

PARIS LONDRES NEW YORK

Changement d'ère :
Les bureaux face à une nouvelle réalité
Décembre 2024





SOMMAIRE

01

QUEL AVENIR POUR LES MARCHÉS
DE BUREAUX ?

02

UN SECTEUR EN MUTATION À L'ÉPREUVE
DE LA VACANCE LOCATIVE

03

RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE ET
PRESSION SUR LE SECTEUR

04

COMMENT PARIS TIRE SON ÉPINGLE
DU JEU ?

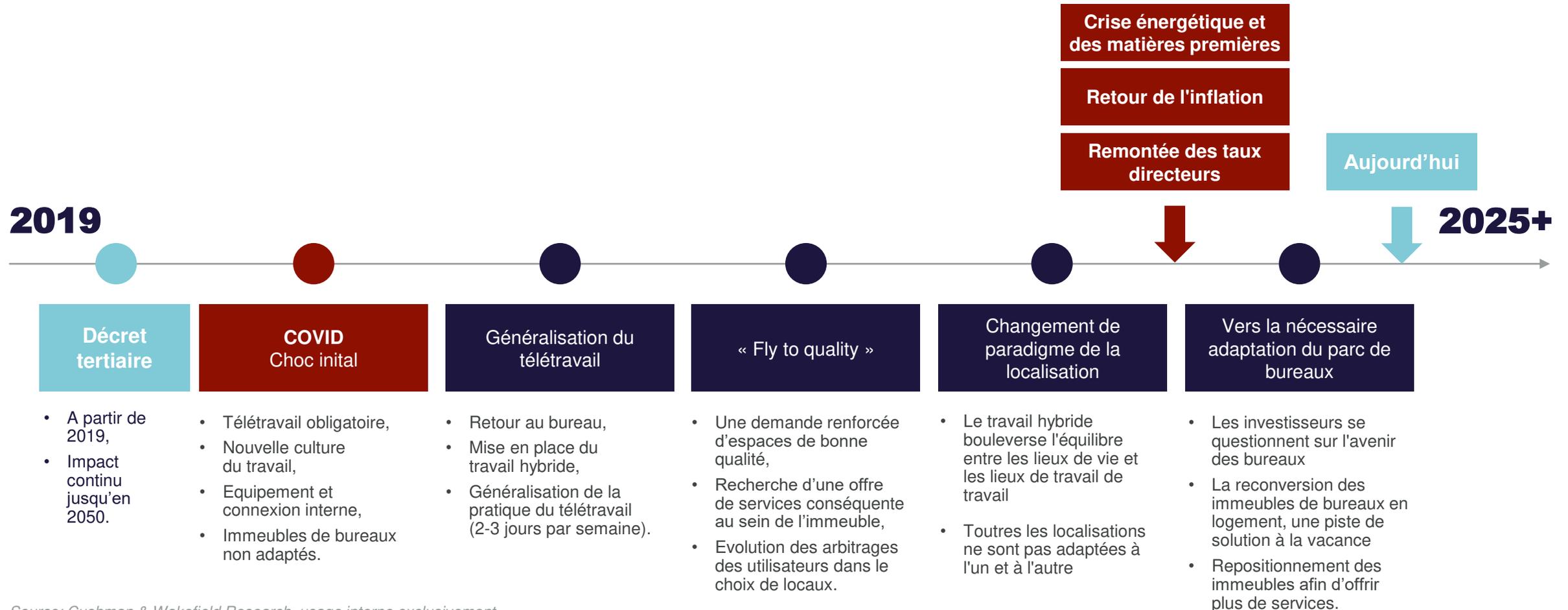
01

**QUEL AVENIR POUR
LES MARCHÉS DE
BUREAUX ?**



IMPACTS MAJEURS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

4 étapes pour comprendre la mutation du marché des bureaux



Source: Cushman & Wakefield Research, usage interne exclusivement

EVOLUTIONS DE LA DEMANDE EN ESPACES DE BUREAUX

Impact des crises successives sur les marchés de bureaux

Les changements dans la demande de bureaux



Cadre réglementaire évolutif, importance marquée pour les critères ESG dans les stratégies d'entreprise et immobilières

Cette étude s'inscrit dans un contexte de bouleversements structurels pour les marchés de bureaux.

Le cadre réglementaire évolutif imbriquant les trajectoires durables au cœur des stratégies d'entreprises a pour conséquence d'accélérer l'obsolescence des immeubles de bureaux.

La pandémie du COVID a également radicalement modifié la demande en espaces de bureaux, avec une accélération de la mise en place des modes de travail hybrides.

S'y ajoute la crise de l'investissement déclenchée par la fin des politiques monétaires accommodantes des Banques Centrales.

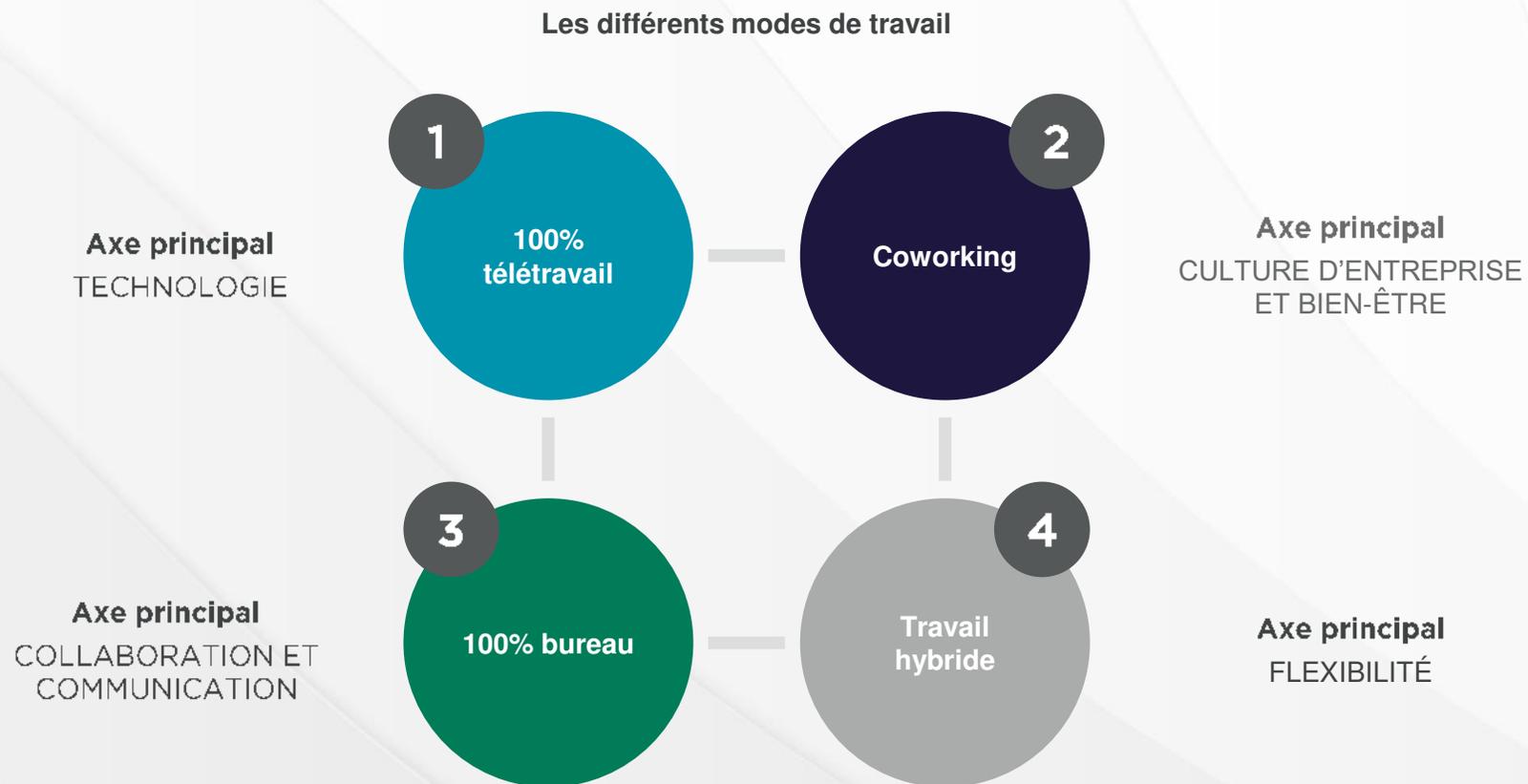
Ce double choc a affecté les marchés de bureaux de manière inégale.

