

Le marché des bureaux

Paris / Île-de-France | 3^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 10.

**ZOOM SUR...
LE MARCHÉ DES
BUREAUX DE
SAINT-OUEN**

Page 13.

**LE MARCHÉ DE
L'INVESTISSEMENT**

Page 16.

SYNTHÈSE

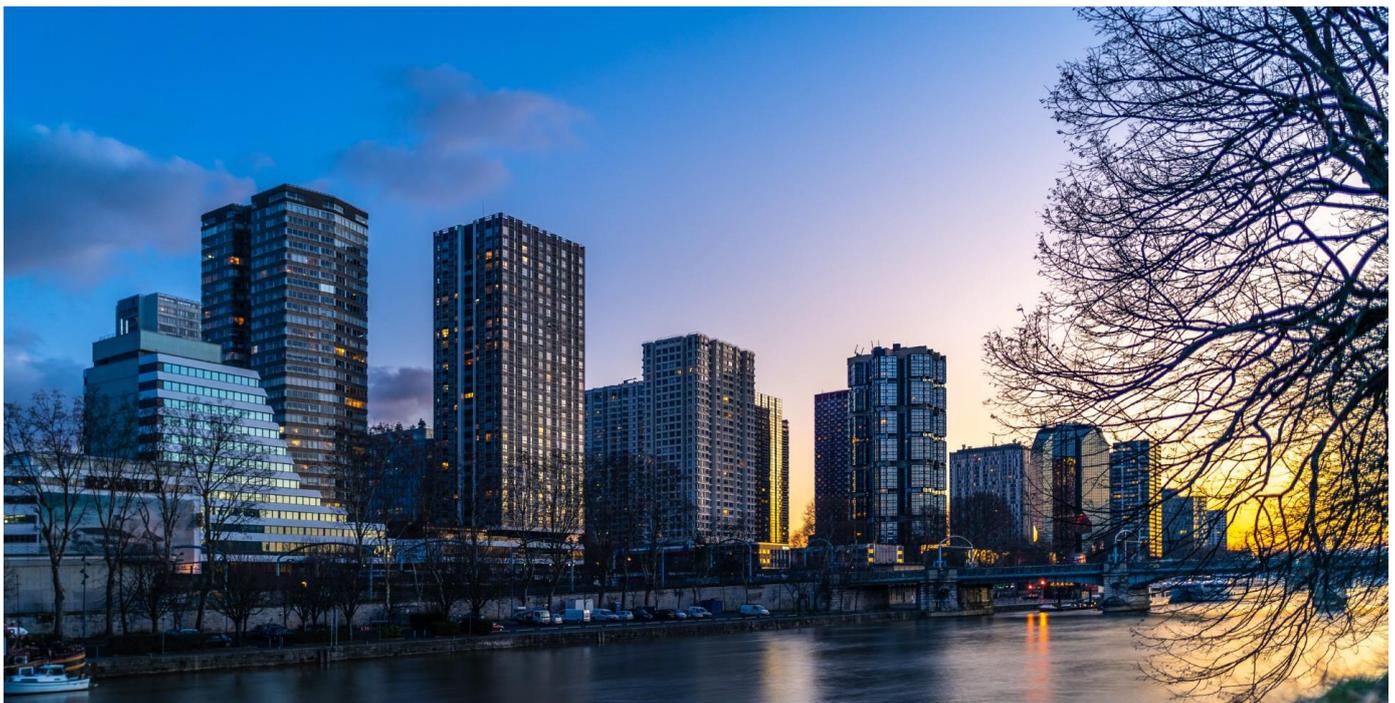
LE MARCHÉ DES BUREAUX SE REDRESSE

Après l'amorce de reprise observée au 1^{er} semestre 2021, l'activité s'est accélérée au 3^e trimestre sur le marché locatif des bureaux d'Île-de-France. Les volumes placés depuis janvier totalisent désormais 1,3 million de m², soit une hausse de 32 % par rapport à la même période l'an passé.

Le marché francilien, qui bénéficiait depuis plusieurs trimestres de la solidité des petites et moyennes surfaces et du dynamisme de la demande à Paris, a également profité ces derniers mois de l'augmentation du nombre de transactions supérieures à 5 000 m². Signe que les entreprises accélèrent leurs prises de décision sur fond de retour au bureau des salariés, ce regain d'activité sur le créneau des grandes surfaces permet de tabler sur

des volumes placés plus importants qu'attendu pour 2021 (1,7 million de m² environ contre 1,38 million de m² en 2020 mais 2,4 millions en 2019).

En revanche, les volumes investis sur le marché des bureaux d'Île-de-France sont toujours inférieurs au niveau de 2020 (- 25 % à la fin du 3^e trimestre 2021) en raison du manque d'offres sécurisées et de la prudence persistante des investisseurs. La tendance devrait néanmoins s'inverser en 2022. L'amélioration du contexte économique et sanitaire et le redressement du marché locatif pourraient ainsi les inciter à prendre davantage de risque, permettant au marché francilien de regagner de la profondeur et de renouer peu à peu avec ses performances d'avant crise.



CONTEXTE ÉCONOMIQUE

RETOUR AU NIVEAU D'AVANT CRISE

Un an et demi après le déclenchement de la crise sanitaire, le redressement de l'économie mondiale s'accélère. L'OCDE a revu à la hausse ses prévisions de croissance pour l'Europe, tablant sur un bond de 5,3 % du PIB de la zone euro en 2021 après la forte diminution de 6,5 % en 2020.

En France, l'INSEE anticipe également une hausse importante et durable de l'activité. Après le rebond de 1,1 % au 2^e trimestre 2021, le PIB devrait rester stable au 3^e trimestre (- 0,6 %) avant d'augmenter légèrement au dernier trimestre (+ 0,5 %). La croissance du PIB atteindrait + 6,3 % sur l'ensemble de 2021, avant de progresser de 4 % environ en 2022. L'activité économique française devrait ainsi renouer dès la fin de 2021 avec son niveau d'avant crise, même si la situation reste bien évidemment contrastée selon les secteurs d'activité. Ainsi, celui des services a fortement rebondi dès la fin du 3^e confinement, tandis que celui de l'hébergement-restauration reste loin de son niveau d'activité normal.

L'accélération de la croissance tient notamment au succès de la campagne de vaccination : près de 75 % des Français ont reçu au moins une dose à la fin du 3^e trimestre 2021 et 66 % sont totalement vaccinés. Contribuant à la nette amélioration du climat des affaires, l'éloignement du risque sanitaire et l'allègement des mesures de restriction permettent également au marché de l'emploi de se redresser. Ainsi, l'emploi salarié a dépassé son niveau d'avant crise dès le deuxième trimestre 2021, et environ 500 000 créations nettes d'emplois sont attendues au total cette année après les 300 000 destructions de l'an passé. Par ailleurs, le taux de chômage, resté stable entre les 1^{er} et 2^e trimestres 2021 (8,0 % en France), devrait poursuivre sa décline au 2nd semestre pour atteindre 7,6 % à la fin de l'année.

LES ENTREPRISES ONT ENCAISSÉ LE CHOC DE LA CRISE

La situation des entreprises s'est également améliorée, leur taux de marge ayant bénéficié des aides gouvernementales et de la baisse des impôts sur la production. Grâce à ces aides – mais aussi parce que leur situation financière était bien meilleure

avant 2019 qu'avant la crise financière de 2008-2009 – la trésorerie des entreprises a bien encaissé le choc de la crise.

L'investissement des entreprises est également plus solide que lors de la grande crise financière internationale. Ainsi, les investissements ont continué de progresser au 1^{er} semestre 2021, dépassant de près de 2 % leur niveau de la fin 2019. À la fin de 2021, ils devraient afficher une croissance de 13 % sur un an, soit un niveau supérieur de près de 4 % à celui d'avant crise.

