

Le marché des bureaux
Locatif et Investissement



Le marché des bureaux

Paris / Île-de-France | 1^{er} trimestre 2021

knightfrank.com/research



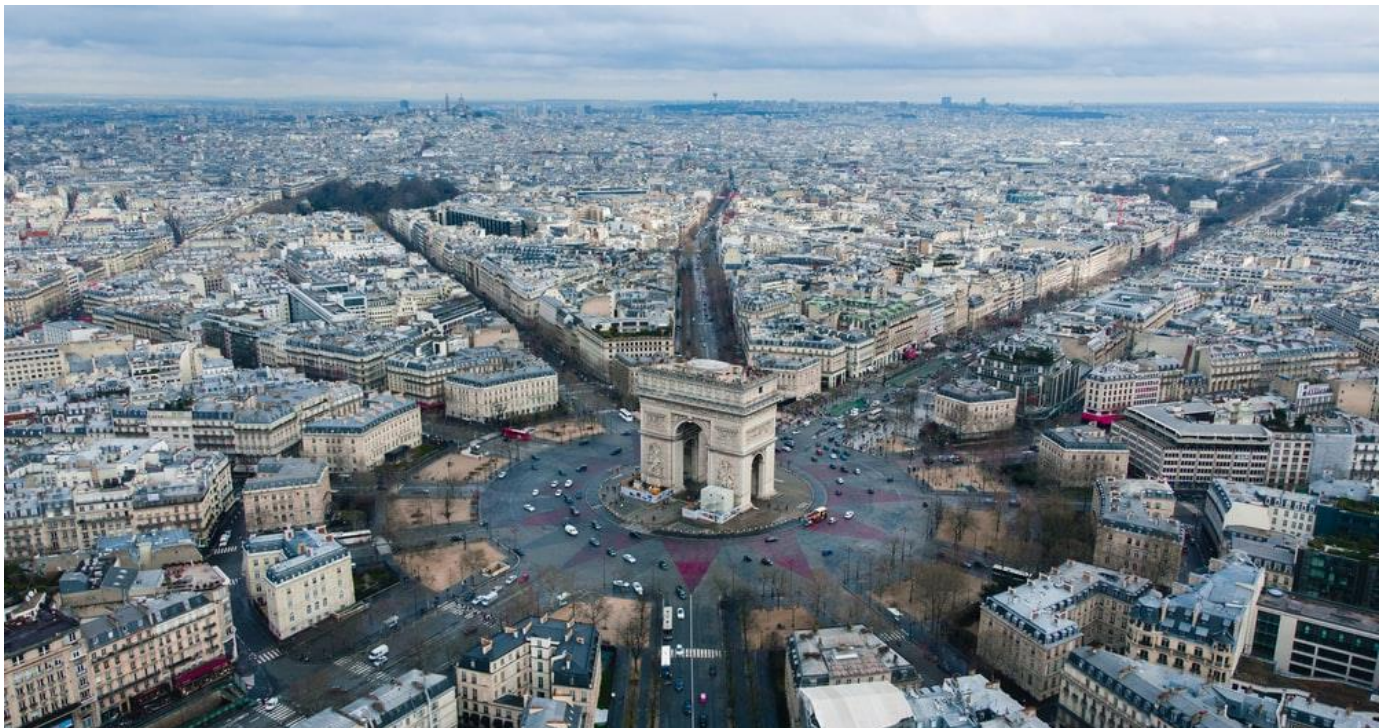
SIGNAUX POSITIFS POUR LE MARCHÉ DES BUREAUX

Malgré le manque persistant de visibilité sur la situation économique et sanitaire, le 1^{er} trimestre 2021 a montré quelques signes d'amélioration.

Si la demande placée est restée bien inférieure à sa moyenne de long terme, le regain d'activité constaté sur le segment des grandes transactions et les opérations en cours de finalisation montrent que les bureaux continuent d'occuper une place centrale dans l'organisation des entreprises. Leur importance semble même confortée, dans l'esprit des décideurs comme dans celui des salariés, l'alternance particulièrement éprouvante de périodes de relâchement et de resserrement des restrictions ayant montré les limites

d'un télétravail à trop grande échelle et le besoin de bureaux favorisant les contacts humains.

Sur le marché de l'investissement, le bilan de ce début d'année est encore plus positif. Le 1^{er} trimestre 2021 est en effet le deuxième meilleur de l'histoire après le record atteint à la même période l'an passé, montrant que les bureaux conservent les faveurs des investisseurs. Plus sélectifs, ces derniers ciblent néanmoins en priorité les secteurs géographiques les plus établis et les biens offrant des revenus stables et sécurisés.



CONTEXTE ÉCONOMIQUE

DES SIGNES D'ESPOIR

Il y a un an, la France confinait sa population afin de contenir la propagation du coronavirus. Aujourd'hui encore, la situation sanitaire et économique est incertaine, dans notre pays comme dans le reste de l'Europe. Toutefois, certaines nations relâchent peu à peu les mesures de restriction et la reprise semble plus proche qu'elle ne l'a jamais été depuis le déclenchement de l'épidémie grâce aux campagnes de vaccination. Le rythme croissant des injections laisse ainsi espérer un ralentissement durable des contaminations dès la fin du 1^{er} semestre 2021, qui permettra de diminuer la pression sur les systèmes de santé et de rouvrir plus largement l'économie au 2nd semestre. Dans ce contexte, et après une forte contraction de 6,8 % en 2020, l'OCDE anticipe un bond de près de 4 % du PIB de la zone euro en 2021 (contre + 6,5 % pour les États-Unis et + 6 à 8 % pour la Chine).

Avec un objectif annoncé de 30 millions de personnes vaccinées d'ici la mi-juin, la France pourrait aussi bénéficier d'une amélioration rapide de la situation sanitaire, qui permettrait un redémarrage de la consommation des ménages dès le 3^e trimestre et soutiendrait la reprise de l'économie.

