une offre limitée de surfaces de Grade A, continuant ainsi de creuser l'écart entre les biens exceptionnels et le reste du marché.

L'OFFRE IMMÉDIATE SE STABILISE

À la fin du 4^e trimestre 2021, l'offre immédiate totalisait 4,04 millions de m² en Île-de-France. En un an, 465 000 m² de bureaux se sont ainsi ajoutés au volume de l'offre disponible, soit une hausse de 13 %. La situation s'est toutefois stabilisée au 2nd semestre grâce à la décélération des livraisons de bureaux disponibles et à la nette reprise des commercialisations.

Le taux de vacance est désormais de 7,3 % contre 6,5 % un an auparavant. La situation reste néanmoins très contrastée selon les secteurs géographiques. La quasi-totalité des secteurs parisiens et la 1^{ère} couronne Est affichent ainsi des taux de vacance inférieurs à 5 %, tandis que l'offre est très abondante dans le Nord et dans la Péri-Défense, avec des taux de vacance compris entre 17 et 20 % et historiquement élevés. La Défense est dans une situation intermédiaire : le taux de vacance s'y établit à 12,6 % soit une hausse de près de trois points sur un an, même si l'absorption de grandes surfaces disponibles a partiellement compensé les nouvelles livraisons.

DES POCHEs IMPORTANTES DE DISPONIBILITÉS EN 2022

Près d'1,2 million de m² de bureaux ont été livrés l'an passé en Île-de-France, volume au plus haut depuis 2015 en partie gonflé

par les livraisons initialement prévues en 2020 mais reportées en raison du premier confinement. En 2022, le rythme ne ralentira que modérément avec 987 000 m² attendus dont 69 % sont disponibles. La part des disponibilités atteint 80 % pour l'ensemble des 108 opérations neuves-restructurées supérieures à 5 000 m² actuellement en cours de chantier et à livrer entre le début de 2022 et la fin de 2024.

Malgré la crise sanitaire et le redimensionnement à la baisse de certains projets, l'offre à venir reste donc conséquente. Néanmoins, la situation varie fortement selon le secteur tertiaire. Comme pour l'offre disponible, la 1^{ère} couronne Nord et la Péri-Défense concentrent une part importante des volumes projetés en Île-de-France (22 % et 13 % respectivement). Le déséquilibre est particulièrement marqué dans le Nord, où plus de 650 000 m² sont attendus d'ici la fin de 2024 dont 84 % sont disponibles. À La Défense, le taux de pré-commercialisation est très faible également (8 %). Toutefois, les rythmes de livraison y diminueront sensiblement après 2022, ce qui, combiné à la bonne résistance du quartier d'affaires en matière d'activité locative, annonce à terme une situation plus équilibrée. Enfin, Paris intramuros restera assez peu offreur, en particulier dans le QCA où le volume de l'offre disponible de plus de 5 000 m² attendue d'ici la fin de 2024 est déjà pré-loué à 46 %.

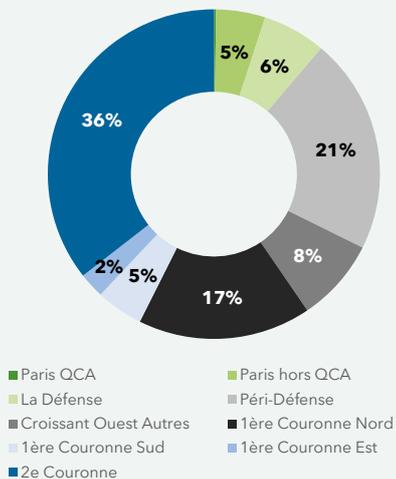
ZOOM SUR... LE DEVENIR DES BUREAUX OBSOLÈTES

1,3 MILLION DE M² DISPONIBLES DEPUIS PLUS DE 4 ANS

L'abondance de l'offre récemment livrée ou à venir complique l'écoulement des biens les moins adaptés aux nouvelles attentes des utilisateurs, de plus en plus attentifs à la qualité des espaces de travail et à l'accessibilité des bureaux. La question de l'obsolescence devient d'autant plus centrale que le stock d'offres difficiles à écouler représente une part importante du parc tertiaire francilien. Si toutes ne sont pas obsolètes, les surfaces disponibles depuis plus de quatre ans en Île-de-France totalisent ainsi 1,28 million de m² à la fin de 2021, volume constitué à 55 % de surfaces en état d'usage et représentant 32 % de l'ensemble du stock francilien.