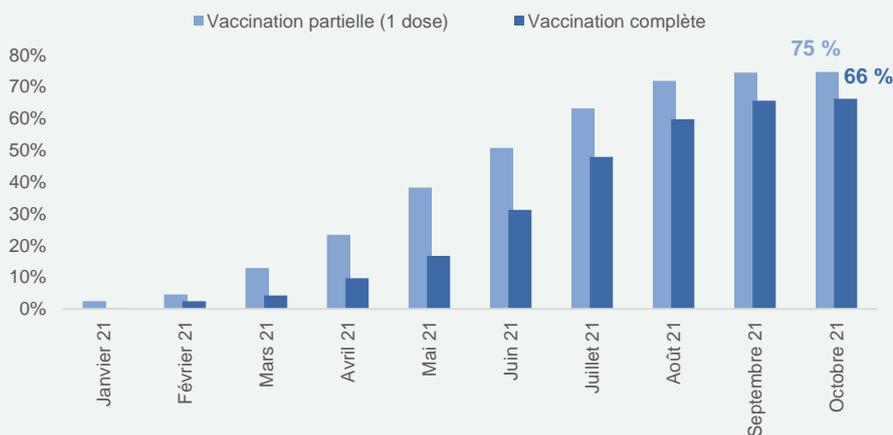
Enfin, le niveau des défaillances d'entreprises est resté particulièrement faible grâce au maintien de l'activité partielle et des prêts garantis par l'État (encours de 142,3 Mds€ à mi-septembre). Au 1^{er} semestre 2021, 13 200 défaillances ont été dénombrées en France, un chiffre inférieur de 53 % à la moyenne enregistrée sur un 1^{er} semestre entre 2011 et 2020. Après la baisse de 40 % en 2020 et de 17 % en 2021, Euler Hermes prévoit toutefois un rebond de 40 % des défaillances en 2022.

DES RISQUES À SURVEILLER

Si l'amélioration sanitaire et économique est indéniable, le contexte reste malgré tout très volatil et plusieurs risques demeurent, à commencer par l'apparition de nouveaux variants. D'autres éléments pourraient aussi freiner la croissance, de la détérioration possible du climat social liée à la tenue prochaine de l'élection présidentielle de 2022, aux difficultés de recrutement et à la persistance de tensions sur certaines matières premières.

Évolution de la vaccination en France

Évolution hebdomadaire, en % de la population



Source : ARS

INDICATEURS ÉCONOMIQUES DE LA FRANCE

En % des variations annuelles

| | 2019 | 2020 | 2021 (Prévisions) | 2022 (Prévisions) | 2023 (Prévisions) |
|--------------------------------------|-------------|-------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| PIB France | 1,8 % | - 8,0 % | 6,3 % | 3,7 % | 1,9 % |
| <i>PIB Zone Euro</i> | 1,3 % | - 6,5 % | 5,3 % | 4,6 % | - |
| Consommation des ménages | 1,9 % | - 7,2 % | 4,3 % | 6,5 % | 1,6 % |
| Taux de chômage | 8,4 % | 8,0 % | 8,1 % | 8,2 % | 8,1 % |
| Variation de l'emploi salarié ('000) | 337 | - 269 | 289 | 142 | 77 |
| Inflation | 1,3 % | 0,5 % | 1,8 % | 1,4 % | 1,3 % |
| Climat des affaires | 105,3 | 91,2 | 111 (septembre) | - | - |
| Investissement des entreprises | 3,4 % | - 8,8 % | 12,9 % | 3,9 % | 2,3 % |
| Défaillances d'entreprises ('000) | 51,4 | 31,1 | 37,0 | - | - |
| Déficit public (% du PIB) | - 3,1 % | - 9,1 % | - 8,4 % | - 4,8 % | - |
| Exportations | 1,5 % | - 16,1 % | 8,7 % | 9,1 % | 5,7 % |
| Importations | 2,4 % | - 12,2 % | 9,0 % | 8,9 % | 3,5 % |

Sources : Banque de France, OCDE, Insee, Xerfi Previsis, Euler Hermes, ministère de l'Économie

LE MARCHÉ LOCATIF DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

LA REPRISE S'ACCÉLÈRE

Après le regain constaté au 2^e trimestre 2021, l'activité locative a continué de progresser durant la période estivale. Cette amélioration confirme que les entreprises accélèrent leurs prises de décision, sur fond d'amélioration de la situation sanitaire et économique et de retour au bureau des salariés. Ainsi, 491 500 m² de bureaux ont été pris à bail en Ile-de-France au 3^e trimestre 2021, soit une hausse de 13 % par rapport au trimestre précédent et de 90 % par rapport au 3^e trimestre 2020, mais une légère baisse de 7 % par rapport à la moyenne d'un 3^e trimestre depuis cinq ans.

Le résultat des trois derniers mois porte à un peu plus d'1,3 million de m² les surfaces prises à bail depuis le début de 2021. Si nous sommes encore assez loin du niveau d'avant crise (1,68 million de m² placés à la fin du 3^e trimestre 2019, soit une baisse de 22 %), ce volume est néanmoins supérieur de 32 % à celui de la même époque l'an passé et même assez proche de celui atteint sur l'ensemble de 2020 (1,4 million).

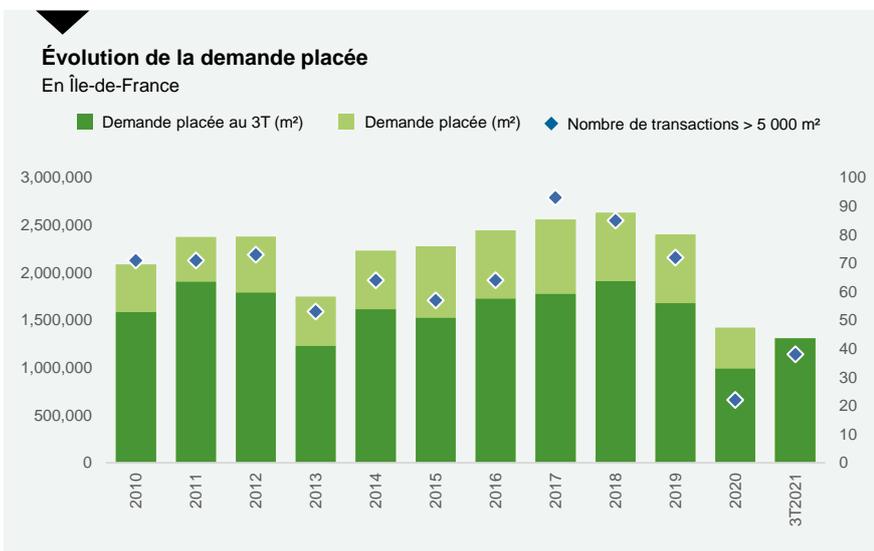
LE MOTEUR DES GRANDES TRANSACTIONS REDÉMARRE

Le rebond de l'activité d'une année sur l'autre concerne tous les créneaux de surfaces, mais c'est sur celui des petites transactions (celles inférieures à 1 000 m² avec une hausse de 44 % des volumes placés en un an) et celui des grandes transactions (celles supérieures à 5 000 m² avec une hausse de 53 % sur un an) que la progression est la plus importante. L'évolution est moins marquée sur le créneau des surfaces de taille intermédiaire (1 000 à 5 000 m²), avec une hausse de 6 % par rapport à la même période en 2020.

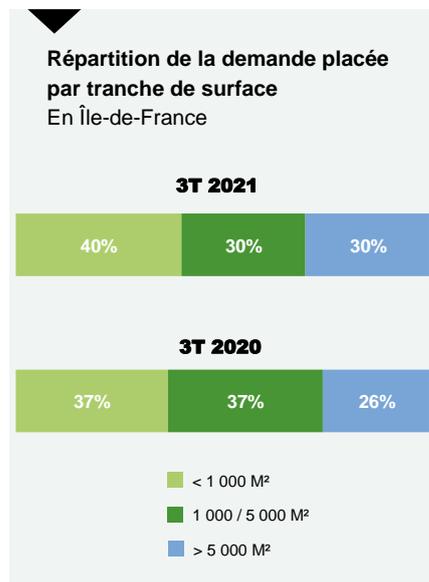
La tendance est la même en nombre de transactions, avec un chiffre stable sur le créneau des moyennes surfaces mais un bond de 45 % sur le segment des petites surfaces. Ce marché est particulièrement dynamique dans Paris QCA (+ 61 %). Le nombre de grandes transactions bondit quant à lui de 138 % d'une année sur l'autre en Île-de-France.