Après la baisse de 8,2 % enregistrée en 2020, le PIB croîtrait ainsi de 5,5 % en 2021 selon la Banque de France. Les prévisions étant soumises aux aléas de l'épidémie, ce chiffre pourrait être revu à la baisse en cas de nouveau durcissement des mesures de restriction, ou à la hausse si la vaccination portait ses fruits plus rapidement que prévu.

LA PRUDENCE RESTE DE MISE

Alors qu'elle prévoyait la destruction de 552 000 emplois en 2020 dans une note publiée en juin dernier, la Banque de France a récemment indiqué que 310 000 postes avaient finalement été supprimés l'an passé dans l'Hexagone. Le marché de l'emploi a donc globalement résisté grâce aux efforts déployés par l'État, et notamment au renforcement du dispositif de chômage partiel. Ainsi, la DARES comptabilisait encore 2,1 millions de salariés en activité partielle en février 2021, concentrés à près de 30 % en Île-de-France et pour une grande part dans les secteurs de l'hébergement-restauration (33 %) et du commerce (14 %). Ce chiffre est certes loin du pic du premier confinement (8,4 millions), mais encore assez nettement supérieur au niveau constaté entre juillet et octobre 2020 (entre 1,2 et 1,8 million).

Évolution du nombre de salariés placés en activité partielle

En millions, en France



Source : DARES

Les chiffres du chômage contrastent assez nettement selon la source. Ainsi, d'après l'INSEE, plus de 2,4 millions de personnes étaient sans emploi à la fin du 4^e trimestre 2020, soit un taux de chômage de 8 % quasiment stable sur un an, tandis que les données de Pôle Emploi montraient, sur la même période, une hausse de 7,5 % du nombre de demandeurs d'emplois (catégorie A).

Les prévisions les plus récentes s'accordent toutes sur une hausse du taux de chômage en 2021, qui pourrait atteindre entre 9 et 10 % d'ici la fin de l'année. En cause, l'ajustement décalé des destructions d'emplois du deuxième confinement et des défaillances non enregistrées en 2020, ainsi que la levée progressive des mesures de soutien mises en place depuis le début de l'épidémie (PGE, chômage partiel, report ou exonération des loyers, des charges sociales et fiscales, rééchelonnement des dettes bancaires, aides additionnelles spécifiques selon les secteurs d'activité, etc.).

Indicateurs économiques de la France

	2019	2020	2021 (prévisions)
PIB	1,5 %	-10,3 % - 8,2 %	5,5 %
Consommation des ménages	1,5 %	- 9,3 % - 7,3 %	4,9 %
Inflation	1,3 %	0,4 %	0,5 %
Variation de l'emploi salarié ('000)	+ 326	- 552 - 310	0
Taux de chômage	8,4 %	10,1 % 8,0 %	8,9 %

Sources : Banque de France (comparaison entre les chiffres de juin 2020 et de mars 2021), Insee, Xerfi Previsis

LE MARCHÉ LOCATIF

PAS DE REPRISE, MAIS UNE LÉGÈRE AMÉLIORATION

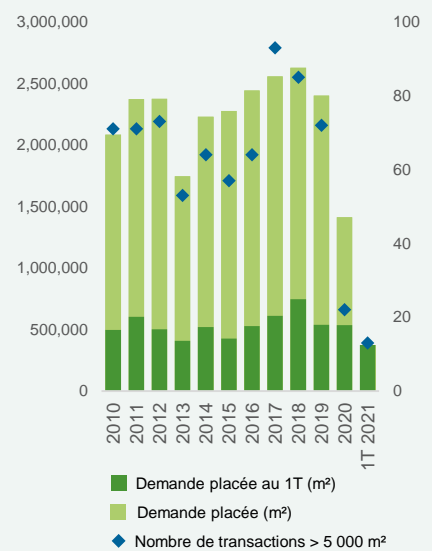
Après une année 2020 marquée par une diminution historique de la demande placée, l'activité locative est restée bien inférieure à sa moyenne de long terme au 1^{er} trimestre 2021. Ainsi, 373 800 m² de bureaux ont été loués ou vendus aux utilisateurs en Île-de-France, soit une chute de 31 % par rapport à la moyenne d'un 1^{er} trimestre depuis dix ans. Un résultat loin d'être surprenant, dans un contexte de hausse des contaminations et de durcissement progressif des mesures de restriction.

Cette situation n'est pas propre à l'Île-de-France. L'activité locative reste limitée dans la plupart des métropoles mondiales, y compris dans les pays où les campagnes de vaccination produisent déjà leurs effets ou dans ceux où le virus a quasiment disparu. De fait, le maintien de règles de distanciation sociale très strictes y freine

encore le retour au bureau des salariés, même si de premiers signaux positifs y ont été relevés.

Ce début d'année 2021 marque également une légère amélioration en région parisienne, même si les conditions de la reprise n'y sont pas encore réunies. Les commercialisations de bureaux y ont ainsi atteint un niveau supérieur de 95 % à celui du 2^e trimestre 2020 et de 44 % à celui du 3^e trimestre. En outre, le résultat du 1^{er} trimestre 2021 n'affiche qu'une baisse de 13 % par rapport au 4^e trimestre 2020, qui avait pourtant bénéficié de la finalisation de la location par ENGIE de son nouveau campus de 94 200 m² à La Garenne-Colombes. Enfin, si la chute est de 30 % par rapport au 1^{er} trimestre 2020, rappelons qu'une prise à bail exceptionnelle, la location par TOTAL des 125 000 m² de « The Link » à La Défense, avait aussi gonflé les volumes placés.