Très rares dans la capitale et même quasiment inexistantes dans le QCA, ces offres disponibles depuis plus de quatre ans se concentrent plus particulièrement dans trois secteurs.

Répartition géographique des offres disponibles depuis plus de 4 ans En Île-de-France, toutes tailles et qualités confondues



Source : Knight Frank

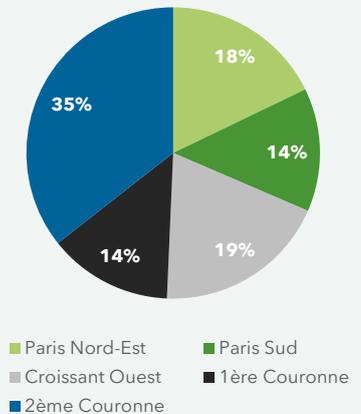
La 2^e couronne est le secteur le plus offereur : 36 % des surfaces disponibles depuis plus de quatre ans en Île-de-France y sont concentrées, soit un volume de 454 000 m² à comparer à une demande placée annuelle moyenne de 270 000 m² depuis 2015. La Péri-Défense et la 1^{ère} couronne Nord sont aussi largement pourvues. Dans ces deux secteurs, le devenir des offres difficiles à écouler paraît d'autant plus incertain qu'il s'agit également des territoires où l'offre future est la plus abondante ; mais d'autres pôles tertiaires sont concernés et pourraient l'être de plus en plus compte-tenu de l'impact du télétravail (42 % des actifs franciliens télétravaillent régulièrement contre 20 % avant la pandémie*) et de la baisse durable des commercialisations de bureaux.

UN NOUVEL ÉLAN POUR LA TRANSFORMATION

Les difficultés d'écoulement du stock obsolète expliquent l'intérêt d'un nombre grandissant d'opérateurs pour la transformation en logements à l'heure où l'offre résidentielle reste nettement insuffisante et où l'objectif de lutte contre l'étalement urbain, réaffirmé l'an passé par la loi Climat et Résilience, se fait de plus en plus pressant.

Toutes les surfaces vacantes depuis plusieurs années ne sont pas pour autant transformables. D'une part parce que les changements d'usage se heurtent à d'importantes difficultés d'ordre réglementaire, technique ou financier ; d'autre part car le stock de biens disponibles depuis plus de quatre ans n'est constitué que d'une part très réduite d'immeubles indépendants. Les transformations n'en connaissent pas moins un élan réel ces dernières années. Depuis 2019, pas moins de 74 opérations supérieures à 1 000 m² ont ainsi été recensées en Île-de-France, dont une majorité depuis 2020. Ces 74 opérations portent en moyenne sur des

Répartition géographique des opérations > 1 000 m² de transformation depuis 2019 En Île-de-France, en nombre



Source : Knight Frank

surfaces de 6 900 m² et permettant la création de 111 nouveaux logements.

En dehors de Paris, qui a toujours représenté une part importante des transformations en Île-de-France, les pôles tertiaires excentrés, dont le parc de bureaux est vieillissant et qui connaissent un ralentissement de la demande des utilisateurs concentrent la majorité des conversions. La 2^e Couronne totalise ainsi plus du tiers des conversions recensées (Saint-Germain-en-Laye, Cergy, etc.), tandis que le Croissant Ouest et la 1^{ère} Couronne en concentrent respectivement 19 % (Suresnes, Rueil-Malmaison, etc.) et 14 % (Vincennes, Saint-Ouen, etc.).

*Source Institut Paris Région, *Le télétravail s'installe durablement*, Janvier 2022.