Comment les marchés de Paris, Londres et New York ; s'adaptent-ils aux nouveaux défis du secteur, et quelles opportunités émergent pour Paris dans ce contexte ?

Source: Cushman & Wakefield Research - Rethinking - Structural Change in Office Demand - Update June 2024

LES MODES D'OCCUPATION DES BUREAUX

A chaque mode d'occupation ses axes privilégiés

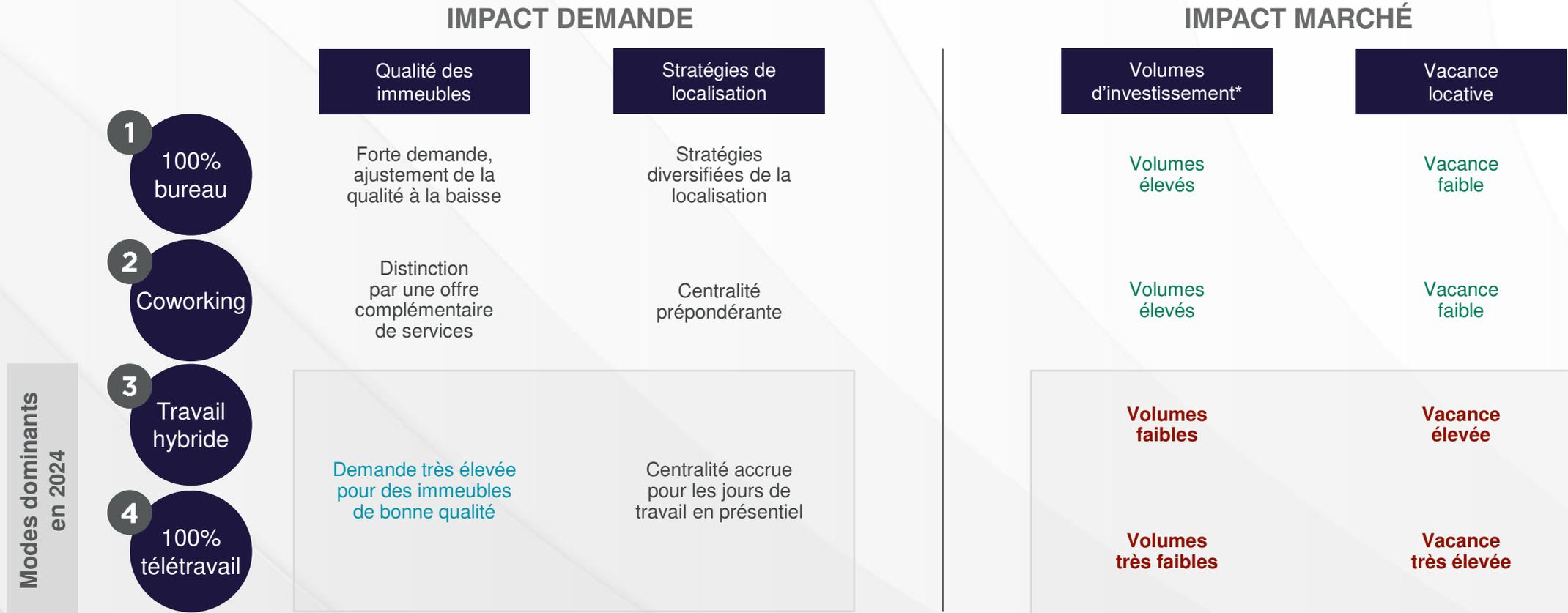


Les mutations qui touchent le secteur des bureaux s'inscrivent durablement dans les modes d'occupation. Quatre modes de travail cohabitent aujourd'hui. Chacun est relié à des axes organisationnels privilégiés.

Source : Sur la base des travaux de Chang & Chiu, 2021

RELATION ENTRE MODE DE TRAVAIL ET IMPACTS MARCHÉ

Une réaction en chaîne qui touche le monde du travail en bureaux et par ricochet contribue au dynamisme des marchés



Source : Cushman & Wakefield Research, France

*L'impact sur les volumes d'investissement est composé d'un effet lié au mode d'occupation **et** au contexte financier (disponibilité de la dette et stabilité des taux)

PERSPECTIVES 2025

Quelles hypothèses retenir ?

| | COMMENTAIRE | PROBABILITÉ | IMPACT MARCHÉ | |
|--|--|-------------|------------------------------|-------------------------------|
| Scénario 1. Retour au bureau | On considère que le travail ne peut être maintenu dans le temps que si une part majoritaire des missions des collaborateurs est exercée au bureau. | MODÉRÉ | Baisse de la vacance | Pression allégée sur le stock |
| Scénario 2. Travail hybride généralisé | On considère que l'organisation en télétravail a atteint son niveau de maturité. En conservant l'organisation à distance, on met l'accent sur le rapport entre la distance et la présence. | ÉLEVÉ | Baisse modérée de la vacance | Pression modérée sur le stock |
| Scénario 3. Accélération du télétravail | Le télétravail dans sa forme actuelle produit les résultats escomptés, il est généralisé à des fonctions techniques. | FAIBLE | Augmentation de la vacance | Pression forte sur le stock |

Quelles pistes pour traiter la vacance des immeubles de bureaux ?

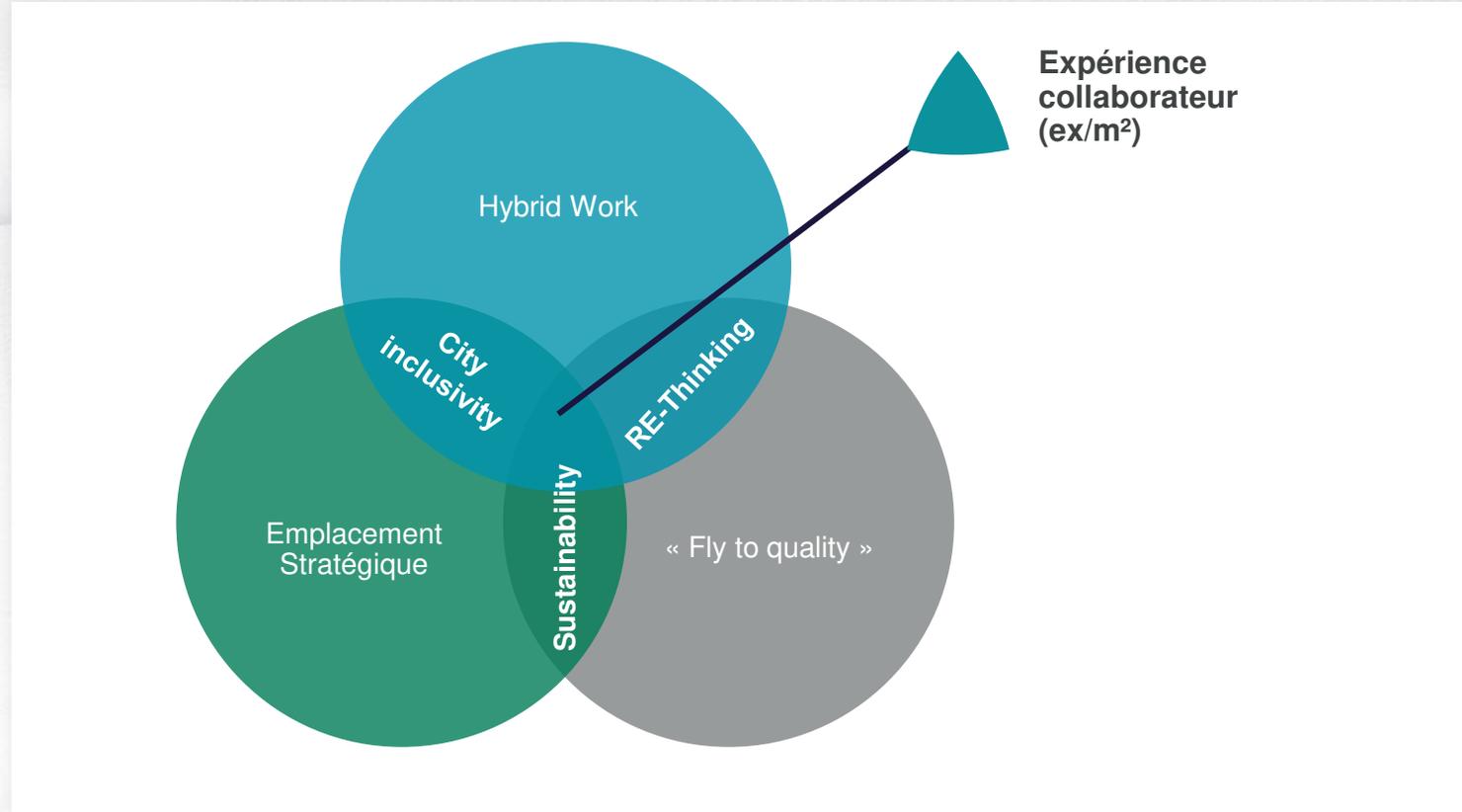
- Piste 1. Reconversion des immeubles de bureaux en résidentiel, géré, hôtels...
- Piste 2. Restructuration urbaine profonde pour la production de quartiers à usages mixtes.
- **Piste 3. Augmentation de la qualité des immeubles.**

Source : Cushman & Wakefield Research, France

DE MUTATIONS EN IMPACTS

De nouvelles attentes post-COVID : vers une révolution des usages

Relation entre les facteurs de sélection d'un bureau et les choix stratégiques d'un schéma directeur immobilier



« Fly to quality » + Centralité + Travail hybride = La formule gagnante pour favoriser le bien-être collaborateur ?