Évolution de la demande placée
En Île-de-France



Source : Knight Frank

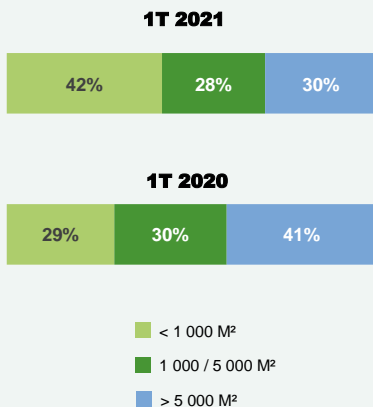


INFLEXION DE TENDANCE SUR LE MARCHÉ DES GRANDES SURFACES

Les grandes transactions ont connu un net regain d'activité. Ainsi, 13 opérations de plus de 5 000 m² ont été recensées au 1^{er} trimestre 2021 soit plus qu'à la même période l'an passé (12) et que le cumul des trois derniers trimestres (10) ! Cette situation tranche avec le fléchissement du segment des surfaces de taille intermédiaire (1 000 - 5 000 m²), qui connaît un recul de près de 40 % du nombre de transactions et des volumes placés par rapport au 1^{er} trimestre 2020. Enfin, le segment des surfaces de moins de 1 000 m² a fait mieux que résister, avec un nombre de prises à bail en hausse de 13 % et un volume équivalent à celui de la même époque l'an dernier.

Qui dit crise ne dit donc pas absence de mouvements immobiliers. Certes, le premier confinement a été suivi d'une période de sidération qui a réduit de façon drastique le nombre de transactions en raison des contraintes sanitaires et de la priorité donnée par les entreprises à la préservation de leur activité. Néanmoins, la prise de décision immobilière s'est récemment accélérée, certains utilisateurs tirant parti d'un contexte de marché plus favorable pour réduire les coûts et améliorer leurs espaces de travail. Ces opérations de rationalisation ont représenté une part significative des mouvements du 1^{er} trimestre 2021 et seront de toute évidence l'un des moteurs de l'activité cette année.

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



Source : Knight Frank

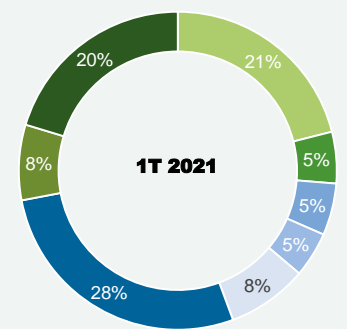
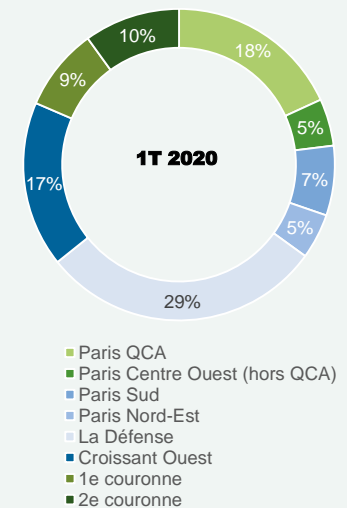
MAINTIEN DES GRANDS ÉQUILIBRES GÉOGRAPHIQUES

S'il est encore trop tôt pour mesurer pleinement l'impact de l'épidémie de Covid-19 sur le marché des bureaux, il est probable que la crise sanitaire ne bouleversera pas la hiérarchie des pôles tertiaires franciliens en raison d'équilibres en place depuis des décennies et de l'importance de l'héritage dans les décisions d'implantation des entreprises. L'analyse des grandes transactions du 1^{er} trimestre 2021 montre d'ailleurs la part majoritaire de mouvements endogènes, ainsi que la concentration de l'activité locative dans Paris et les marchés de l'Ouest.

Lors des trois premiers mois de 2021, le Croissant Ouest et La Défense ont concentré 7 des 13 transactions supérieures à 5 000 m² et 15 % du volume placé en Île-de-France, toutes tranches de surfaces confondues. Cette part est en baisse puisqu'elle était de 27 % au 1^{er} trimestre 2020 grâce à la location par TOTAL de « The Link » à La Défense. Hors de La Défense, la plupart des pôles de l'Ouest voient leur volume augmenter (Boucle Nord, Neuilly-Levallois) ou bien résister (Boucle Sud) grâce à un nombre plus important de grandes transactions que l'an passé (CAPGEMINI/ALTRAN et VALLOUREC dans « M Campus » à Meudon, SMILE dans « Key View » à Asnières, etc.). Quelques grandes opérations ont également gonflé les volumes de marchés de l'Ouest plus éloignés du cœur de l'agglomération, à l'exemple de l'extension du campus de DASSAULT SYSTEMES sur 27 600 m² à Meudon-la-Forêt.

Avec 135 000 m² placés (- 28 % sur un an), Paris a concentré 36 % de la demande placée contre 35 % à la même époque l'an passé. Si les prises à bail de moins de 1 000 m² ont été nombreuses, avec un volume de commercialisations quasi équivalent à celui de l'an passé, celui des bureaux de taille intermédiaire affiche un net recul de 37 %. Sur ce segment de marché, la chute des commercialisations a pu, comme en 2020, être amplifiée par l'absorption par les prestataires de flex-office d'une partie de la demande. Enfin, seules deux transactions de plus de 5 000 m² ont été recensées depuis janvier : l'installation de BPE (LA BANQUE POSTALE) et de VOODOO sur une surface totale de 15 000 m² environ dans la « Poste

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



Source : Knight Frank

du Louvre ». Ces mouvements – ainsi que les prises à bail en cours de finalisation – montrent néanmoins que les entreprises de secteurs d'activité en croissance ou plus résistants à la crise sanitaire (finance, conseil, luxe, nouvelles technologies, etc.) alimentent toujours la demande pour des bureaux de qualité et bénéficiant d'une accessibilité optimale.