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

UNE ANNÉE DE REPLI

Les sommes engagées en France, tous types d'actifs confondus, se sont élevées à 25,1 milliards d'euros en 2021, un résultat en retrait de 5 % par rapport à 2020 mais en ligne avec la moyenne décennale. L'Île de France n'a pas échappé à cette tendance baissière, avec 15,4 milliards d'euros investis l'an passé, soit des volumes quasiment divisés par deux par rapport à 2019. Ce recul trouve principalement son origine dans la chute des volumes investis en bureaux. En Île-de-France, ces derniers ont ainsi totalisé 12,7 milliards d'euros en 2021 contre 15,3 milliards d'euros l'année précédente et 23 milliards en 2019.

La baisse a été particulièrement marquée sur le segment des grandes transactions, avec 36 transactions supérieures à 100 millions d'euros en 2021 pour un montant total de 7,7 milliards d'euros, contre 48 en 2020 représentant 10,5 milliards d'euros. La crise sanitaire continue ainsi de peser sur l'activité, habituellement tirée vers le haut par cette tranche de marché.



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



Source : Knight Frank

BILAN MITIGÉ À PARIS

En 2021, la répartition géographique des sommes investies en Île de France rend compte d'une très forte hétérogénéité.

Si sa part recule par rapport à 2020, Paris capte près de la moitié des volumes investis en Île-de-France (45 % en 2021 contre 48 % l'année précédente). Ce n'est pas tant la désaffection des investisseurs qui entraîne le recul de l'activité dans la capitale – dont le marché locatif est l'un des rares à avoir retrouvé son niveau d'avant crise – que la raréfaction des produits disponibles. Celle-ci a notamment pénalisé l'activité dans Paris QCA, toujours très prisé pour ses offres *core* ou à revaloriser mais où seuls 2,7 milliards d'euros ont été engagés en bureaux en 2021 contre un peu plus de 4 milliards en moyenne lors des cinq années précédant la crise sanitaire.

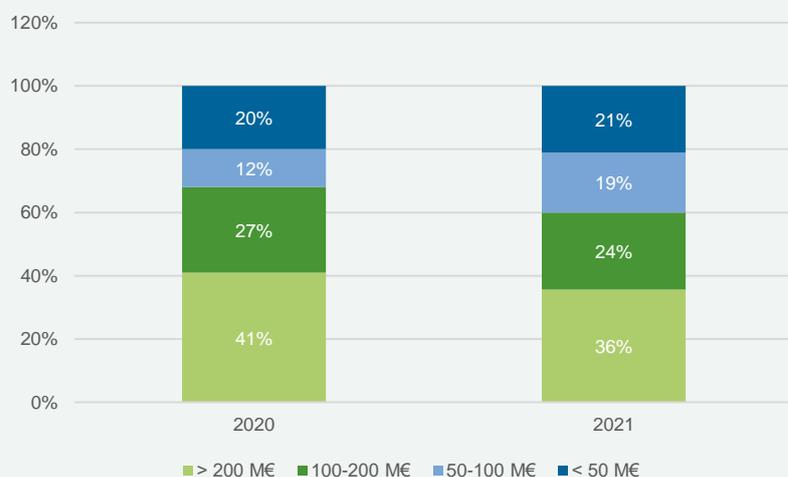
Dans le reste de Paris, les volumes investis en 2021 sont également orientés à la baisse (- 28 % en un an), malgré une

accélération de l'activité au 4^e trimestre. Paris 12-13 et Paris 14-15 ont ainsi terminé l'année sur un bilan plus positif grâce aux cessions finalisées dans les deux grands pôles tertiaires de la rive gauche : « Métronome », près de la Grande Bibliothèque dans le 13^e, acheté par GENERALI et EDF INVEST, et « New Station » près de la gare Montparnasse dans le 15^e, acquis par GENERALI et un investisseur asiatique.