Avec le développement du travail hybride, du télétravail et l'importance croissante accordée au bien-être des employés, les priorités des entreprises ont évolué.

Avant la pandémie, la recherche de locaux était principalement motivée par des objectifs de **réduction des coûts**, la tendance est désormais au "**fly to quality**" : les entreprises préfèrent des espaces de meilleure qualité, quitte à réduire leurs surfaces.

À Paris et Londres, cette dynamique se traduit par une concentration des entreprises dans les **quartiers centraux**, tandis qu'à New York, ce sont plutôt les marchés régionaux qui tirent leur épingle du jeu. Face à ces transformations, l'offre de bureaux n'a d'autre choix que de s'adapter pour intégrer de nouveaux services et améliorer l'expérience des utilisateurs.

Source : Cushman & Wakefield Research, France

DES SURFACES LOUÉES TOUJOURS PLUS PETITES

Surface en m² par collaborateur après changement de bureaux à l'échelle européenne



Evolution de la demande placée 2022 - 2023



Les utilisateurs qui ont réduit leur espace par collaborateur par rapport à leurs bureaux précédents louent en moyenne 13,6 m² par employé.

Ces utilisateurs réduisent leur espace par employé de 31% en moyenne.

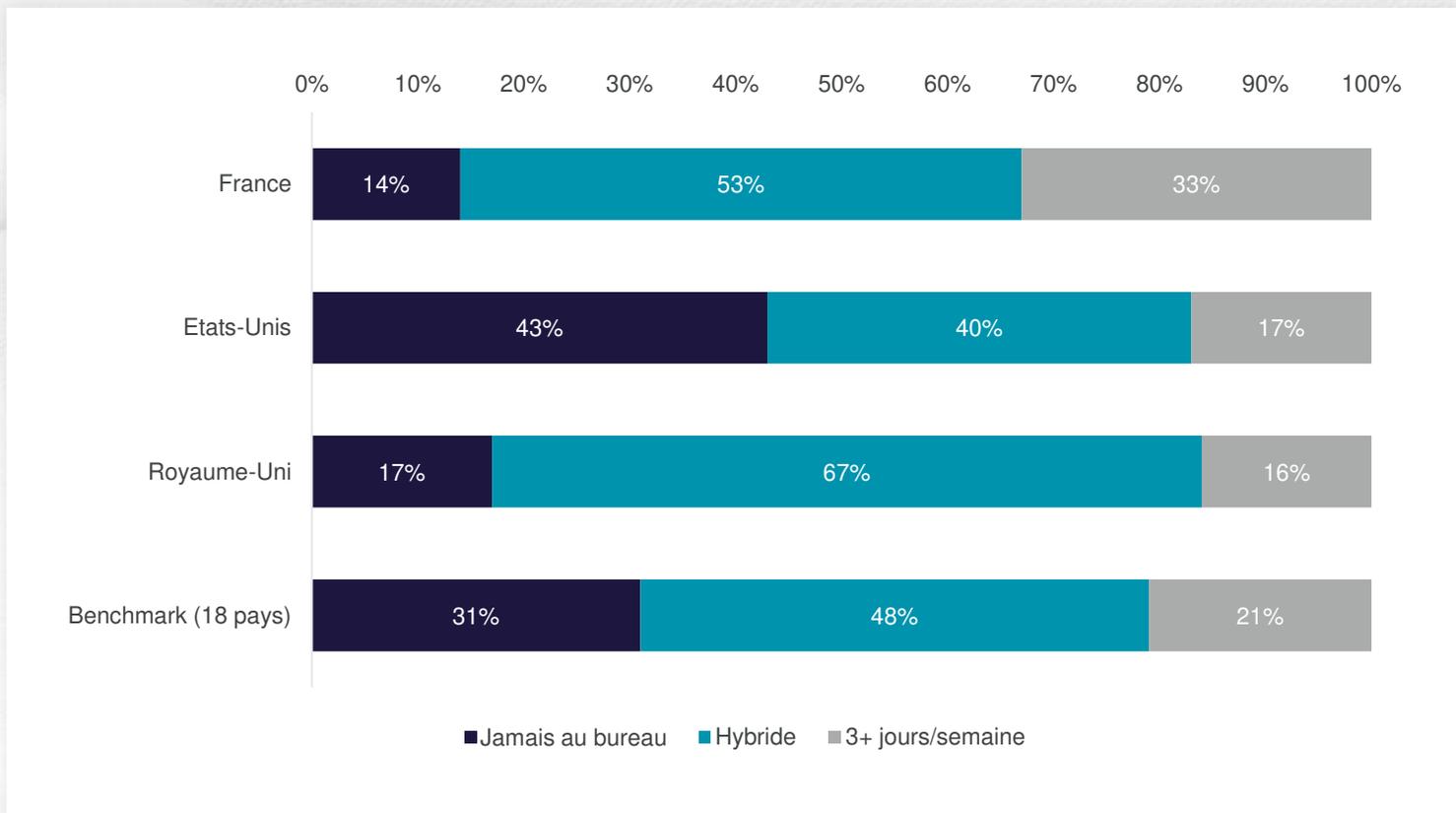
Durant la pandémie, la réduction des surfaces passait par le confinement. Mais depuis, cette réduction des surfaces par passe par le changement de mode de travail (bureau hybride, « flex office », « home office »).

**Analyse sur des années complètes*

Source: Cushman & Wakefield Research - Rethinking - Structural Change in Office Demand - Update June 2024

CHOIX PRÉFÉRENTIELS EN MATIÈRE DE TÉLÉTRAVAIL

A quelle fréquence les collaborateurs préfèrent-ils être au bureau ?*



Pour les immeubles de bureaux la tendance est à la réduction des espaces, malgré des besoins quantitatifs très différents.

Les locataires de bureaux louent en moyenne 21% d'espace en moins sur leurs nouveaux locaux.

L'espace loué par collaborateur baisse également pour 11% lorsque toutes les transactions sont prises en compte et de 31% si l'on ne tient compte que des utilisateurs qui ont réduit leur espace par employé par rapport aux bureaux précédent.

Ces évolutions s'expliquent par un changement structurel de la demande dû au travail hybride et au « flex office », qui permet aux utilisateurs d'économiser de l'espace et limiter ses coûts.

Cet effet existe malgré la croissance attendue du nombre d'employés de bureau.