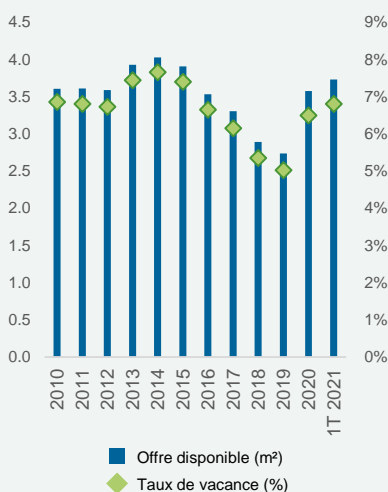
Les marchés de 1^{ère} couronne ont quant à eux continué de sous-performer. Après la baisse de 60 % sur un an constatée sur l'ensemble de 2020, le volume des prises à bail y a chuté de 38 % au 1^{er} trimestre 2021 et seules deux grandes transactions y ont été recensées : la location par BPI de 5 400 m² dans « Move » à Fontenay-sous-Bois et celle par SNCF FRET de 6 690 m² dans « Evidence » à Saint-Ouen.

OFFRE DISPONIBLE : LE PIC N'EST PAS ENCORE ATTEINT

Orienté à la hausse depuis la fin de 2019, le volume de l'offre immédiatement disponible en Île-de-France a continué d'enfler, atteignant 3,73 millions de m² au terme du 1^{er} trimestre 2021. L'augmentation est relativement modeste sur un trimestre (+ 4 %), mais assez considérable sur un an (+ 30 %). Le niveau actuel de la demande placée, les nouvelles libérations et l'arrivée sur le marché d'un nombre important d'opérations neuves-restructurées indiquent que la hausse se poursuivra d'ici la fin de 2021 et que le stock devrait se rapprocher du précédent point haut de 2014 (4,03 millions de m²). Alimenté par les sous-locations, le marché « gris » contribuera également à cette remontée, ainsi qu'à l'intensification de la concurrence entre offres disponibles en raison de l'excellent rapport qualité-prix et de la flexibilité des baux proposés sur ce type de biens.

Conséquence de cette augmentation de l'offre, le taux de vacance frôle désormais les 7 % en Île-de-France contre 5,3 % un an auparavant. Dans Paris, il a plus que doublé, passant de 2,1 % au 1^{er} trimestre 2020 à 4,6 % à fin mars 2021, permettant ainsi d'apporter plus de fluidité au marché. Le constat est identique dans Paris QCA où le taux de vacance atteint 4,5 % soit une hausse de 2,9 points sur un an mais un niveau encore bien en deçà du pic de 2009 (6,1 %).

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



Source : Knight Frank

Exemples de transactions locatives significatives au 1T 2021

En Île-de-France

Actif / Adresse	Preneur	Surface (m ²)
Campus Dassault, 10 rue Marcel Dassault / Vélizy (78)	DASSAULT	27 600
Carré Michelet, 10-12 cours Michelet / Puteaux (92)	CGI	11 500
M Campus, 2-14 rue de la Verrerie / Meudon (92)	CAPGEMINI / ALTRAN	9 500
Online, 1 place Regnault / Rueil-Malmaison (92)	MITSUBISHI	8 200
La Poste du Louvre, 52 rue du Louvre / Paris 1 ^{er}	BPE	6 840
Evidence, 35 rue des Bateliers / Saint-Ouen (93)	SNCF FRET	6 690
La Poste du Louvre, 52 rue du Louvre / Paris 1 ^{er}	VOODOO	5 830
Keyview, 163 quai du Docteur Dervaux / Asnières (92)	SMILE	5 600
Move, 38 rue Roger Salengro / Fontenay-sous-Bois (94)	BPI	5 400

À l'exception de la 2^e Couronne, tous les autres secteurs voient leur taux de vacance progresser, avec des hausses particulièrement prononcées dans la 1^{ère} Couronne Nord (14,1 % désormais contre 10,6 % à la fin de 2019) et à La Défense (11,7 % désormais contre 4,9 % à la fin de 2019). Cette situation était attendue dans le quartier d'affaires, où près de 200 000 m² de bureaux neufs-restructurés ont été livrés depuis le début de la crise sanitaire dont 95 % sont encore disponibles.

UNE OFFRE À VENIR ENCORE ABONDANTE

Le déclenchement de la crise sanitaire et le premier confinement ont abouti au report de la livraison d'un certain nombre d'opérations. Ainsi, 736 300 m² de bureaux neufs-restructurés de plus de 5 000 m² ont été livrés en 2020 en Île-de-France contre plus d'un million de m² initialement prévus. Ces projets décalés gonfleront en partie le volume des surfaces à livrer en 2021, dont le total pourrait s'élever à plus d'1,3 million de m² sur l'ensemble de cette année. Ce niveau n'avait plus été atteint depuis 2015. Les livraisons devraient être moins importantes en 2022 et 2023, mais resteront tout de même considérables et leur volume sensiblement supérieur à la moyenne décennale (855 000 m² livrés chaque année en moyenne entre 2011 et 2020).

Plus de 2,3 millions de m² de bureaux sont actuellement en chantier dans Paris et sa région, dont 71 % étaient encore disponibles à la fin du 1^{er} trimestre 2021.

Si plus de la moitié des projets à livrer en 2021 ont déjà trouvé preneur, le niveau de pré-commercialisation des offres attendues en 2022 (18 %) et 2023 (13 %) pose la question de la capacité d'absorption du marché au vu de l'état actuel de la demande des utilisateurs. Notamment motivés par la volonté de certains propriétaires de redimensionner leurs projets et de les adapter aux attentes nées de l'épidémie de Covid-19 (qualité des espaces, bien-être et santé des collaborateurs, etc.), de nouveaux reports pourraient néanmoins permettre de limiter la pression dans les secteurs géographiques les plus offreurs.

La Défense regroupe une part significative de l'offre à venir en Île-de-France. Six opérations > 10 000 m² y sont actuellement en cours de construction pour une livraison attendue d'ici la fin de 2023 pour un total de 180 000 m² disponibles. Néanmoins La Défense paraît bien placée pour tirer son épingle du jeu : les conditions de négociation y sont plus favorables aux preneurs, les offres immédiates et à venir y sont variées et de qualité, et son accessibilité, déjà excellente, sera bientôt renforcée par l'extension du RER E (Eole). Autant d'atouts susceptibles de fidéliser les entreprises déjà installées dans le quartier d'affaires (à l'exemple de la location récente par CGI de 11 500 m² dans « Carré Michelet »), et de séduire celles originaires de secteurs moins établis et qui souhaitent s'offrir une adresse plus « haut de gamme ».