Hors de Paris, les performances sont très contrastées. Si La Défense a nettement rebondi après une année 2020 atone, son résultat est inférieur de 70 % à celui de 2019 (3,6 milliards d'euros) et de 44 % à sa moyenne de long terme (1,9 milliard d'euros entre 2010 et 2019). Actée au dernier trimestre, la vente de « Window » par OXFORD PROPERTIES pour plus de 500 millions d'euros constitue la vente phare de 2021 dans le quartier d'affaires. Dans le Croissant Ouest, l'année 2021 s'achève sur un recul de 55 % en un an des sommes investies. Avec un peu plus



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



Source : Knight Frank

de 2 milliards d'euros, ce secteur n'a représenté que 17 % de l'activité en Île-de-France l'an passé contre 30 % en 2020.

BELLE PERFORMANCE DE LA PREMIÈRE COURONNE

La part de la 1^{ère} couronne a en revanche augmenté, avec un volume dépassant les 3,3 milliards d'euros en 2021. Portée par le dynamisme des sous-secteurs Nord et Est, l'activité a fait mieux résister : les montants engagés en bureaux ont ainsi largement dépassé la moyenne décennale estimée à 2,3 milliards d'euros. Il s'agit même du deuxième meilleur résultat en 10 ans. Cette performance doit beaucoup aux cessions de fin d'année, dont la vente d'« Influence » à Saint-Ouen par TISHMAN SPEYER ou encore l'acquisition des futurs bureaux de la SNCF par UPB à Saint-Denis (« Hamo »). Le dynamisme de ces territoires périphériques est largement tributaire des perspectives de développement liées au Grand Paris et à l'organisation des JO 2024.

CORE TOUJOURS

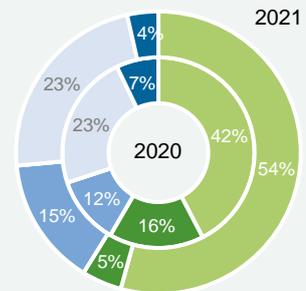
Comme en 2020, près de 60 % des volumes investis en bureaux en Île-de-France en 2021 ont porté sur des actifs core, illustrant la prudence persistante des

investisseurs, échaudés par l'impact du télétravail sur la consommation de surfaces de bureaux et la hausse des taux de vacance. À l'autre bout du spectre, les VEFA en blanc ont été quasi inexistantes en 2021: cette catégorie ne totalise que 4 % de l'ensemble des sommes engagées sur le marché francilien des bureaux, alors que les opérations visant cette cible de produits s'étaient multipliées avant le déclenchement de la crise sanitaire, en 1^{ère} couronne Nord notamment.

C'est dans Paris intramuros que se sont concrétisées la majorité des transactions portant sur des actifs à revaloriser, quelques opérations de ce type ayant également été recensées dans quelques pôles de 1^{ère} couronne. Ces acquisitions sont notamment à mettre au crédit de fonds américains ou britanniques, poussés par une stratégie plus opportuniste, ainsi que d'investisseurs français.

Tous types de biens confondus, les Français restent les principaux acteurs du marché, concentrant 60 % des montants engagés sur le marché francilien des bureaux en 2021 contre 64 % au cours de l'année précédente. Malgré une part en baisse par rapport à 2020, les SCPI/OPCI ont tout de même été à l'origine de transactions significatives, notamment au 4^e trimestre à l'instar de PRIMONIAL (« Window » à La Défense,

Répartition des volumes investis en bureaux, par typologie de risque
En Île-de-France, transactions unitaires > 20 millions €