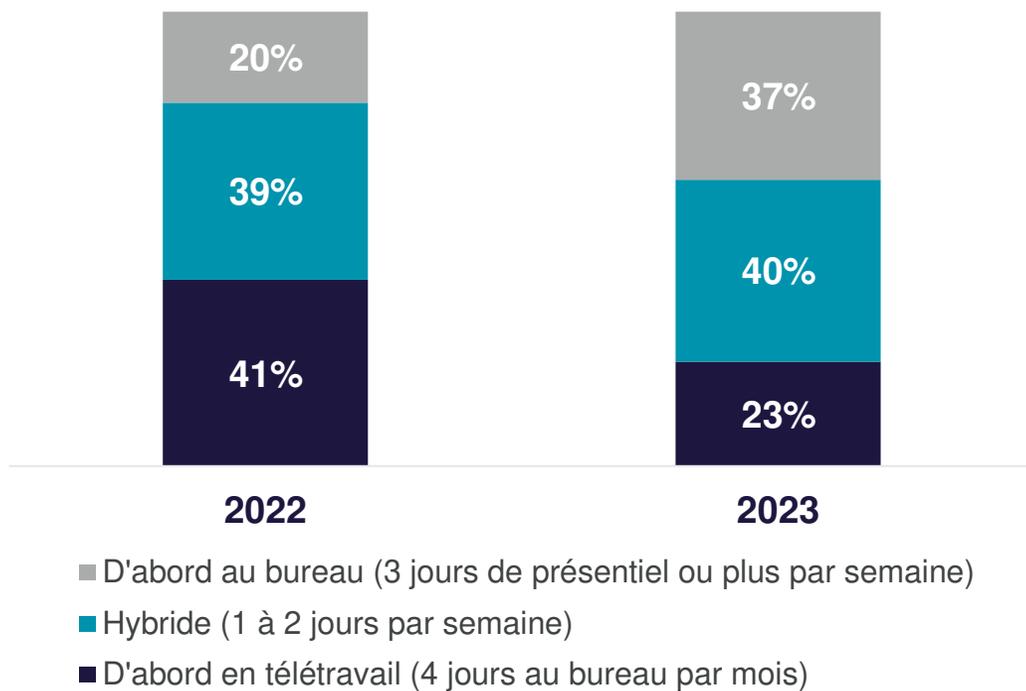
Cependant, les besoins en espace ne diminuent pas dans la même proportion que l'occupation des bureaux, car la proportion d'espaces partagés augmente dans de nombreuses entreprises.

**Périmètre de l'étude : France, Allemagne, Royaume-Uni, Suisse, Irlande, Espagne, Maroc, Canada, Etats-Unis, Brésil, Mexique, Costa Rica, Japon, Corée du Sud, Singapour, Inde, Thaïlande et Chine.*

Source : Cushman & Wakefield Research - Experience per Square Foot™ (XSF) Total Workplace Survey

LES PRÉFÉRENCES EN MATIÈRE DE TÉLÉTRAVAIL POUR LES ANNÉES À VENIR

Des signaux anticipés dès 2023 par C&W



L'expérience salarié au cœur des débats sur le télétravail

Le télétravail et le retour au bureau soulèvent des questions liées à l'expérience des collaborateurs, particulièrement en France.

Alors que les entreprises tentent d'équilibrer productivité et bien-être, l'expérience collaborateur permet la rétention des talents.

Les environnements de travail d'aujourd'hui doivent non seulement faciliter la collaboration, mais aussi répondre aux attentes croissantes des employés en matière de bien-être.

Télétravail et flexibilité : des attentes changeantes

Dans le contexte postpandémie, les entreprises se trouvent face à un dilemme : **répondre aux attentes de flexibilité des salariés tout en garantissant la productivité.**

Par exemple le retour en masse au bureau, tel que chez Amazon, ou partiellement chez Ubisoft, suscite des tensions, notamment en France où les accords de télétravail sont souvent contractuels.

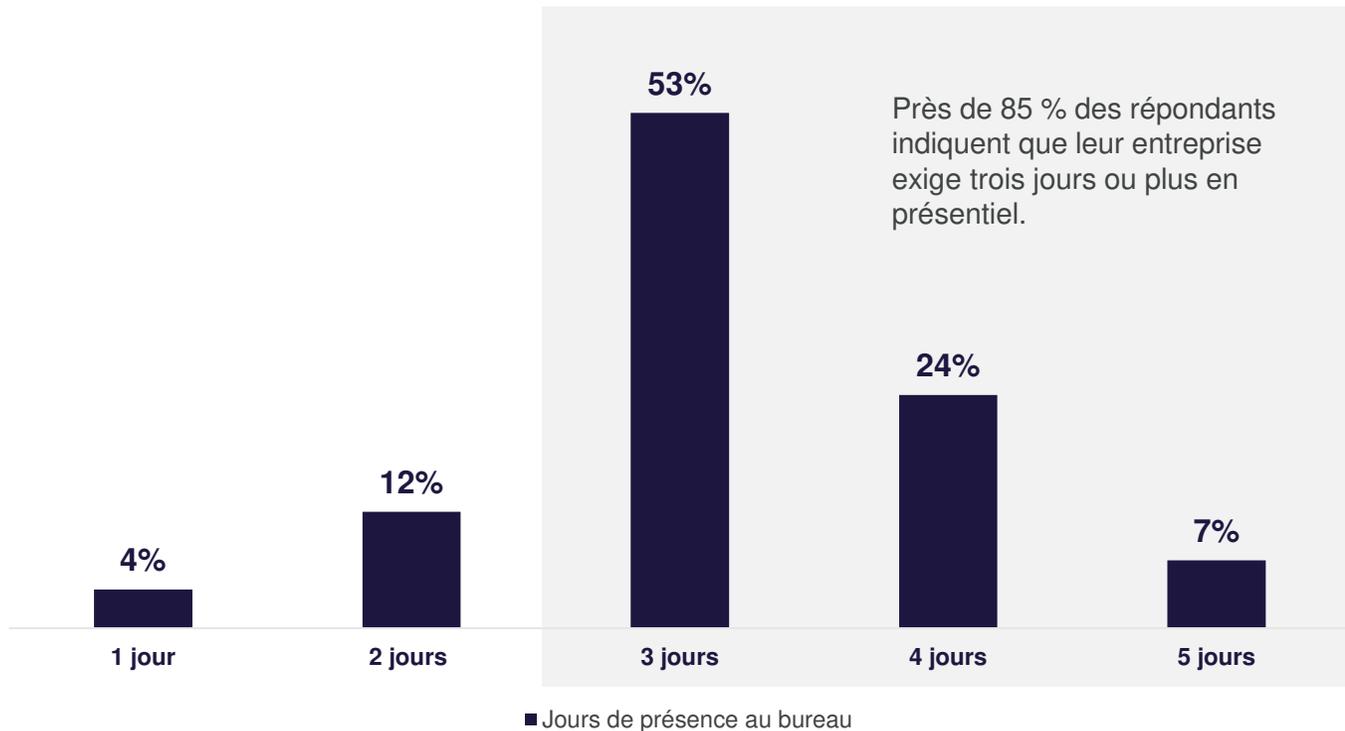
Une enquête de l'Apec met en relief que de nombreux cadres, en particulier les plus jeunes, envisageraient de quitter leur emploi si un retour complet en présentiel était exigé.

Les entreprises doivent ainsi repenser leurs politiques pour concilier la nécessité d'une présence physique avec les nouvelles aspirations des salariés, tout en préservant leur engagement et leur productivité.

Source : Cushman & Wakefield Research - Rethinking Workplace Strategy, 2023

QUEL EST LE NOMBRE MINIMUM DE JOURS DE PRÉSENCE AU BUREAU PAR SEMAINE ?

Bien que la plupart des entreprises n'exigent pas des jours spécifiques de la semaine pour être au bureau, une grande majorité requiert un nombre fixe de jours au bureau.



Le défi des bureaux désertés

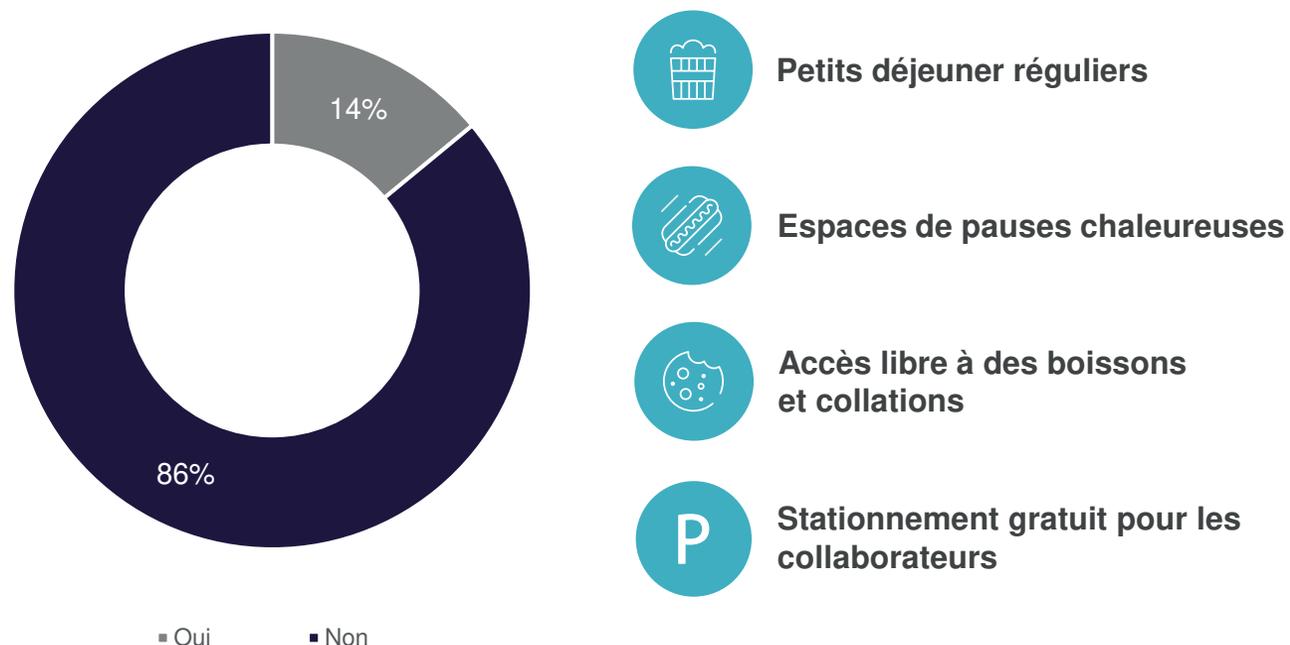
La répartition inégale des jours de télétravail pose de nouveaux défis aux entreprises, notamment en ce qui concerne la gestion des bureaux.