Entre 2000 et 2020, près de 40 % des mouvements de plus de 5 000 m² recensés à La Défense ont d'ailleurs été le fait d'utilisateurs provenant d'autres secteurs géographiques, témoignant d'une grande capacité d'attraction que renforceront la crise sanitaire et le besoin de grands utilisateurs de diminuer leurs coûts sans réduire la qualité de leur immobilier.

Les développements sont également abondants dans la Péri-Défense, où le taux de pré-commercialisation n'est que de 26 %, ainsi qu'en 1^{ère} couronne. C'est dans ce dernier secteur, principalement au Nord et au Sud, que les livraisons d'opérations de grand gabarit seront les plus nombreuses avec 36 chantiers en cours pour un total de 786 700 m² dont 87 % sont encore disponibles. Un volume dont la répartition géographique souligne l'intérêt pour les gares du Grand Paris Express, comme Saint-Ouen ou Bagneux.

Si Paris concentre près d'un quart des surfaces neuves-restructurées en chantier en Île-de-France, la situation y est plus équilibrée. Ainsi, près de la moitié des m² de bureaux actuellement en chantier ont déjà trouvé preneur (47 % dans le QCA, 52 % hors du QCA), permettant de tabler sur une hausse modérée de la vacance dans la capitale. D'autres secteurs établis disposent également d'un nombre assez limité d'opportunités à court terme, comme la Boucle Sud et Neuilly-Levallois dont le

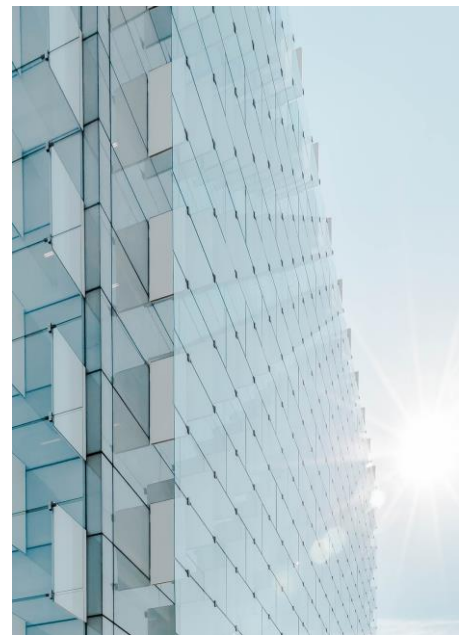
stock a en outre été partiellement absorbé au 1^{er} trimestre 2021 (le « 185 avenue Charles de Gaulle » à Neuilly). À plus long terme, plusieurs projets d'envergure sont toutefois programmés (développements menés sur l'Île Seguin et dans le Trapèze à Boulogne, etc.).

DES LOYERS STABLES SUR UN TRIMESTRE

Attendu avant même le déclenchement de l'épidémie de Covid-19, le rééquilibrage des relations entre bailleurs et locataires s'est accéléré, comme illustré par l'octroi de mesures d'accompagnement plus généreuses dans les secteurs de marché les plus offreurs. En revanche, l'évolution des rapports de force ne s'est pas traduite par une correction notable des valeurs faciales. Ainsi, le loyer moyen s'établit à 415 €/m²/an et reste stable sur un trimestre et par rapport à la même période l'an passé.

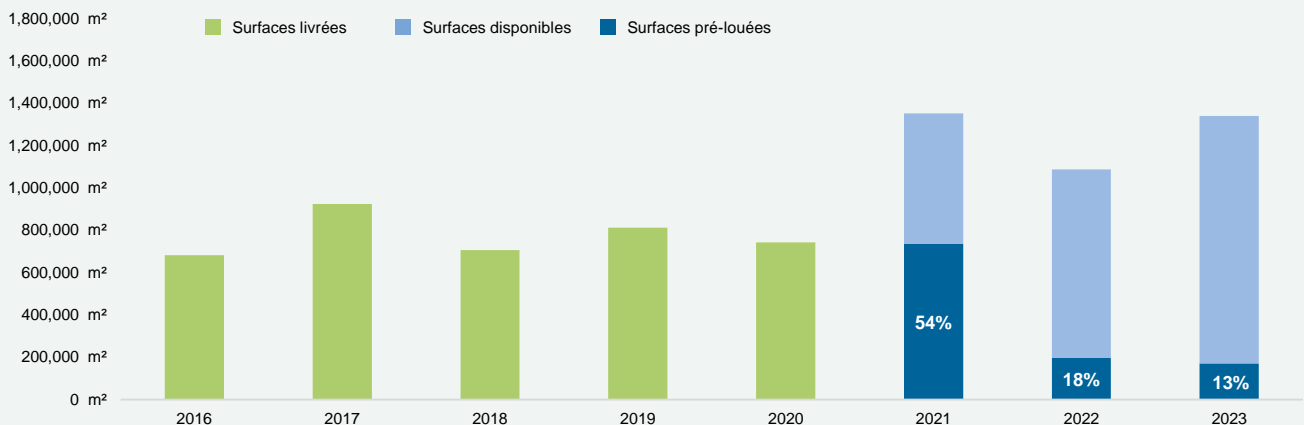
Quant au loyer prime, il s'établit désormais à 935 €/m²/an soit une très légère baisse de 1 % sur un trimestre mais une hausse de 7 % par rapport sur un an. Les prochains trimestres ne devraient pas changer la donne, non seulement parce que les utilisateurs de secteurs d'activité à haute valeur ajoutée restent disposés à payer le prix pour sécuriser les meilleurs actifs du QCA, mais aussi parce la crise sanitaire met plus que jamais l'accent sur la qualité des espaces de travail. Les bureaux continuent en effet d'occuper une place centrale dans l'organisation des entreprises.