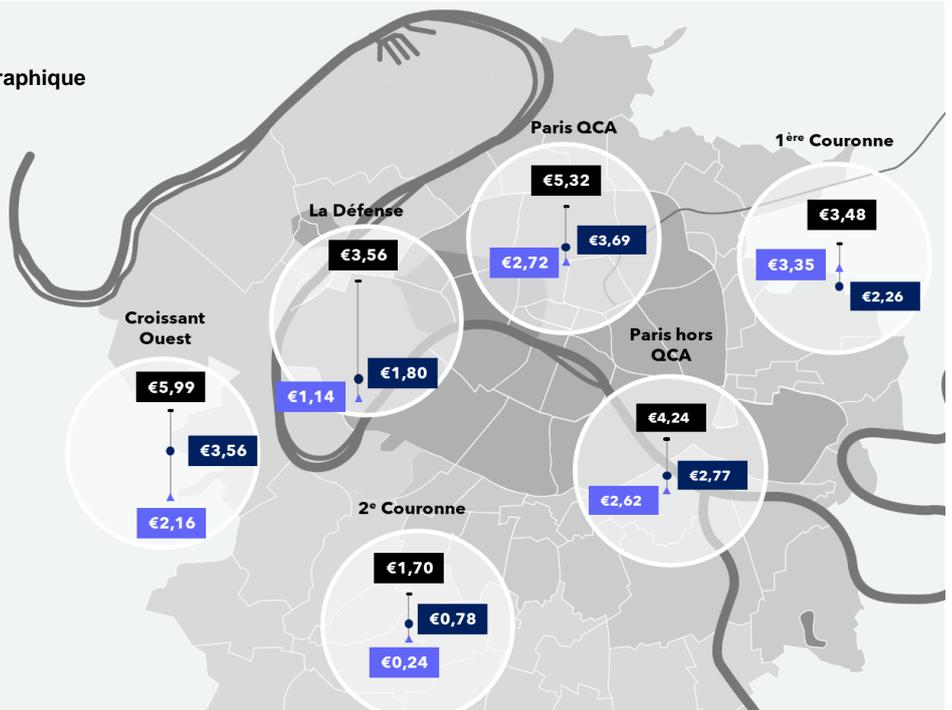
- Core
- Dont VEFA pré-louées
- Core Plus
- Dont VEFA partiellement louées
- Value-add / blanc
- Dont VEFA en blanc

Source : Knight Frank

« Influence » et « Sigma » à Saint-Ouen) ou de LA FRANÇAISE (« Le Prisme » à Châtillon). Les Allemands sont quant à eux restés très présents, privilégiant des immeubles core ou à revaloriser de la capitale à l'exemple de l'acquisition en fin

Répartition et évolution des volumes investis en bureaux, par secteur géographique
En Île-de-France

- Record d'investissement sur 10 ans
- ▲ 2021
- Moyenne 10 ans



d'année par UNION INVESTMENT du 60 bis avenue d'Iéna. Enfin, le retour des investisseurs asiatiques, quasi absents en 2020, a été l'un des faits marquants de 2021. S'ils ont surtout contribué aux résultats exceptionnels du marché français de la logistique, ils ont également participé à deux des plus importantes transactions de bureaux de l'année écoulée via deux joint-ventures formées avec des investisseurs français : l'acquisition d'« Influence » à Saint-Ouen et celle de « New Station » dans le 15^e.

QUELLES PERSPECTIVES POUR 2022 ?