Le vendredi est particulièrement touché, avec des bureaux souvent désertés. Pour pallier ces déséquilibres, certaines entreprises optent pour des incitations comme des brunchs ou instaurent des obligations de présence. Néanmoins, ces mesures soulèvent des interrogations sur la productivité et la cohésion d'équipe.

Source: Cushman & Wakefield Research – Office utilization survey – Real Estate usage trends, 2023

LE RETOUR AU BUREAU EST UNE QUESTION DE STRATÉGIE IMMOBILIÈRE ET DE RESSOURCES HUMAINES

86% des entreprises ne proposent pas d'incitations à revenir au bureau. Ce sont les grandes entreprises (+1 000 salariés) qui sont le plus enclines à proposer des incitations dans les espaces.



Le retour imposé au bureau ?

La décision d'Amazon d'exiger un retour au bureau cinq jours par semaine pour ses 300 000 employés marque un tournant dans les politiques de travail flexible post-pandémie.

Si aux États-Unis la pratique du télétravail était proche de 100% cette pratique s'est formalisée à une moindre échelle en France au moment de la pandémie où près de 20% des collaborateurs télétravaillaient au moins un jour par semaine.

Cette mesure, qui prendra effet en janvier 2025, est justifiée par le directeur général, Andy Jassy comme un moyen de renforcer la culture d'entreprise et d'améliorer la collaboration.

Pourtant, ce retour au présentiel est loin de faire l'unanimité. Alors que la politique vise également à réduire la bureaucratie interne et à simplifier l'organisation, de nombreux employés expriment des réticences face à cette perte de flexibilité.

Certaines exceptions, comme des urgences familiales, sont toutefois envisagées, soulignant la complexité d'un retour massif au bureau.

Source: Cushman & Wakefield Research – Office utilization survey – Real Estate usage trends, 2023

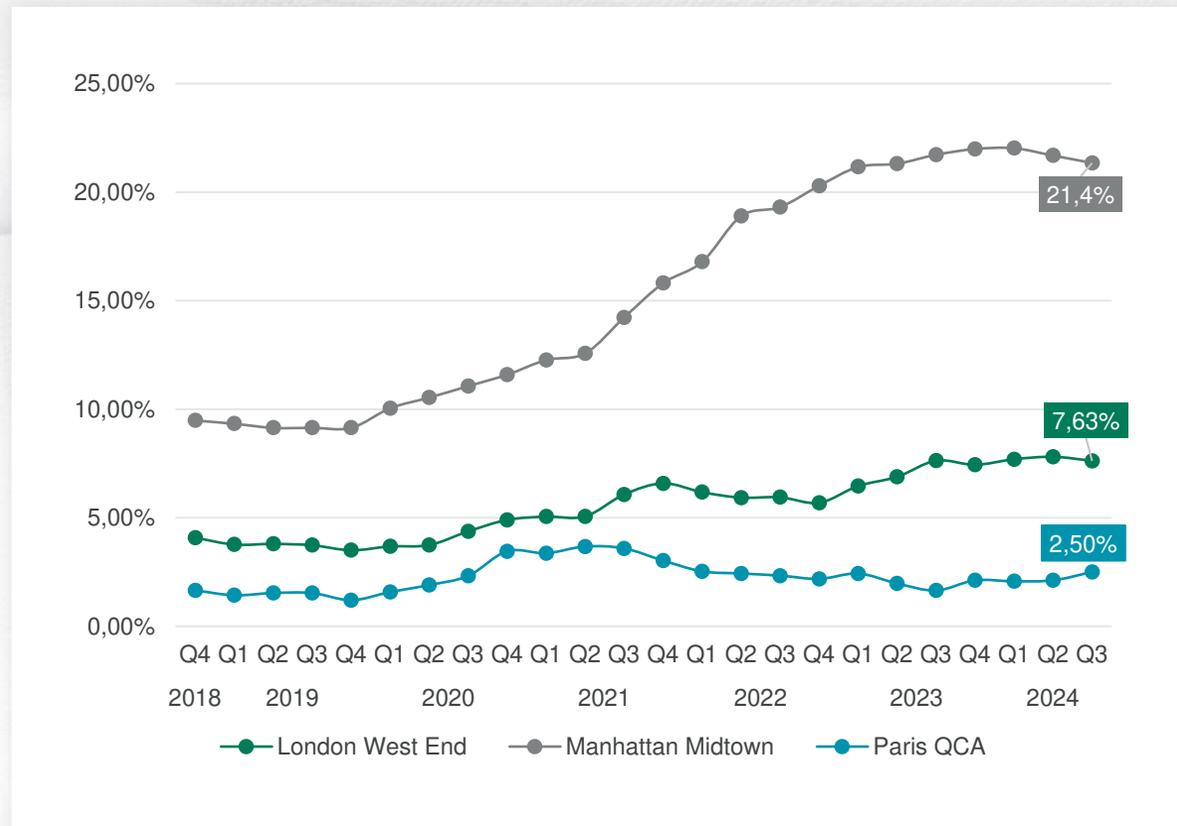
02

**UN SECTEUR EN
MUTATION À
L'ÉPREUVE DE LA
VACANCE LOCATIVE**



PARIS CENTRE EST GLOBALEMENT PRÉSERVÉ

Taux de vacances des quartiers centraux d'affaires en % entre T4 2018 – T3 2024



*Paris, La Défense, croissant ouest et premières couronnes

Source : Cushman & Wakefield Research, France

Taille du parc immobilier

Paris*
39 M m²

Central London
27 M m²

Manhattan
39 M m²

Paris

Paris se distingue par un taux de vacance relativement bas comparé à Londres et New York, en particulier dans les quartiers centraux. La Défense ainsi que les marchés périphériques affichent quant à eux des taux de vacance plus élevés. Cependant, la pandémie a conduit les entreprises à revoir leur volume de bureaux occupés et à privilégier les localisations centrales, au détriment des quartiers périphériques. Cette dynamique a laissé certaines zones en déclin, notamment celles où la production neuve s'est concentrée.

Londres

En moyenne dans le west end, les taux de vacance restent parmi les plus élevés historiquement, à 7,63% au total et à 5,35% pour les immeubles neufs/restructurés.

New York

Le « Fly to quality » s'est traduit par une grande disparité des taux de vacance entre les différentes catégories d'immeubles. Dans le Midtown, où l'impact a été le plus fort, le taux de vacance au deuxième trimestre 2024 pour les « trophy assets » était de 14,4 % contre 22,1 % pour les immeubles de classe A et 25,2 % pour les immeubles de classe B et C dits de seconde main.