Leur importance semble même confortée, dans l'esprit des décideurs comme celui des salariés, l'alternance particulièrement éprouvante de périodes de relâchement et de resserrement des restrictions ayant montré les limites d'un télétravail à grande échelle et le besoin de bureaux favorisant les contacts humains.



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

En Île-de-France



Source : Knight Frank

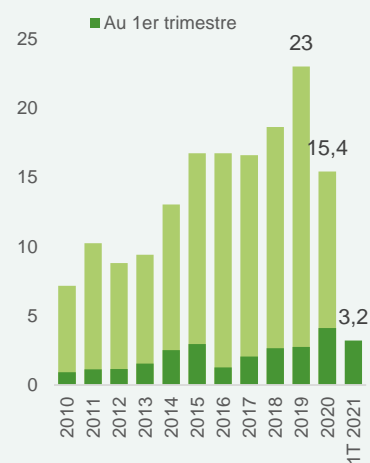
LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

LE DEUXIÈME MEILLEUR 1T DE L'HISTOIRE

Depuis la fin du premier confinement, les volumes investis sur le marché des bureaux d'Île-de-France n'avaient cessé d'augmenter, passant de 2,2 milliards d'euros au 2^e trimestre 2020 à 3,5 milliards au 3^e trimestre puis à 5,6 milliards au 4^e trimestre. Le début de 2021 a mis un terme à cette progression de l'activité, puisque 3,2 milliards d'euros ont été engagés dans Paris et sa région au 1^{er} trimestre 2021. Ce recul important était attendu. D'une part parce que le 1^{er} trimestre 2020 avait été exceptionnel (4,1 milliards d'euros investis), et d'autre part parce que le manque de visibilité et des *repricing* jugés trop importants avaient, ces derniers mois, conduit certains vendeurs à retirer leurs biens du marché ou à en reporter la commercialisation, limitant mécaniquement le stock d'opérations à finaliser.

En hausse de 45 % par rapport à la moyenne décennale et bien supérieurs aux niveaux relevés lors de la crise financière de 2008-2009 (270 millions d'euros au 1T 2009), les volumes investis lors des trois derniers mois sont toutefois conséquents. Il s'agit même de la deuxième meilleure performance de l'histoire pour un 1^{er} trimestre après le record atteint au début de 2020. Malgré le manque de visibilité sur la situation sanitaire et économique et un marché locatif ébranlé par les mesures de restriction, les bureaux conservent donc les faveurs des investisseurs. L'appétit pour les plus gros actifs reste particulièrement important. Pour partie soutenue par les cessions de foncières et d'assureurs (UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD, ALLIANZ, AG2R LA MONDIALE, SFL, COVIVIO, ETC.), l'activité a bénéficié de la finalisation d'un nombre important de grandes transactions, avec 12 opérations

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



Source : Knight Frank

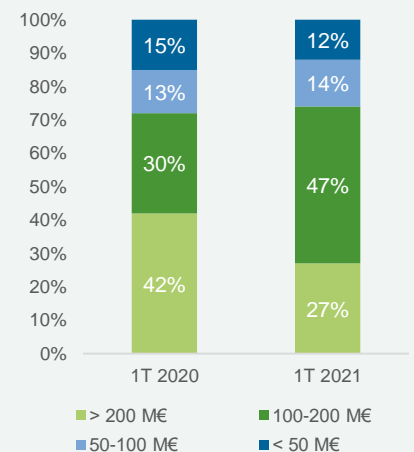
supérieures à 100 millions d'euros signées depuis janvier. C'est un peu moins qu'au 1^{er} trimestre 2020 (14), mais bien plus que la moyenne des dix dernières années (7), confirmant leur rôle décisif dans les performances du marché francilien. En revanche, les transactions de taille intermédiaire, celles comprises entre 50 et 100 millions d'euros sont restées assez peu nombreuses malgré une part en très légère hausse.

SUCCÈS CONFIRMÉ POUR LA BOUCLE SUD

Initiée depuis de longs mois, l'opération la plus importante de ce début d'année 2021 a été la vente par URW à PRIMONIAL, LA FRANÇAISE et EDF INVEST de « Shift », siège de NESTLE à Issy-les-Moulineaux, pour 620 millions d'euros. Cette cession a gonflé les volumes investis dans la Boucle Sud, où LA FRANÇAISE s'est également emparée d'« Edo » auprès de COVIVIO.

Après une excellente année 2020, la Boucle Sud démarre donc 2021 sur un très bon rythme. Ce succès devrait se prolonger dans les prochains mois compte-tenu des discussions en cours sur quelques actifs d'envergure, des bons espoirs de rebond de la demande des utilisateurs et d'un taux de pré-commercialisation relativement élevé (43 % des projets à venir d'ici la fin de 2023 contre 24 % en moyenne en Île-de-France). Les autres marchés de l'ouest francilien ont été assez peu animés. À La Défense, URW s'est néanmoins défait de plusieurs bâtiments des « Villages de l'Arche » auprès de PERIAL et de LA FRANÇAISE. Après une année 2020 atone, cette opération pourrait préfigurer un léger rebond de l'activité en 2021, d'autant que le marché locatif semble également mieux orienté.

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



Source : Knight Frank

Très impacté par la crise sanitaire, le marché locatif de la 1^{ère} couronne est également scruté avec attention. Malgré une offre abondante et de qualité et un positionnement permettant de répondre aux objectifs de rationalisation des utilisateurs, l'heure n'est pas encore au rebond des prises à bail. Les investisseurs restent donc prudents et privilégient, pour leurs acquisitions, les actifs de qualité et sécurisés par des baux longs. Dans l'Est, quelques grandes opérations ont ainsi été signées à Montreuil et Pantin, où TISHMAN SPEYER a par exemple fait l'acquisition des « Magasins généraux ».