38 mouvements supérieurs à 5 000 m² ont été finalisés depuis le début de l'année 2021 dont 15 au 3^e trimestre. En 2020, elles n'étaient que 16 à la même époque, et 22 avaient été dénombrées sur l'ensemble de l'année. Malgré ce rebond important, le poids des grandes transactions demeurent bien moins important qu'avant la crise sanitaire. Avec 395 000 m² depuis le début de 2021, leur volume est ainsi inférieur de 36 % à la moyenne enregistrée chaque année à la même période entre 2015 et 2019. Cette diminution confirme l'impact de la crise sanitaire et du télétravail sur le redimensionnement des projets immobiliers des grandes entreprises.

En revanche, comme l'an passé, les mouvements de plus de 5 000 m² recensés en région parisienne confirment le saut qualitatif effectué par les entreprises pour améliorer leurs espaces de travail, parfaire leur image et atteindre leurs objectifs d'optimisation. Depuis le début de 2021, 27 des 38 grandes transactions concernent ainsi des surfaces neuves-restructurées.



Source : Knight Frank



Source : Knight Frank

La reprise des mouvements des grandes entreprises concerne une pluralité d'acteurs économiques, de la finance à l'industrie en passant par le conseil, les assurances, les nouvelles technologies ou les entreprises publiques. Après ceux du 1^{er} semestre 2021 (CAMPUS CYBER à La Défense, EM NORMANDIE à Clichy, FUTURE4CARE dans le 13^e), notons aussi la concrétisation récente de nouveaux projets de bâtiments d'enseignement, incubateurs et autres centres de recherche, témoignant du rôle croissant de cette typologie d'actifs sur le marché immobilier des bureaux (INRIA sur 11 500 m² dans le 13^e, PARISANTE CAMPUS sur 13 700 m² dans « Fresk » à Issy).



LA REPRISE SE DIFFUSE À L'ENSEMBLE DE L'ÎLE-DE-FRANCE

La répartition géographique des grandes transactions est également plus équilibrée, signe que la reprise ne repose pas sur un nombre restreint de territoires mais se généralise à l'ensemble de l'Île-de-France. Ainsi, la réalisation de mouvements supérieurs à 5 000 m² a profité à plusieurs pôles tertiaires franciliens, la plupart d'entre eux affichant également une hausse des volumes placés toutes surfaces confondues. L'augmentation est particulièrement marquée en 1^{ère} Couronne Nord (+ 89 % sur un an) du fait des cinq grandes transactions recensées depuis le début de 2021 dont la prise à bail par la SNCF de près de 30 000 m² dans « Hamo » à Saint-Denis.

Ailleurs en périphérie, l'augmentation du nombre de grandes transactions a profité à certains territoires de 2^e couronne et surtout au Croissant Ouest, dont tous les sous-secteurs affichent une hausse de la demande placée d'une demande sur l'autre comme la Boucle Nord, Neuilly-Levallois ou encore la Boucle Sud, où AEMA a finalisé l'acquisition des 25 000 m² du projet « Keiko » à Issy-les-Moulineaux.

La Défense fait exception, étant l'un des rares secteurs à enregistrer une baisse des volumes placés d'une année sur l'autre (- 41 %). Toutefois, ces derniers avaient été gonflés en 2020 par une transaction exceptionnelle : la prise à bail par TOTAL des 130 000 m² de « The Link ». Depuis le début de 2021, le quartier d'affaires tire plutôt bien son épingle du jeu, avec une accélération de l'activité sur le segment des grandes surfaces et une augmentation du nombre total de transactions.



Source : Knight Frank

PARIS QCA : QUELLE CRISE ?

Dans Paris intra-muros, les volumes progressent de 41 % sur un an grâce notamment au dynamisme des petites surfaces. Le QCA reste le moteur de l'activité locative : 284 000 m² y ont été loués ou vendus aux utilisateurs depuis le début de 2021 contre 160 000 m² à la même période l'an passé (+ 75 %). Si la hausse d'une année sur l'autre était attendue, l'ampleur des volumes placés est remarquable, la performance des neuf premiers mois de 2021 n'étant inférieure

que de 7 % à celle de la même période en 2019. Cela ne signifie pas que le QCA n'a pas souffert de l'épidémie. Mais ce dernier s'est redressé très rapidement, comme nous le pressentions dès le premier confinement. Le QCA dispose en effet de tous les atouts pour résister à la crise sanitaire, bénéficiant de certaines évolutions structurelles de la demande des utilisateurs de bureaux (recherche de centralité, aménités urbaines, etc.) et restant la cible prioritaire d'entreprises captives et de secteurs d'activité à forte valeur ajoutée comme le luxe, le conseil, les nouvelles technologies, la finance et les activités juridiques.

Les mouvements du 3^e trimestre en sont l'illustration parfaite, à l'exemple de la location par ALLEN & OVERY de 6 700 m² dans « Renaissance » ou de la location par DECHERT LLP de 3 190 m² dans « Maison Bayard », deux immeubles situés en plein cœur du Triangle d'Or. L'absorption d'immeubles lourdement rénovés ou restructurés dans le secteur de l'Étoile a dès lors permis de maintenir le loyer prime à un niveau élevé : celui-ci s'établit à 930 €/m²/an, une valeur stable sur un trimestre et en hausse de 2 % par rapport à la même période l'an passé.



Source : Knight Frank

Le reste du marché parisien est moins animé en raison d'un nombre restreint de transactions supérieures à 5 000 m², soit trois depuis le début de 2021 contre 12 en moyenne chaque année à la même époque entre 2015 et 2019. Ce manque de grandes opérations pèse sur les résultats de quartiers où celles-ci soutiennent habituellement l'activité comme les 15^e et 13^e arrondissements.

RALENTISSEMENT DE LA HAUSSE DE L'OFFRE

Au 3^e trimestre 2021, le volume de l'offre disponible a augmenté de façon plus modérée grâce au rebond de la demande et à des livraisons moins nombreuses. Ainsi, après un bond de 33 % entre mi-2020 et mi-2021, l'offre n'a progressé que de 2 % sur la période et totalise désormais 4,05 millions de m² en Île-de-France. Alors qu'il s'établissait à 5,9 % il y a un an et à 7,1 % au trimestre précédent, le taux de vacance s'établit à 7,3 % et se rapproche un peu plus de son précédent point haut (7,7 % au 4^e trimestre 2014).

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



Source : Knight Frank

La situation reste très contrastée selon les secteurs géographiques. Quelques pôles tertiaires restent relativement peu offreurs ou plus à l'équilibre, comme le QCA où le taux de vacance s'établit à 5 % (contre 3 % il y a un an et 1,7 % il y a deux ans) ou, hors de Paris, les 1^{ères} couronnes Est (4,5 %) et Sud (6,8 %).

Exemples de transactions locatives au 3T 2021

En Île-de-France

| Actif / Adresse | Preneur | Surface (m ²) |
|---|--------------------|---------------------------|
| Hamo, rue Camille Mokke / Saint-Denis (93) | SNCF | 29 500 |
| Keïko, quai du Président Roosevelt / Issy-les-Moulineaux (92) | AEMIA | 24 300 |
| Alphabet, rue Raoul Nordling / Bois-Colombes (92) | SAGEMCOM | 19 500 |
| Fresk, rue Jeanne d'Arc / Issy-les-Moulineaux (92) | PARIS SANTE CAMPUS | 13 700 |
| 46 rue Barrault / Paris 13 ^e | INRIA | 11 500 |
| Great, 46 avenue de la Grande Armée / Paris 17 ^e | SANOFI | 9 200 |
| Renaissance, 26 rue François 1 ^{er} / Paris 8 ^e | ALLEN & OVERY | 6 700 |
| Le Franklin / Suresnes (92) | DOC CITY | 6 150 |
| Tour Alto / Courbevoie (92) | B2V | 5 100 |

Les disponibilités sont plus abondantes dans la 1^{ère} couronne Nord, dont le taux de vacance continue de croître malgré le redressement de l'activité locative (16,5 % à la fin du 3^e trimestre 2021 contre 12,9 % un an auparavant). De fait, les grandes transactions enregistrées depuis le début de 2021 ont pour la plupart porté sur des immeubles en développement, ce qui n'a donc pas permis d'entamer significativement le stock existant. Dans l'Ouest, les poches de disponibilités sont principalement concentrées dans le secteur de la Péri-Défense (20,1 %) et à La Défense. Dans le quartier d'affaires, le volume de l'offre a progressé de 79 % depuis un an et est constitué à 33 % de surfaces neuves-restructurées, contre 23 % en moyenne en Île-de-France et 21 % dans Paris.