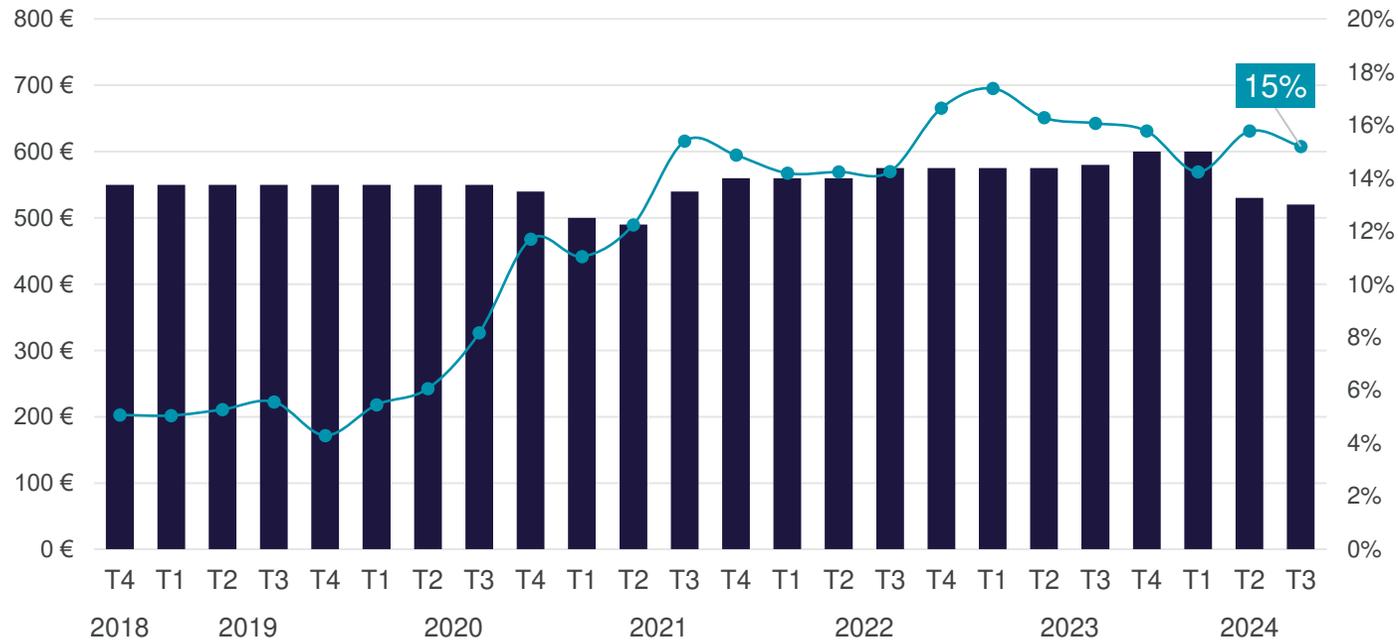
Les marchés du Downtown et Midtown South ont les taux de vacance les plus élevés avec 24,5 % et 25,6 % en juillet. Dans le cas de Downtown, cela serait dû en grande partie à un manque de nouvelles livraisons et à des immeubles anciens qui ne trouvent pas preneur.

Par ailleurs, Midtown South est traditionnellement un lieu de prédilection pour les entreprises du secteur des technologies qui a été profondément affecté ces deux dernières années.

FOCUS PARIS LA DÉFENSE

Un des sous marchés franciliens les plus durement touché par l'augmentation de la vacance

Loyer prime (€/m²/an) et taux de vacance (%)



Le marché des bureaux en Île-de-France fait face à un stock de plus en plus important, atteignant près de 5 millions de m². Cette situation est particulièrement marquée dans la petite couronne Nord, la zone Péri-Défense et à La Défense.

- Les loyers moyens de bureaux de 1ère et de 2nde main à Paris confirment une nouvelle hausse au 3ème trimestre 2024.
- Les niveaux de loyers moyens atteints dans le Quartier Central des Affaires sont de plus en plus élevés (891 € pour la 1ère main et 760 €/m²/an pour la 2nde). Le prime se réhausse à 1 080 €/m²/an, avec des références enregistrées supérieures à 1 100 €/m²/an.
- Les valeurs à La Défense observent une correction à la baisse et ce, sur la 1ère (397 €/m²/an) comme sur la 2nde (369 €/m²/an) main. En l'absence de transaction dans la tour « Trinity » depuis un an, le prime se repositionne à 530 €/m²/an.
- Si le secteur de la Défense se renforce sur le segment du mid-market un nombre de transaction comprises entre 1 000 et 5 000 m² en hausse de 124% par rapport à l'année précédente.

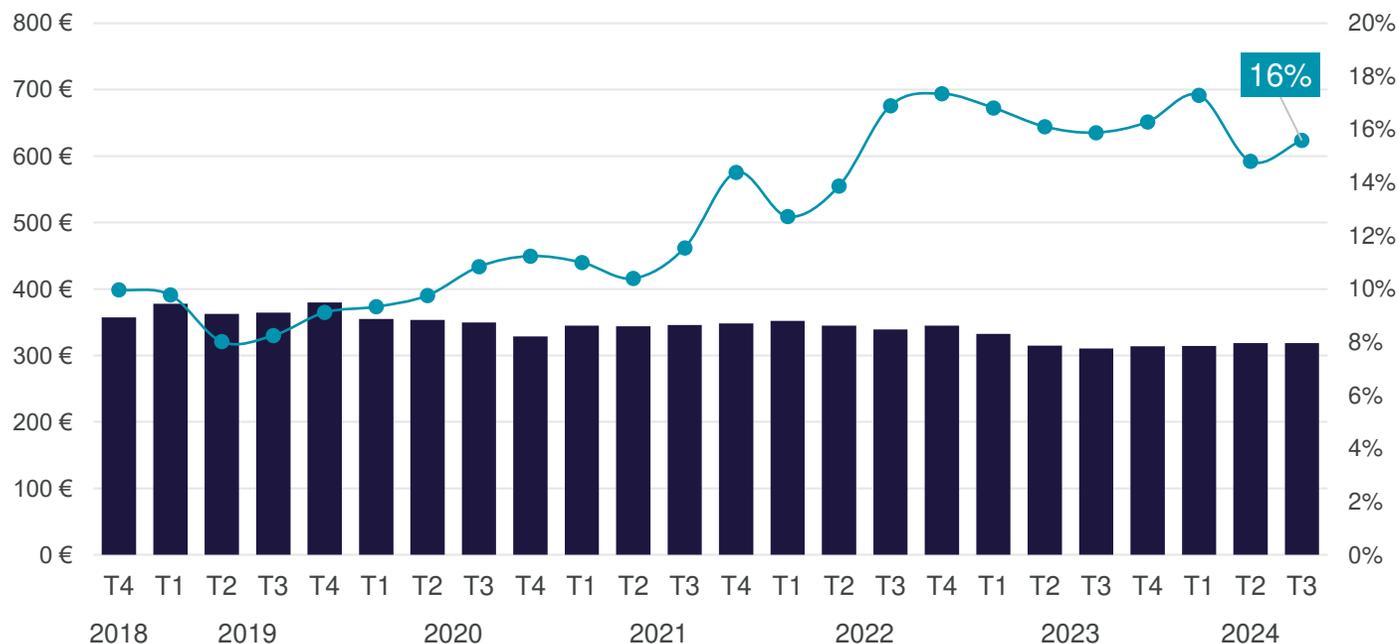
Source : Cushman & Wakefield Research, France

FOCUS LONDRES EAST LONDON (DOCKLANDS)

Des déménagements massifs de Canary Wharf vers le West End

Les espaces les plus qualitatifs dominent les volumes de transaction en capturant 70 % des volumes.

Loyer prime (€/m²/an) et taux de vacance (%)



Le marché locatif de bureaux à Londres (Central London) a enregistré 589 000 m² de prises à bail au T3 2024 (soit 387 transactions depuis le début de l'année), en hausse de 21 % par rapport au trimestre précédent. Avec ses 288 000 m² sous offre le marché de la location devrait se stabiliser à et 8 % au-dessous de la moyenne décennale pour cette 2024.

Les emplacements centraux dans le quartier de Mayfair (West End) et les sous-marchés adjacents restent les plus attractifs pour les occupants et investisseurs.

Cette baisse d'activité est corrélée à une vacance historiquement élevée à 9,28 %, malgré la résilience du segment des trophy assets (Grade A)

Le marché de West London a été le plus actif, représentant 61 % des transactions, tandis que la City a représenté 13 %.

East London (Docklands et Canary Wharf) a vu moins d'activité, avec seulement 25 000 m² transactés depuis le début de l'année, bien en dessous de sa moyenne historique.