PARIS, VALEUR REFUGE

Paris intra-muros reste le marché le plus important, même si sa part a diminué d'une année sur l'autre (40 % des volumes investis en bureaux en Île-de-France au 1^{er} trimestre 2021 contre 51 % à la même époque en 2020). Ce recul tient au nombre limité de grandes opérations et d'offres à la vente, et non à la baisse de la demande des investisseurs. Face au manque de visibilité actuel, Paris conserve en effet d'indéniables atouts : les profils d'utilisateurs y sont très variés et pour certains plus résistants à la crise sanitaire, et les taux de pré-commercialisation y sont élevés (46 % pour les projets à livrer d'ici la fin de 2023). Les plus beaux actifs de la capitale bénéficient d'ailleurs à plein de leur statut de valeur refuge, les investisseurs, toujours plus sélectifs, ciblant en priorité les secteurs géographiques les

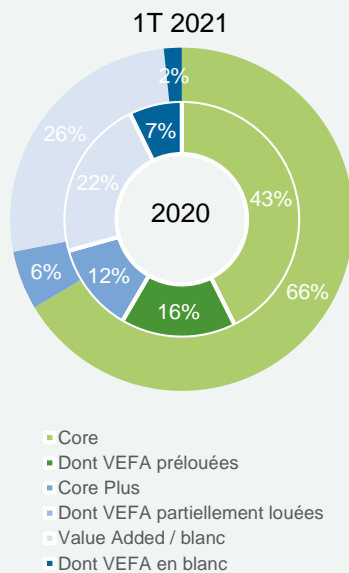
plus établis et les biens offrant des revenus stables et sécurisés. Depuis le déclenchement de l'épidémie, ce contexte maintient une pression baissière sur les taux de rendement prime et explique le niveau élevé des valeurs vénales, qui atteignent 18 000 €/m² en moyenne dans Paris depuis la fin du 1^{er} trimestre 2020 contre 14 000 €/m² en 2019.

Si le *core* représente les deux tiers des volumes investis en bureaux au 1^{er} trimestre 2021 (contre 59 % en 2020), la correction des prix actée sur d'autres types de biens, les bons fondamentaux du marché francilien et la recherche de rendement incitent plusieurs acteurs à prendre davantage de risques. Malgré le resserrement des conditions de financement, qui peut empêcher ou retarder la finalisation de transactions *value-add*, plusieurs opérations de création de valeur ont ainsi été enregistrées, qui visent notamment à adapter les bureaux aux nouvelles attentes des utilisateurs (bien-être, hybridation des modes de travail, etc.) et aux nouveaux standards de performance environnementale.

Quelques actifs ont également été cédés en vue de les transformer en logements. Si de telles opérations restent assez rares, elles sont néanmoins plus fréquentes, dans Paris et l'ouest de la région en particulier où se concentre un stock conséquent, daté et parfois obsolète. Si certaines contraintes peuvent encore freiner les conversions, celles-ci devraient néanmoins continuer d'augmenter en raison de l'engouement croissant des investisseurs pour le résidentiel et d'un contexte réglementaire et de marché plus favorable.

Répartition des volumes investis en bureaux, par typologie de risque

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



Source : Knight Frank

Exemples de transactions investissement significatives au 1T 2021 en Île-de-France

Actif / Adresse	Vendeur	Acquéreur	Surface (m ²)
Shift / Issy-les-Moulineaux (92)	URW	PRIMONIAL / LA FRANÇAISE / EDF INVEST	47 000
Tour Altaïs / Montreuil (93)	MAPLE KNOLL / ARPENT CAPITAL / OAKTREE	ETOILE PROPERTIES	37 500
Magasins Généraux / Pantin (93)	AG2R LA MONDIALE	TISHMAN SPEYER	19 300
Mozaïk / Rueil-Malmaison (92)	DTZ INVESTORS	LIBERTY MANAGEMENT	18 000
Villages de l'Arche 4 & 6 / La Défense (92)	URW	PERIAL	15 000
Edo / Issy-les-Moulineaux (92)	COVIVIO	LA FRANÇAISE REM	10 900
16 avenue George V / Paris 8 ^e	ALLIANZ	MACSF	6 500
141 rue de Javel / Paris 15 ^e	AMUNDI	IMMOVALOR GESTION	6 250
9 avenue Percier / Paris 8 ^e	SFL	DEKA	6 200
112-114 avenue de Wagram / Paris 17 ^e	SFL	AVIVA INVESTORS	5 500

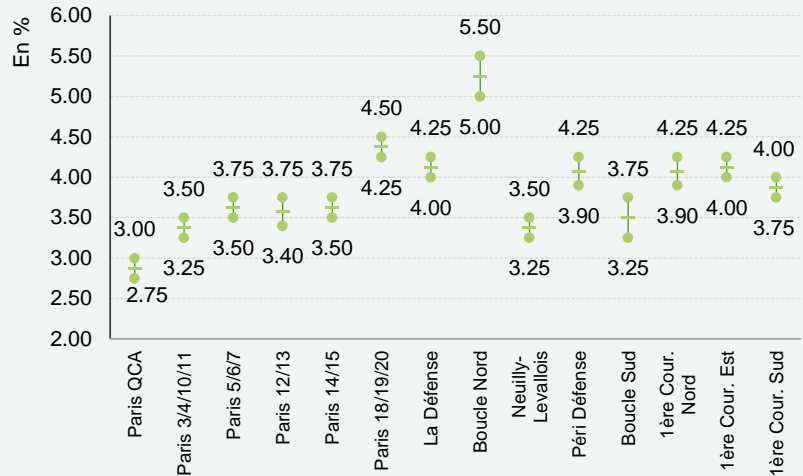
Source : Knight Frank

QUELLES PERSPECTIVES POUR LES PROCHAINS MOIS ?