L'accélération des livraisons et la baisse de la demande placée constatées depuis le déclenchement de la crise sanitaire ont alourdi le stock de Grade A, ce qui a aussi pour effet de ralentir l'écoulement des surfaces de seconde-main. Celles-ci représentent aujourd'hui 3 millions de m², dont une part significative de surfaces situées en 2^e couronne et disponibles depuis plusieurs années, posant avec de plus en plus de pertinence la question du devenir des surfaces obsolètes.

PÉNURIE EN VUE DANS LE QCA

Un peu plus d'1,3 million de m² de bureaux neufs-restructurés seront achevés en 2021 en Île-de-France. Gonflé par certaines livraisons initialement prévues en 2020 mais reportées en raison

de l'épidémie, ce volume est nettement supérieur à la moyenne des cinq dernières années (807 000 m² livrés chaque année entre 2016 et 2020). Les rythmes de développement seront plus modérés en 2022 (1,05 million de m²) et 2023 (0,9 million) du fait de l'ajournement, du décalage ou, plus rarement, du redimensionnement de certains projets. Les difficultés d'approvisionnement en matériaux de construction pourraient également occasionner des retards.

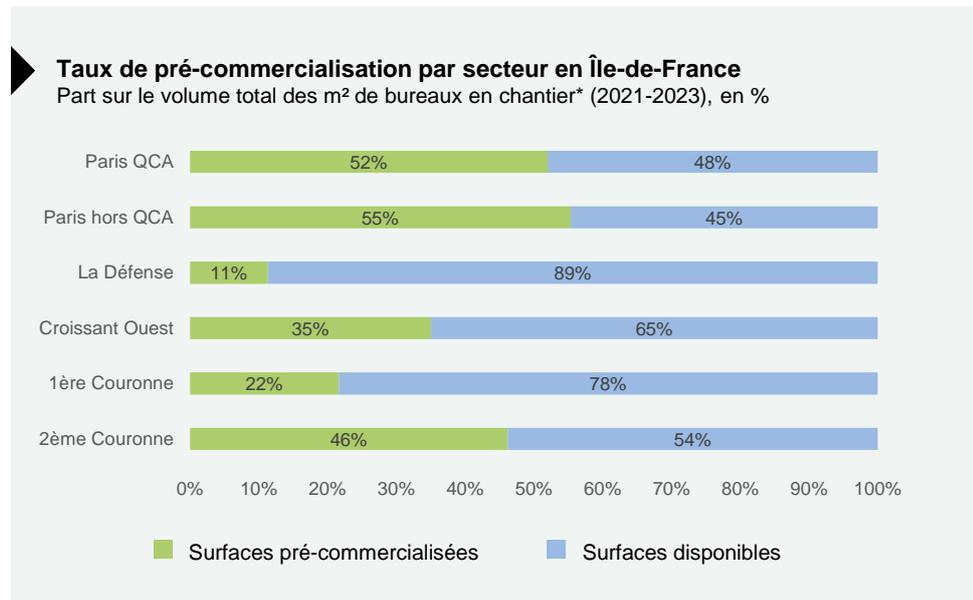
À l'échelle régionale, 2,1 millions de m² de surfaces supérieures à 5 000 m² sont en cours de restructuration-construction pour une livraison prévue d'ici la fin de 2023, dont 67 % sont encore disponibles. Le taux de pré-commercialisation, qui s'élève à 71 % pour les offres à livrer d'ici la fin de 2021, est encore modeste pour les offres attendues en 2022 (26 %) et 2023 (25 %). Comme pour l'offre immédiate, les situations sont néanmoins très variées selon les pôles tertiaires.

Ainsi, les 1^{ères} Couronne Est, Nord et Sud concentrent près d'un tiers des disponibilités futures en Île-de-France, majoritairement situées dans le Nord. Le Croissant Ouest en concentre 24 %, contre 9 % à La Défense (190 000 m² en chantier dont près de 90 % sont encore disponibles). Néanmoins, après l'achèvement de plus de 300 000 m² dans le quartier d'affaires depuis 2019, les livraisons vont progressivement décélérer avec un peu plus de 100 000 m² annoncés en 2022 (dont les quelque 70 000 m² de la tour « Hekla »), puis 53 000 m² en 2023.

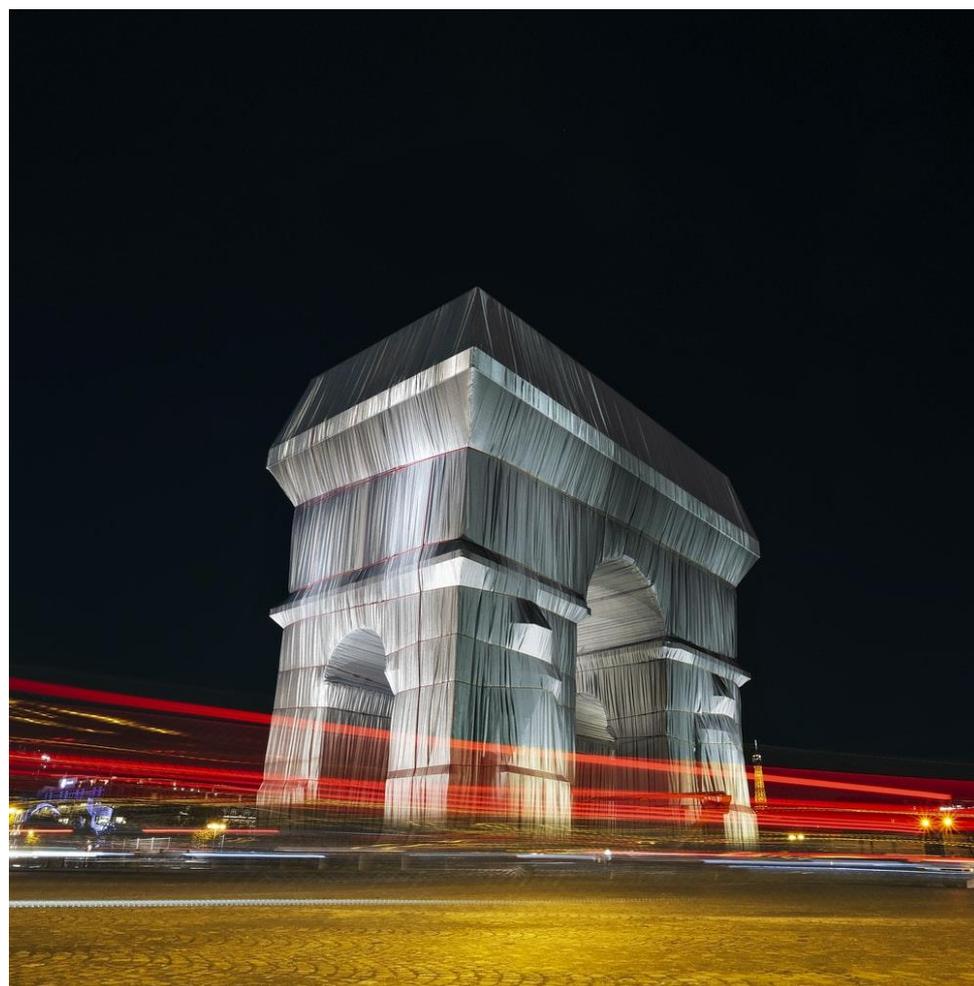
À Paris, la tendance est d'ores et déjà à la raréfaction de l'offre. Dans le QCA, 52 % des surfaces supérieures à 5 000 m² attendues d'ici la fin de 2023 sont déjà pré-louées, contre 33 % en moyenne en Ile-de-France. Compte-tenu du redressement rapide du marché parisien et de la vigueur de la reprise économique, l'offre en développement dans la capitale pourrait bientôt ne plus satisfaire la forte demande des entreprises : un peu moins de 300 000 m² de bureaux supérieurs à 5 000 m² y sont attendus d'ici la fin de 2023 et encore disponibles, majoritairement situés dans le QCA (39 %) et dans Paris Centre Ouest (23 %), alors que la demande placée s'élève chaque année en moyenne à 290 000 m² depuis 2016. Le loyer des meilleures offres du QCA pourrait donc continuer à progresser

QUELLES PERSPECTIVES POUR LES PROCHAINS MOIS ?