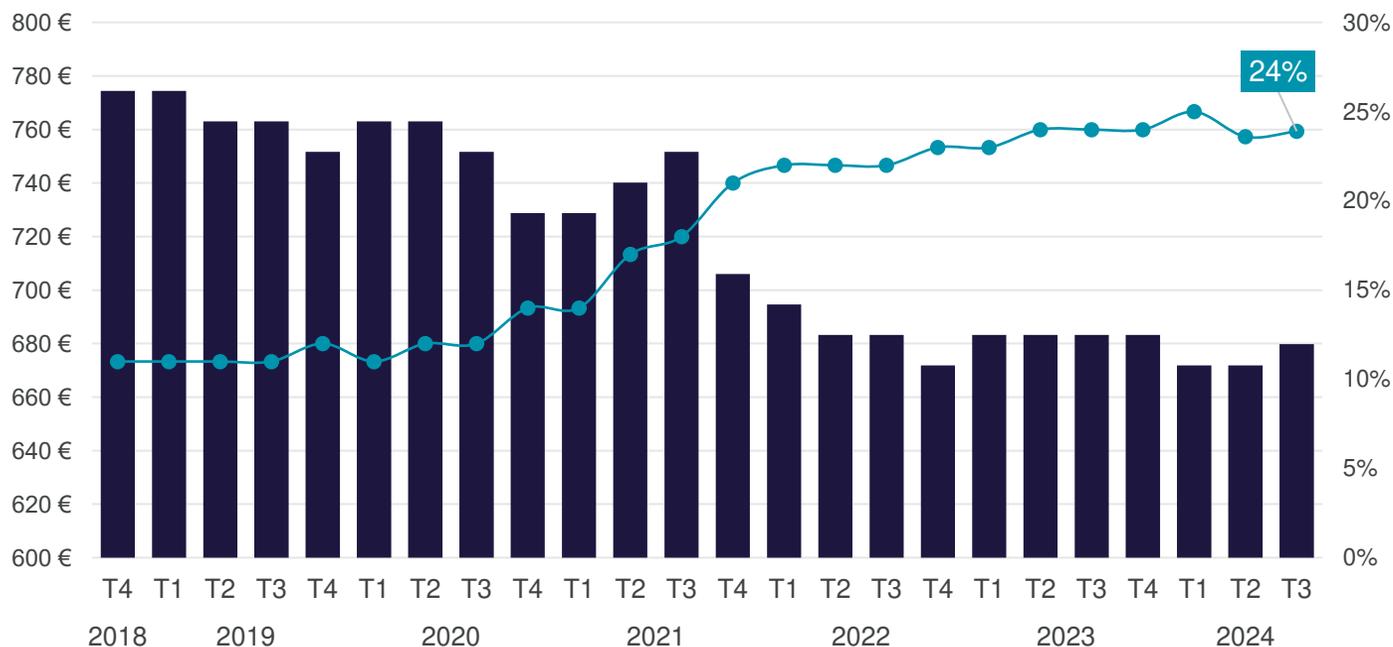
Le marché londonien devrait connaître une stabilisation, mais avec une offre limitée prévue pour les 18 prochains mois.

Source: MSCI Real Capital Analytics, retraitement Cushman & Wakefield Research, usage interne exclusivement

NEW YORK : UN IMPACT SIGNIFICATIF DU TÉLÉTRAVAIL SUR LA VACANCE LOCATIVE

Downtown Manhanttan, le marché le plus impacté

Loyer prime (€/m²/an) et taux de vacance (%)



L'impact du télétravail sur la vacance des bureaux à New York

Depuis la crise sanitaire, le télétravail a profondément modifié les dynamiques du marché immobilier des bureaux à New York. Cette évolution a entraîné une hausse du taux de vacance locative généralisée.

À New York, cette situation a été exacerbée par une baisse de la demande dans les quartiers d'affaires centraux, où de nombreux immeubles de bureaux sont sous-utilisés, poussant les propriétaires à repenser leurs offres.

Depuis la crise sanitaire, le télétravail a profondément modifié les dynamiques du marché immobilier des bureaux à New York. Cette évolution a entraîné une hausse du taux de vacance locative généralisée.

Cependant, le Downtown de Manhattan fait face à des difficultés persistantes, avec un taux de vacance élevé à 23,9 %, malgré une légère baisse.

Source : Cushman & Wakefield Research, France

DERRIÈRE LA VACANCE, UNE MUTATION RÉELLE DE LA DEMANDE

Les immeubles périphériques de moindre qualité resteront les plus touchés par la vacance.

Pourquoi les bureaux vides se concentrent dans la banlieue nord de Paris et à La Défense

Le marché des bureaux en Île-de-France fait face à un stock de plus en plus important, atteignant près de 5 millions de m² à fin septembre 2024.

Cette situation est particulièrement marquée dans la première couronne Nord où le taux de vacance atteint 20% et à La Défense avec un taux atteignant 15,2%

Bien que la Défense bénéficie d'une meilleure attractivité grâce à ses transports, notamment avec les RER A et E, la petite couronne Nord, en particulier des villes comme Saint-Ouen, souffre d'un manque de dynamisme.

Les prix de location y restent très compétitifs (moins de 400 euros/m²), mais la demande est insuffisante.

La transformation du marché se caractérise par une évolution de la demande locative, **avec une préférence croissante pour des baux de plus petites surfaces par plateaux**. Les propriétaires, particulièrement à La Défense, modifient leur stratégie locative en baissant leur loyer et en acceptant de diviser leurs immeubles par étage voir par demi-étage.

Une adaptation nécessaire face à un marché en mutation

La vacance locative à New York s'inscrit dans un contexte global de transformation des usages professionnels. Les propriétaires d'immeubles doivent désormais innover pour attirer de nouveaux locataires, qu'il s'agisse de rénover des bureaux pour les adapter aux nouvelles normes de travail ou d'offrir des services supplémentaires pour séduire les entreprises.

Parallèlement, la forte demande pour des espaces de qualité, combinée à la baisse de la demande dans d'autres segments, exacerbe l'écart entre les bureaux prisés par les grandes entreprises et ceux laissés vacants. Cette mutation pourrait bien redéfinir l'avenir du marché immobilier d'entreprise à New York.

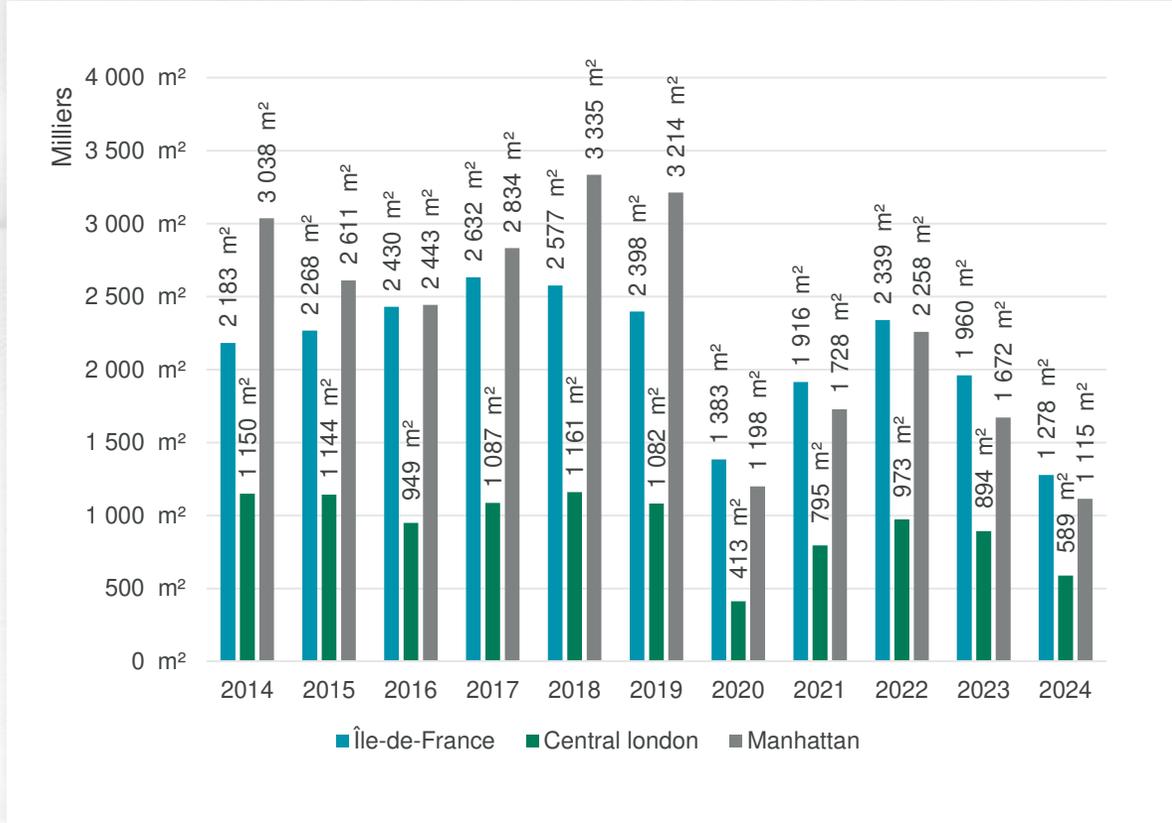
Demande soutenue pour les espaces haut de gamme

En 2024, New York reste leader mondial pour la location de bureaux par les cabinets d'avocats, représentant un tiers de l'activité mondiale. Cette prédominance reflète une demande croissante pour des bureaux spacieux et haut de gamme, alimentée par des entreprises américaines à la recherche d'espaces moins denses.