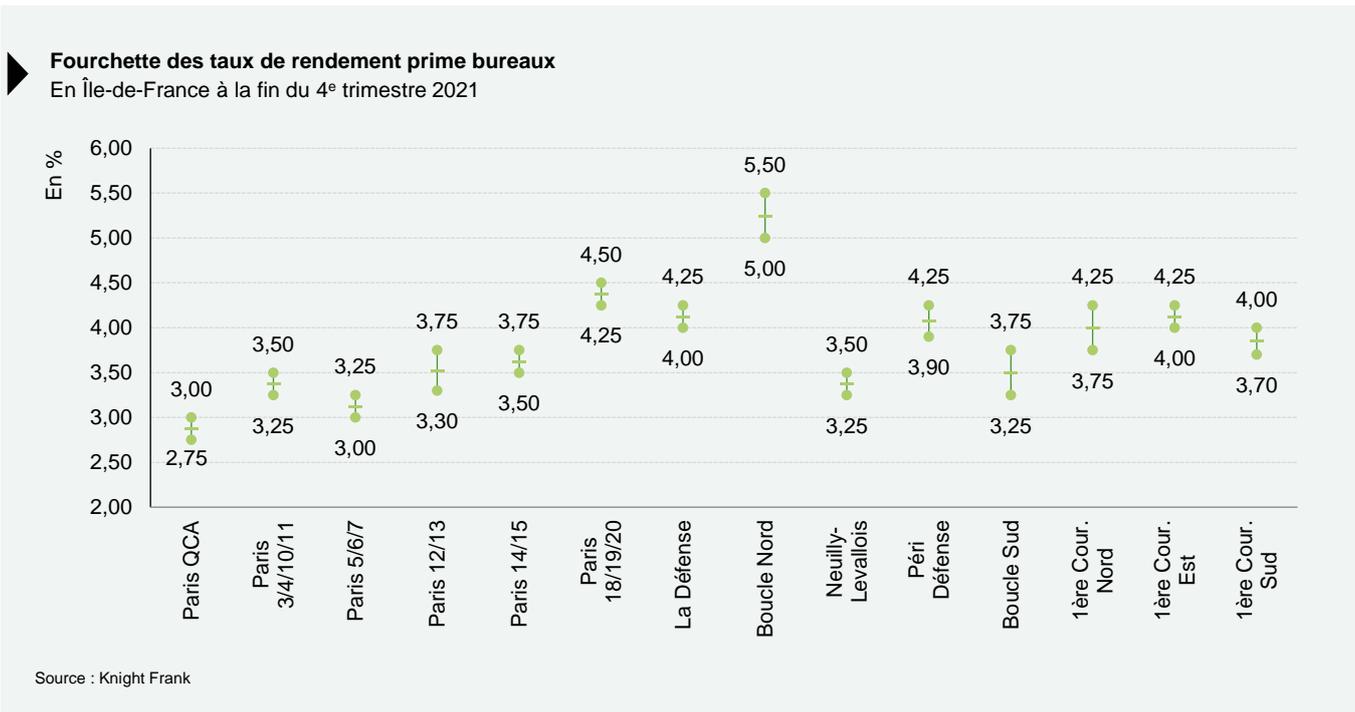
Si la déferlante Omicron pourrait temporairement ralentir la reprise, le marché de l'investissement repartira à la hausse en 2022. Plusieurs éléments incitent en effet à l'optimisme, à commencer par l'efficacité des vaccins et la solidité de l'économie française. Le redressement de l'activité locative des bureaux d'Île-de-France devrait aussi redonner de la confiance aux investisseurs, favorisant le rebond des volumes investis. Pour les secteurs marqués par une raréfaction importante de l'offre, la concurrence autour des meilleurs actifs, accrue par l'abondance des liquidités et la présence importante des fonds étrangers, continuera de faire

pression sur les taux de rendement prime, le spread demeurant en outre nettement favorable au compartiment immobilier en raison de politiques monétaires toujours accommodantes. Au terme de l'année 2021, les taux de rendement prime restaient ainsi à leur niveau plancher, s'établissant par exemple à 2,75 % dans Paris QCA.

Pour les secteurs périphériques où la vacance dépasse plus ou moins nettement les 10 %, le questionnement autour du positionnement des immeubles vides se fera plus insistant. Il est raisonnable de penser que les immeubles neufs-restructurés et bien situés finiront par trouver un locataire, une fois que les propriétaires auront consenti à quelques ajustements sur les valeurs locatives ou à des mesures d'accompagnement plus généreuses.

En revanche, l'accélération de l'obsolescence pose la question de la valeur des actifs les moins adaptés aux nouvelles exigences des utilisateurs et interroge sur la pertinence des lourds travaux à réaliser pour les mettre aux normes de développement durable. Néanmoins, ces actifs sont susceptibles d'attirer les investisseurs mus par une stratégie value-add. Ces derniers saisiront les opportunités constituées par certains

biens offrant un réel potentiel de transformation. Les changements d'usage et la réversibilité des actifs seront ainsi deux des principaux thèmes de 2022 sur le marché de l'investissement.



Publications récentes



La French Tech et le marché des bureaux
Février 2022



Bilan 2021 & Perspectives 2022
Janvier 2022



L'immobilier d'enseignement
Décembre 2021

Contacts



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



Matthieu Garreaud
Co-Head of Capital Markets
+33 1 43 16 65 22
matthieu.garreaud@fr.knightfrank.com



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



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.com/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.