Le redressement du marché des bureaux d'Île-de-France devrait se poursuivre au 4^e trimestre, permettant de tabler sur des volumes placés plus importants qu'escompté en début d'année. Après le trou d'air de 2020 (1,38 million de m²), la demande placée devrait ainsi au moins atteindre 1,7 million de m² en 2021. Ce résultat serait a minima inférieur de près d'un tiers à la moyenne des cinq années précédant la crise sanitaire. Mais après tant d'incertitude, l'amélioration des derniers mois n'est pas anodine. Les entreprises, qui y voient aujourd'hui plus clair sur les perspectives économiques et l'impact du télétravail sur leur organisation, sont désormais capables de se projeter dans l'avenir et de mener à bien leur projet immobilier



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



ZOOM SUR... LE MARCHÉ DES BUREAUX DE SAINT-OUEN

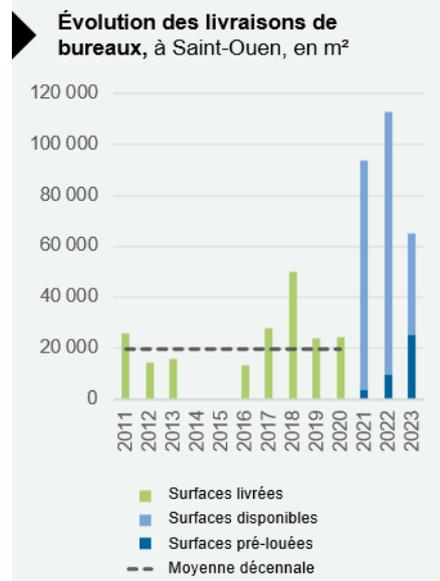
Knight Frank fait le point sur le marché des bureaux de Saint-Ouen, le premier en périphérie à bénéficier de la concrétisation du projet de Grand Paris Express grâce à la mise en service du prolongement de la ligne 14, et l'un de ceux où l'offre de bureaux en développement est la plus importante en Île-de-France.

UN PARC EN PLEIN RENOUVELLEMENT

Avec un peu plus de 620 000 m² de bureaux, le parc de Saint-Ouen a crû de 82 % en 20 ans (contre une moyenne de 28 % en Île-de-France) et est aujourd'hui le troisième le plus important de 1^{ère} Couronne derrière Saint-Denis et Montreuil. Ce parc continue de monter en gamme avec l'arrivée sur le marché d'immeubles neufs ou reconstruits comme « Evidence », « So Pop » ou « Stories ». De fait, le renouvellement du parc ne s'essouffera pas au cours des prochains mois. Avec plus de 170 000 m² en cours de construction ou de restructuration (projets > 5 000 m²) à venir d'ici la fin de 2023, Saint-Ouen est ainsi la troisième commune d'Île-de-France s'agissant du nombre de m² en développement, derrière Paris et Puteaux. Sur la période, la commune concentre en outre 56 % de l'offre à venir en 1^{ère} Couronne Nord. La répartition géographique des opérations en chantier est plutôt équilibrée, la moitié se concentrant dans la ZAC des Docks (« Harmony & Rhapsody », pour un total de 57 000 m²), l'autre se répartissant à proximité de Paris comme « So Pop » et « Reiva » (32 600 m² et 25 300 m²) près de la Porte de Saint-Ouen, ou « Cinetika » près de la Porte de Clignancourt (8 500 m²).

QUELLE CAPACITÉ D'ABSORPTION ?

Alors que la concurrence entre les secteurs tertiaires franciliens s'intensifie et que la crise sanitaire a réduit les volumes placés, l'afflux de surfaces



Source : Knight Frank

neuves-restructurées à Saint-Ouen, dont 80 % sont encore disponibles à horizon 2023, interroge sur la capacité d'absorption du marché. À la fin du 3^e trimestre 2021, le taux de vacance de la commune s'établit en outre à 20,6 %, contre 10 % environ à la fin de 2019. À titre de comparaison, Saint-Denis affiche aujourd'hui un taux de 17,2 %.

La vacance structurelle était déjà élevée avant le déclenchement de l'épidémie de Covid-19, mais la crise sanitaire allongera irrémédiablement les délais d'écoulement de l'offre de seconde-main. Si son volume est important, l'offre de Grade A sera quant à elle absorbée plus rapidement. Toutefois, son écoulement dépendra de la qualité, du niveau de services et du positionnement de chaque actif. La proximité des deux nouvelles stations de la ligne 14 du métro (« Mairie de Saint-Ouen » et « Saint-Ouen ») constitue à cet égard un atout de poids, de même que l'amélioration de l'environnement urbain des portes de Paris et du secteur de la Porte Pouchet en particulier.

À l'heure où les grands utilisateurs mettent plus que jamais l'accent sur la centralité et l'accessibilité de leurs bureaux, les nouvelles offres les mieux situées de Saint-Ouen permettraient ainsi aux preneurs de disposer de grandes surfaces efficaces et situées à moins de 10 minutes de la gare Saint-Lazare, tout en profitant de valeurs locatives prime inférieures de 50 à 60 % à celles observées dans le QCA et l'ouest parisien.



Source : Knight Frank

Si les volumes placés en Île-de-France restent inférieurs au niveau de 2019 (- 22 % à la fin du 3^e trimestre 2021), ce n'est pas le cas à Saint-Ouen. Avec 22 000 m² pris à bail dans la commune depuis le début de 2021, la hausse est de 12 % par rapport à la même période en 2019, et même de 182 % par rapport à la fin du 3^e trimestre de 2020 et de 48 % par rapport à la moyenne décennale. Des chiffres très encourageants dans le contexte actuel. Depuis le début de l'année, l'activité a en particulier bénéficié

de deux prises à bail de grandes surfaces : celle par FRET SNCF de 6 700 m² dans l'immeuble « Evidence » et la location par SAMSUNG de 10 500 m² dans « So Pop ». Compte-tenu de l'abondance de l'offre à venir, Saint-Ouen doit désormais « transformer l'essai » en multipliant les mouvements supérieurs à 5 000 m². L'enjeu est de parvenir à retenir les grandes entreprises déjà présentes à Saint-Ouen et souhaitant moderniser leurs bureaux, tout en attirant les utilisateurs de secteurs plus ou moins proches.

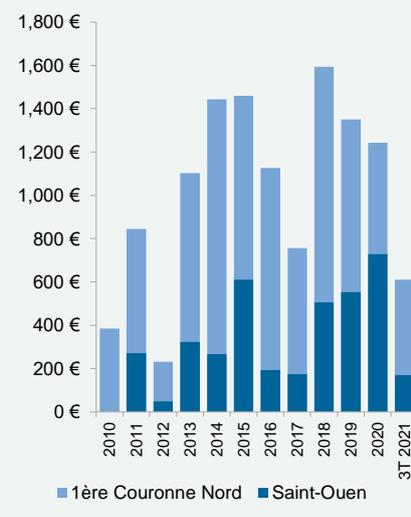
De fait, les mouvements endogènes (ceux d'utilisateurs provenant de Saint-Ouen ou de la 1^{ère} Couronne Nord) représentent traditionnellement une part conséquente des volumes placés. Mais celle des preneurs exogènes, qui ont animé le marché audonien ces dernières années (BELIEVE, CONSEIL RÉGIONAL D'ÎLE-DE-FRANCE, NEXITY, etc.), devrait encore progresser en raison du très bon rapport qualité-prix des offres de Saint-Ouen, du nombre restreint d'opportunités de grandes surfaces à Paris et de loyers nettement inférieurs à ceux pratiqués dans la capitale ou dans certains secteurs établis de l'Ouest francilien.