Annoncée le 31 mars dernier, la décision du gouvernement de renforcer les mesures de restriction pour contenir l'envolée des contaminations met de nouveau l'économie française à l'épreuve et pourrait retarder la reprise du marché de l'investissement. Plusieurs éléments incitent néanmoins à l'optimisme, à commencer par la montée en puissance de campagnes de vaccination, qui portent déjà leurs fruits dans quelques pays et qui, en France, permettent d'envisager une amélioration durable de la situation sanitaire à partir de l'été. Les résultats du marché de l'investissement au 1^{er} trimestre 2021 sont également porteurs d'espoir. À rebours des discours déclinistes, les derniers mois ont ainsi illustré l'attractivité de l'Île-de-France et le rôle central des bureaux, même si les biens et marchés secondaires sont évidemment pénalisés par le manque de visibilité sur la solvabilité des entreprises et la pérennité des revenus locatifs.

Ces prochains mois, la prudence restera donc de mise, mais l'immobilier de bureau continuera de figurer en bonne place dans les stratégies d'allocation

Fourchette des taux de rendement prime bureaux
En Île-de-France à la fin du 1^{er} trimestre 2021

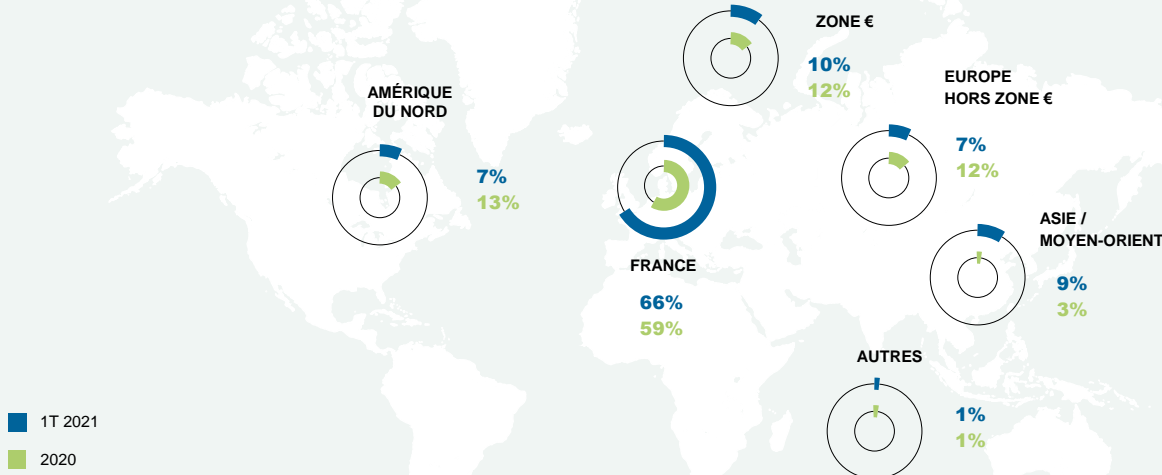


Source : Knight Frank

des investisseurs compte-tenu d'un spread encore très avantageux (écart de 280 pdb avec l'OAT 10 ans contre 260 au début de 2020) et de liquidités abondantes. La collecte de l'assurance-vie est d'ailleurs mieux orientée en ce début d'année (+ 2 milliards d'euros en janvier), amplifiant la dynamique positive

observée à la fin de 2020. Le 4^e trimestre 2020 avait aussi vu le rebond de la collecte des SCPI (+ 54 % sur un trimestre). Il sera donc intéressant de voir si la tendance se prolonge, et si celle-ci s'inverse pour les OPCV dont la collecte avait, à l'inverse, nettement ralenti.

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



Source : Knight Frank

SYNTHÈSE

Indicateurs macroéconomiques et du marché des bureaux En Île-de-France



INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES	1T 2009	1T 2013	1T 2020	1T 2021
PIB (France)	- 1,4 %	- 0,2 %	- 5,9 %	-
Taux de chômage (France)	8,6 %	10,3 %	7,8 %	8,0 %
Climat des affaires (France)	70,3	86,2	94,6	96,6



MARCHÉ LOCATIF

Demande placée (12 mois glissants)	2 210 120 m²	2 282 870 m²	2 398 500 m²	1 255 330 m²
Offre immédiate	2 961 000 m ²	3 581 000 m ²	2 864 100 m ²	3 728 400 m ²
Taux de vacance	5,9 %	6,7 %	5,3 %	6,8 %
Loyer moyen	320 €/m ²	350 €/m ²	415 €/m ²	415 €/m ²
Loyer Prime	718 €/m ²	750 €/m ²	875 €/m ²	935 €/m ²
Surfaces > 5 000 m ² en chantier	750 000 m ²	860 000 m ²	1 520 000 m ²	1 640 200 m ²
Taux de pré- commercialisation (2 ans)	28 %	59 %	30 %	34 %



MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Volumes investis (12 mois glissants)	5,3 Mds d'€	9,2 Mds d'€	24,3 Mds d'€	14,5 Mds d'€
Taux de rendement prime	5,75 %	4,50 %	2,75 %	2,75 %
Spread taux prime / rendements obligataires	202	165	276	280

Publications récentes



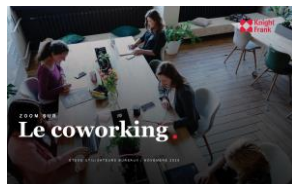
Bilan 2020 &
Perspectives 2021
L'immobilier d'entreprise
en France – Janvier 2021



La mobilité des
grandes entreprises
en Île-de-France
Décembre 2020



Zoom sur le
secteur public
Étude Utilisateurs
Novembre 2020



Zoom sur le
coworking
Étude Utilisateurs
Novembre 2020

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

Renaud Boëssé

Head of Paris, Occupier Services and Commercial Agency

+33 1 43 16 55 85

renaud.boesse@fr.knightfrank.com

David Bourla

Chief Economist & Head of Research

+33 1 43 16 55 75

david.bourla@fr.knightfrank.com

Études disponibles sur knightfrank.com/research



© Knight Frank SNC 2021

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

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