REDRESSEMENT ATTENDU DU MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Marché locatif important de 1^{ère} couronne, Saint-Ouen s'est également distinguée ces dernières années par des volumes d'investissement conséquents. Entre 2011 et 2020, les sommes engagées en bureaux y ont ainsi atteint, en moyenne, 370 millions d'euros

chaque année, le pic datant de 2020 avec près de 730 millions d'euros investis grâce à la réalisation de deux opérations supérieures à 200 millions d'euros : l'achat par AVIVA INVESTORS de « Reiwa », futur siège de NEXITY, et celui par BNP PARIBAS REIM d'« Influence 2.0 », siège du CONSEIL RÉGIONAL D'ÎLE-DE-FRANCE.

Évolution des volumes investis À Saint-Ouen, en millions d'euros



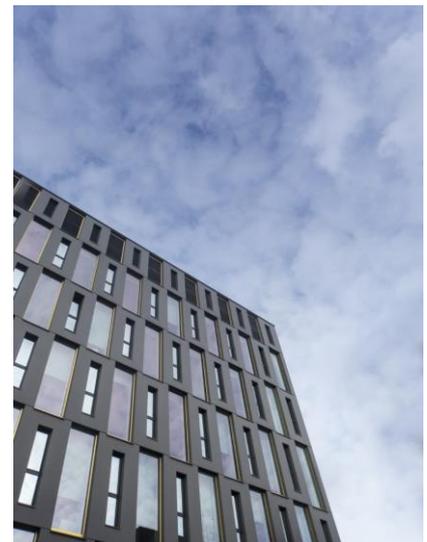
Source : Knight Frank

Ce dynamisme a poussé les taux de rendement à la baisse, ces derniers s'établissant désormais à 3,85 % (- 65 points de base par rapport au milieu des années 2010).

Depuis le début de 2021, le marché de l'investissement de Saint-Ouen est en retrait, avec 170 millions d'euros investis à la fin du 3^e trimestre, correspondant en

grande partie à l'acquisition d'« Omega » par ATLAND VOISIN. Ce volume, en baisse de 54 % par rapport à la même période l'an passé, ne représente que 28 % des sommes engagées dans l'ensemble de la 1^{ère} Couronne Nord contre un pic à 59 % en 2020.

Comme ailleurs en 1^{ère} Couronne, l'activité souffre de la plus grande prudence des investisseurs, alors que le marché audonien avait été largement soutenu ces dernières années par les acquisitions d'actifs non *core* (44 % des volumes investis entre 2015 et 2020). Un rebond est néanmoins attendu ces prochains mois grâce au redressement de l'activité locative et à la finalisation de grandes transactions. Plus de 700 millions d'euros pourraient ainsi être investis dans la commune sur l'ensemble de 2021.

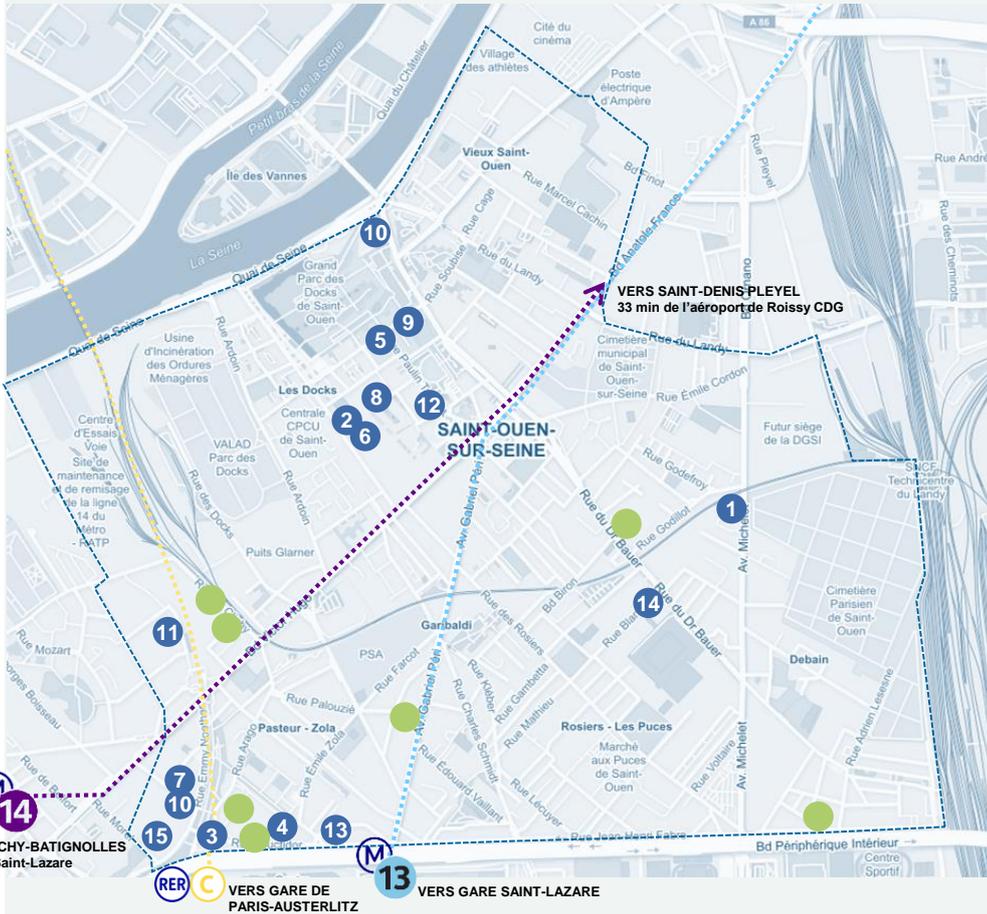


Exemples de transactions investissement significatives à Saint-Ouen 2019-2021

| Année | Actif | Vendeur | Acquéreur | Surface (m ²) |
|-------|-----------------------------------|-------------------------|----------------------------|---------------------------|
| 2021 | Omega, 48 rue Albert Dhalenne | PRIMONIAL | ATLAND VOISIN | 16 700 |
| 2020 | Reiwa, 67 rue Arago | NEXITY | AVIVA INVESTORS | 25 000 |
| 2020 | Influence 2.0, rue Adrien Meslier | NEXITY | BNP PARIBAS REIM | 25 000 |
| 2020 | Konect, 2-6 rue Lafontaine | HEMISPHERE / INFRARED | MACIFIMO | 11 500 |
| 2020 | Colisée II, 10 rue Fructidor | SMABTP | CAIN INTERNATIONAL / FREQO | 11 500 |
| 2020 | Cinetika, 27 rue Desportes | BRICQUEVILLE | PRIMONIAL | 8 100 |
| 2019 | V2 / V3, rue de Clichy | EMERIGE / BNP PROMOTION | CDC / ALLIANZ | 60 000 |
| 2019 | Evidence B, ZAC des Docks | NEXITY | AMUNDI / CDC | 15 400 |

Source : Knight Frank

Cartographie des utilisateurs de bureaux présents à Saint-Ouen
Surfaces de bureaux > 1 000 m²



GRANDS UTILISATEURS

- 1 Bosch
 - 2 SNCF Fret
 - 3 Samsung
 - 4 ISS France
 - 5 Alstom
 - 6 Artelia
 - 7 Wolters Kluwer
 - 8 Saguez & Partners
 - 9 URSSAF Île-de-France
 - 10 Engie
 - 11 L'Oréal (Centre d'Innovation)
 - 12 Conseil Régional d'Île-de-France
 - 13 Believe
 - 14 Isoset
 - 15 EDF
- Projets > 5 000 m² à venir (2021-2023)

Source : Knight Frank

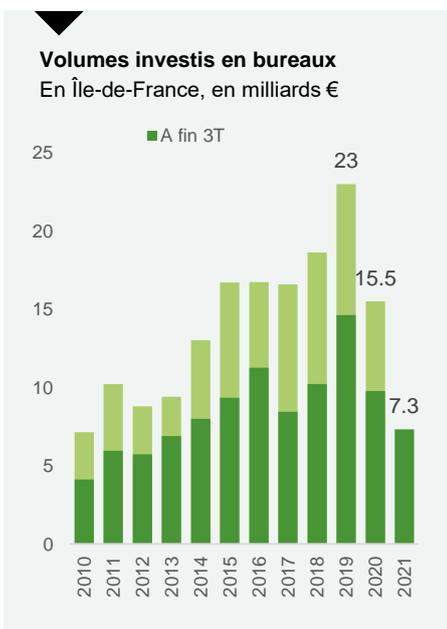


LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

BAISSE DE 26 % EN UN AN

Avec 2,7 milliards au 3^e trimestre 2021, soit une hausse de 39 % par rapport au trimestre précédent, les volumes investis en bureaux en France depuis janvier s'élèvent désormais à 8,5 milliards d'euros. Le recul est de 26 % sur un an et de 48 % par rapport à la même période en 2019. La part des bureaux continue par conséquent de diminuer pour atteindre 62 % de l'ensemble des sommes engagées dans l'Hexagone contre 67 % il y a un an et 75 % deux ans auparavant.

En Île-de-France, où les sommes engagées en bureaux atteignent 7,3 milliards depuis le début de 2021, ceux-ci continuent de représenter la très grande majorité (81 %) en dépit d'une chute de 25 % sur un an. Cette baisse tient au nombre restreint de grandes opérations, avec 22 transactions supérieures à 100 millions d'euros recensées depuis janvier et totalisant 4,5 milliards d'euros, contre 37 représentant 10,5 milliards d'euros à la même période en 2019.



Source : Knight Frank

LE QCA EN BAISSE MAIS TOUJOURS TRÈS PRISÉ

Les volumes investis ont reculé dans la plupart des pôles tertiaires franciliens, à commencer par le QCA malgré quelques opérations importantes comme la cession par CRÉDIT DU NORD à UNION INVESTMENT de son siège du 59 boulevard Haussmann pour 240 millions d'euros. Ainsi, seuls 680 millions d'euros ont été engagés au 3^e trimestre 2021 dans le quartier central des affaires parisiens, portant le total des neuf premiers mois de l'année à 1,7 milliard d'euros (- 25 % sur un an).

Dans Paris hors QCA, les volumes sont également orientés à la baisse d'une année sur l'autre (- 41 %) et ont été principalement gonflés par la vente par UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD à la CDC de ses bureaux du 7 place du Chancelier Adenauer dans le 16^e pour près de 250 millions d'euros.

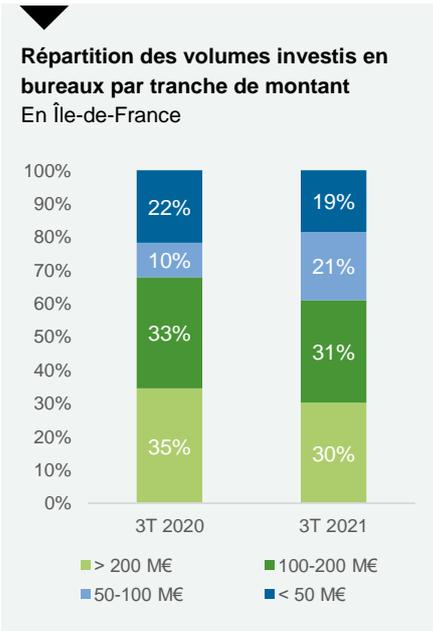
Le recul de l'activité dans la capitale tient principalement à une offre très restreinte plutôt qu'à la désaffection des investisseurs. De fait, leur appétit pour les bureaux parisiens reste important. Confortés par le dynamisme de la demande des utilisateurs, le potentiel de croissance des valeurs locatives et des taux de vacance maîtrisés, ils n'hésitent pas à se positionner sur des actifs à revaloriser.

LA SÉCURITÉ AVANT TOUT

Hors de Paris, La Défense est l'un des rares secteurs franciliens à voir sa performance s'améliorer grâce notamment à la cession par GENERALI à ANTIION de 50 % de la Tour Saint-Gobain (« M2 »). La hausse des volumes investis à La Défense doit être relativisée. Après une année 2020 quasi blanche et malgré quelques grandes transactions à venir, les sommes engagées en 2021 resteront

significativement inférieures à la moyenne annuelle entre 2015 et 2019, soit 2,7 milliards d'euros. Néanmoins, le redressement du quartier d'affaires est indéniablement en marche, d'autant que les transactions locatives sont également plus nombreuses et que les livraisons de grandes surfaces neuves-restructurées vont progressivement se raréfier après une période de forte production.

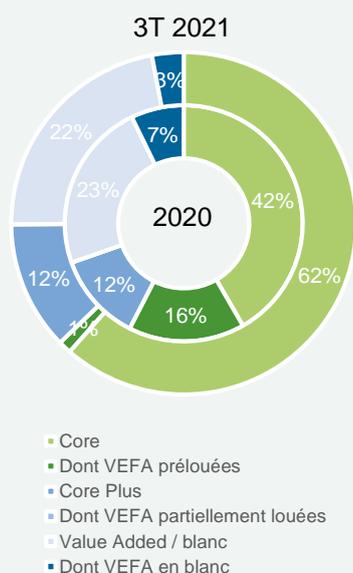
Dans les autres pôles tertiaires, l'activité est restée faible au 3^e trimestre 2021. Le secteur de la Boucle Sud reste en tête pour ce qui est des volumes investis grâce à la vente en début d'année de « Shift » à Issy-les-Moulineaux, devant la 1^{ère} Couronne Nord où ATLAND VOISIN vient d'acheter « Omega » à Saint-Ouen pour plus de 130 millions d'euros.



Source : Knight Frank

Cette acquisition est l'une des rares opérations de plus de 100 millions du 3^e trimestre. Après les cessions de « Loire » à Villejuif et du « Millénaire 1 » à Paris 19^e, ICADE s'est aussi distingué récemment avec l'achat auprès de STARGIME d'« Equinove » au Plessis-Robinson. Loués depuis près de 20 ans par RENAULT, ces bureaux pourraient être convertis en logements, illustrant le potentiel de transformation de certains parcs tertiaires plus ou moins éloignés du cœur de l'agglomération.

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



Source : Knight Frank

Exception faite d'« Equinove », les autres grandes transactions en périphérie ont essentiellement porté sur des immeubles core comme « M2 », « Sense » à Puteaux, vendu par AXA à AGC EQUITY PARTNERS, ou encore « Les Portes d'Arcueil » cédées par GECINA à PERIAL, illustrant l'attentisme persistant des investisseurs face à la hausse des taux de vacance et aux nouvelles organisations de travail.

LES VEFA AU PLUS BAS

Illustrant cette prudence, le core rassemble 63 % des sommes engagées en bureaux en Île-de-France contre 58 % à la même période l'an passé. Les VEFA en blanc n'ont quant à elle totalisé que 200 millions d'euros en Île-de-France lors des neuf premiers mois de 2021, contre 420 et 720 millions à la même période en 2019 et 2020. Les cessions d'actifs existants non core sont également assez rares et sont le plus souvent conditionnées à des corrections plus ou moins nettes des valeurs vénales.



Exemples de transactions investissement significatives au 3T 2021 en Île-de-France

| Actif / Adresse | Vendeur | Acquéreur | Surface (m²) |
|--|-------------------------------|---------------------|--------------|
| Les Portes d'Arcueil / Arcueil (94) | GECINA | PERIAL | 44 700 |
| Tour M2 (50%) / Courbevoie (92) | GENERALI | ANTIRION | 49 000 |
| 7 place du Chancelier Adenauer / Paris 16 ^e | UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD | CDC | 12 100 |
| 59 boulevard Haussmann / Paris 8 ^e | CRÉDIT DU NORD | UNION INVESTMENT | 10 800 |
| Sense / Puteaux (92) | AXA | AGC EQUITY PARTNERS | 18 600 |
| Equinove / Le Plessis-Robinson (92) | STARGIME | ICADE | 64 700 |
| Omega / Saint-Ouen (93) | PRIMONIAL REIM | ATLAND VOISIN | 16 700 |
| 32 rue de Trévise / Paris 9 ^e | MARK | SWISS LIFE | 4 400 |
| 5-7 avenue du Coq / Paris 9 ^e | INVESCO | UNION INVESTMENT | 4 500 |
| 17 avenue Hoche / Paris 8 ^e | ETOILE PROPERTIES / SFO GROUP | DEKA | 2 400 |
| Axe Etoile / Nanterre (92) | CATALYST | ANACAP / FREO | 10 600 |
| 41 rue Louise Michel / Levallois-Perret (92) | GECINA | UNOFI ASSURANCES | 3 100 |

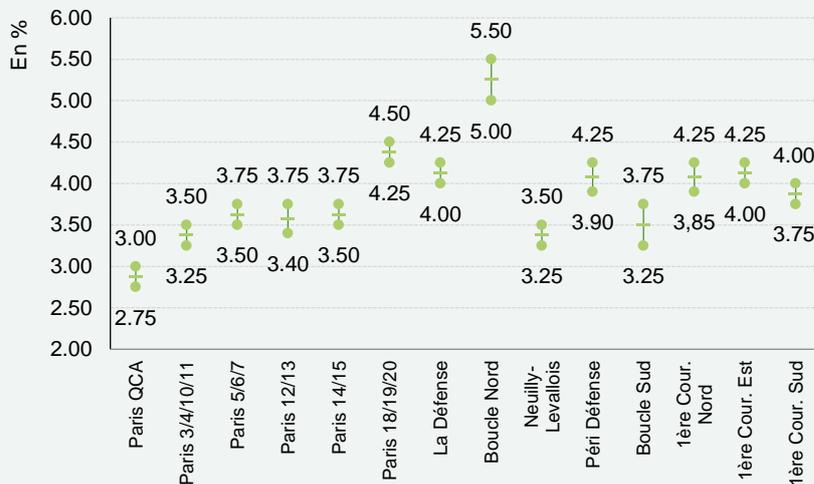
Source : Knight Frank

QUELLES PERSPECTIVES POUR LES PROCHAINS MOIS ?

Les volumes investis sur le marché des bureaux d'Île-de-France lors des neuf premiers mois laissent prévoir un volume inférieur en 2021 à celui de 2020 (15,5 milliards d'euros). La tendance devrait néanmoins s'inverser en 2022 grâce à l'amélioration du contexte économique et sanitaire, à des marchés locatifs mieux orientés et à des investisseurs étrangers plus présents. Ces derniers, qui ne représentaient que 41 % des volumes investis en bureaux en région parisienne en 2020, en concentrant un peu plus depuis le début de cette année (43 %), les Européens arrivant en tête des acteurs les plus dynamiques devant les Nord-Américains et les fonds du Moyen-Orient.

Dans les prochains mois, l'activité pourrait cependant être pénalisée par le manque de produits sur les segments de marché les plus recherchés, qu'il s'agisse de bureaux parisiens ou d'actifs neufs, bien situés et sécurisés par des baux longs en périphérie. Ceci entretiendra la concurrence entre investisseurs, maintenant les taux de rendement prime à leur niveau plancher. À la fin du 3^e trimestre 2021, ceux-ci

Fourchette des taux de rendement prime bureaux En Île-de-France à la fin du 3^e trimestre 2021

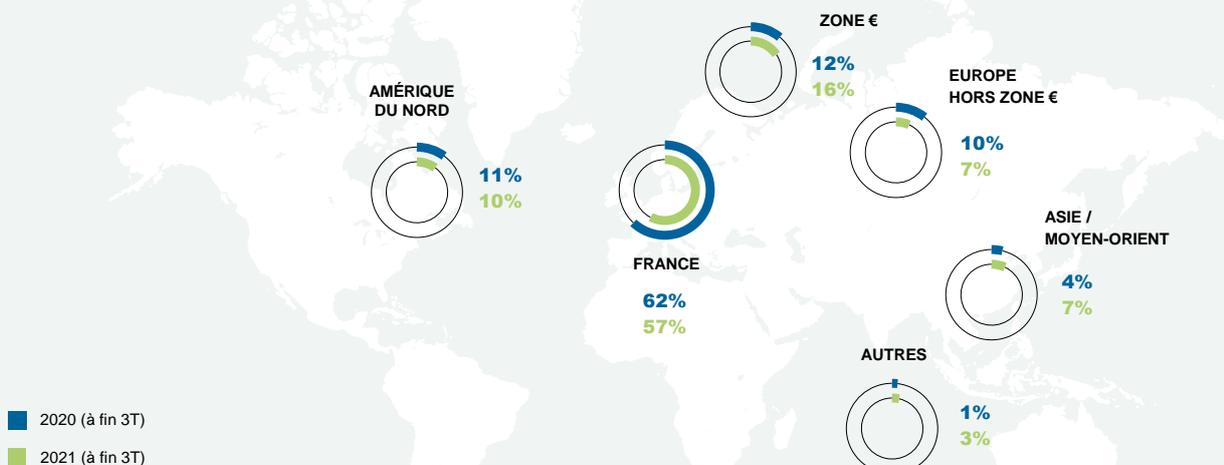


Source : Knight Frank

s'établissent à 2,75 % dans le QCA, et sont restés stables depuis le déclenchement de la crise sanitaire. Face à la rareté persistante de l'offre prime et à la compression des taux, les investisseurs pourraient être tentés de prendre plus de risque pour atteindre leurs objectifs de rendement et tirer parti de la reprise. L'amélioration du contexte

économique et sanitaire, le retour progressif de la confiance et l'urgence écologique les inciteront notamment à saisir les opportunités de revalorisation d'actifs existants. Le marché francilien regagnerait ainsi de la profondeur et pourrait peu à peu renouer avec ses performances d'avant crise.

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



Source : Knight Frank

SYNTHÈSE

Indicateurs macroéconomiques et du marché des bureaux : comparaison de différentes périodes de crise En Île-de-France

| INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES | 3T 2009 | 3T 2013 | 3T 2020 | 3T 2021 |
|---------------------------------|---------|---------|---------|----------------|
| PIB (France) | 0,2 % | 0,0 % | 18,6 % | - 0,6 % (est.) |
| Taux de chômage (France) | 9,2 % | 10,3 % | 9,1 % | 8,0 % (2T) |
| Climat des affaires (France) | 88,1 | 95,4 | 93,6 | 111,5 |



MARCHÉ LOCATIF | BUREAUX ÎLE-DE-FRANCE

| | | | | |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Demande placée (12 mois glissants) | 1 274 849 m ² | 1 229 508 m ² | 990 462 m ² | 1 307 740 m ² |
| Offre immédiate | 3 420 000 m ² | 3 759 000 m ² | 3 247 049 m ² | 4 049 400 m ² |
| Taux de vacance | 6,8 % | 6,8 % | 5,9 % | 7,3 % |
| Loyer moyen | 330 €/m ² | 365 €/m ² | 410 €/m ² | 440 €/m ² |
| Loyer prime | 785 €/m ² | 720 €/m ² | 910 €/m ² | 930 €/m ² |
| Surfaces > 5 000 m ² en chantier disponibles | 720 000 m ² | 840 000 m ² | 1 680 000 m ² | 1 182 000 m ² |
| Taux de pré- commercialisation (à 2 ans) | 30 % | 60 % | 36 % | 35 % |



MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT | BUREAUX ÎLE-DE-FRANCE

| | | | | |
|--|-------------|------------|--------------|--------------|
| Volumes investis (12 mois glissants) | 2,7 Mds d'€ | 10 Mds d'€ | 18,1 Mds d'€ | 13,1 Mds d'€ |
| Taux de rendement prime | 5,75 % | 4,25 % | 2,75 % | 2,75 % |
| Spread taux prime / rendements obligataires | 223 | 191 | 251 | 259 |



Sources : Knight Frank, Banque de France, Insee

Publications récentes



Les cabinets d'avocats
Étude utilisateurs Île-de-France
Septembre 2021



Transformation de bureaux en logements
Utopie ou véritable opportunité ?



Le marché immobilier résidentiel
France – Septembre 2021



Le marché immobilier des commerces
France – Septembre 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

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.com)

Les données utilisées pour la production de cette étude proviennent de sources reconnues pour leur fiabilité, telles que l'INSEE, l'ORIE ainsi que des outils Knight Frank de suivi des marchés immobiliers.

Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank ne peut en aucun cas être tenu pour responsable d'éventuelles erreurs. En outre, en tant qu'étude de marché générale, ce document ne saurait refléter l'avis de Knight Frank sur des projets ou des immeubles spécifiques. La reproduction de tout ou partie de la présente publication est tolérée, sous réserve expresse d'en indiquer la source.