À Paris et Londres, cette dynamique est également perceptible, tandis que certains cabinets européens et asiatiques optent pour des marchés plus abordables, tels que Manchester, pour réduire leurs coûts tout en attirant des talents.

UN RECU PROGRESSIF DE LA DEMANDE PLACÉE ANNUELLE PAR MARCHÉ

Demande placée annuelle en milliers de m² entre 2014 – 2024



Source : Cushman & Wakefield Research, France

Paris

Paris, par rapport au reste de la région Île-de-France concentre 50% des volumes transactions, une forte concentration en continuité avec l'historique des années précédentes.

La polarisation hypercentrale des utilisateurs vers la capitale prend le pas sur les secteurs périphériques, y compris pour les grands mouvements d'entreprises : 51% des signatures > 5 000 m² entre janvier et fin septembre ont été enregistrées dans Paris intramuros.

Londres

Jusqu'à présent, la demande en 2024 est au même niveau que celle de 2023, mais la fin de l'année 2023 a été particulièrement riche en termes de transactions.

De nombreuses transactions prévues pour janvier 2024 ont été finalisées en décembre 2023, ce qui a eu pour effet de vider les volumes d'offres en cours.

Pour 2024, on s'attend à un volume d'absorption d'environ 75k m², en baisse par rapport aux 84k m² millions de 2023, ce qui serait comparable aux niveaux de 2021 et se présente comme le nouveau standard en termes d'activité post-COVID pour Londres

New York

Depuis le début de l'année et jusqu'en juillet, les nouvelles locations ont totalisé 1,24 million de mètre carré, soit une hausse de 36,3 % par rapport aux 0,9 million de mètre carrés d'il y a un an et un niveau supérieur à celui du 3ème trimestre 2023.

Si l'activité de location se poursuit au rythme actuel, le volume total des transactions pour 2024 pourrait atteindre plus de 2 millions de mètres carrés, soit un volume similaire à celui de 2022, qui était le plus élevé depuis la pandémie.

Manhattan a continué à bénéficier d'une demande robuste dans le secteur des services financiers, qui a représenté 30,4% des nouveaux baux jusqu'au milieu de l'année 2024.

QUELS IMPACTS SUR LES LOYERS À ANTICIPER ?

Hiérarchie des loyers Prime selon les marchés (En €/m²/an)



Source : Cushman & Wakefield Research, France

Premier phénomène : Surproduction et crise de la demande dans les bureaux franciliens

Paris, par rapport au reste de la région Île-de-France concentre 50% des volumes transactions, une forte concentration en continuité avec l'historique des années précédentes.

La polarisation hypercentrale des utilisateurs vers la capitale prend le pas sur les secteurs périphériques, y compris pour les grands mouvements d'entreprises : 51% des signatures > 5 000 m² entre janvier et fin septembre ont été enregistrées dans Paris intramuros.

Ce déséquilibre conduit à des décotes importantes, atteignant parfois 50 %, et à une chute spectaculaire de la production de bureaux : au premier semestre 2024, la production a chuté de 75 % par rapport à 2023. Cette situation pose de sérieux défis pour les promoteurs, qui peinent à lancer de nouveaux projets.

Deuxième phénomène : L'immobilier de bureaux face à la reconversion

Dans ce contexte de surproduction, de nombreux immeubles de bureaux risquent de devenir des "zombies immobiliers", c'est-à-dire des actifs non rentables et difficiles à vendre.

La reconversion de ces bureaux vacants en logements est souvent évoquée comme une solution, notamment dans les zones où la demande résidentielle est forte, comme à Boulogne-Billancourt ou Nanterre.

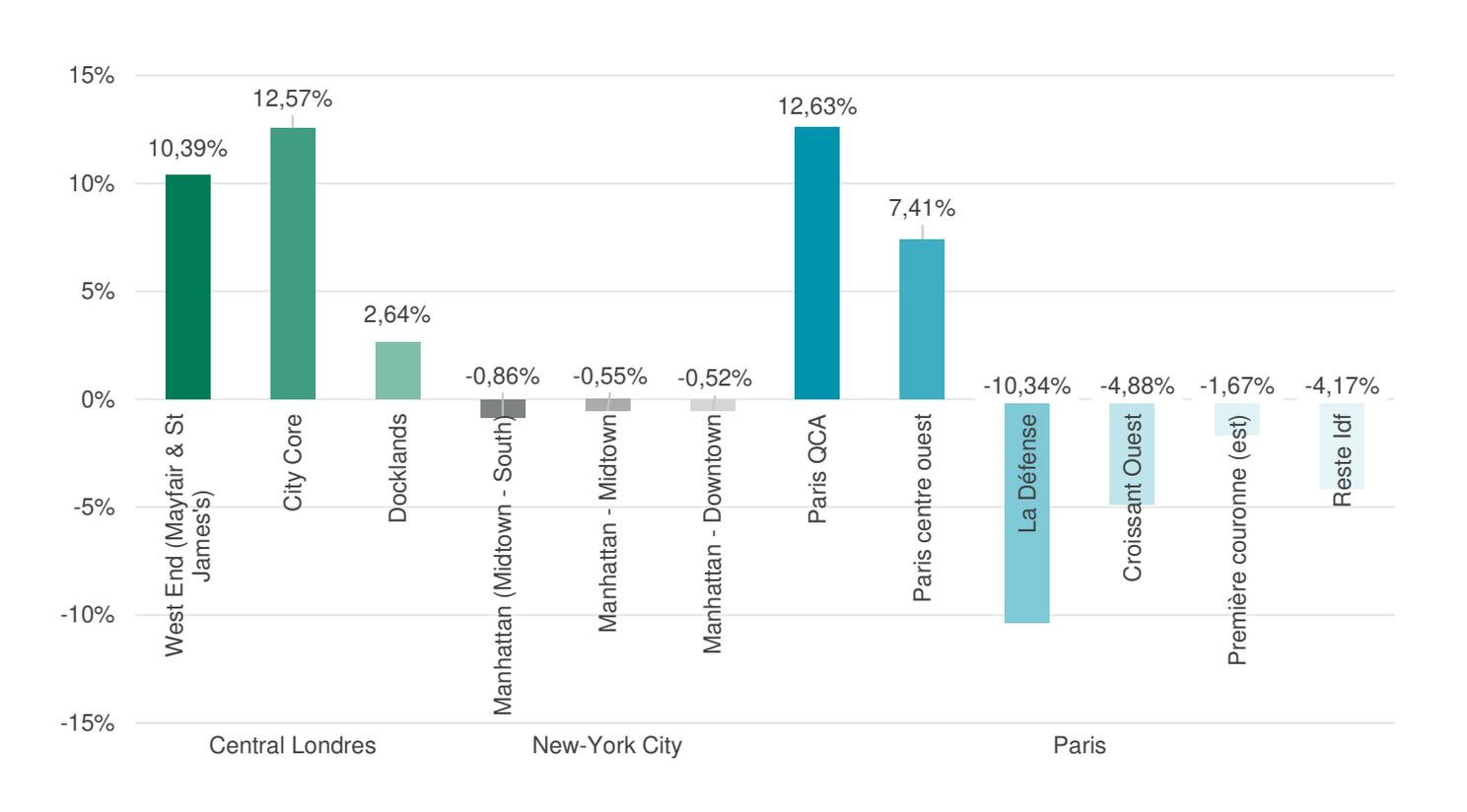
Cependant, cette option est freinée par des obstacles réglementaires et techniques importantes.

Tous les immeubles ne sont pas adaptés à la transformation en logements, et les coûts de rénovation peuvent s'avérer prohibitifs dans certains cas.

Néanmoins, la reconversion reste une alternative viable pour certains biens, notamment ceux bénéficiant d'une bonne localisation ou proches des transports.

UNE AUGMENTATION DU LOYER PRIME PARISIEN

(En €/m²/an, Taux d'évolution) T3 2023 – T3 2024



Paris enregistre les plus fortes hausses, en particulier dans le QCA.

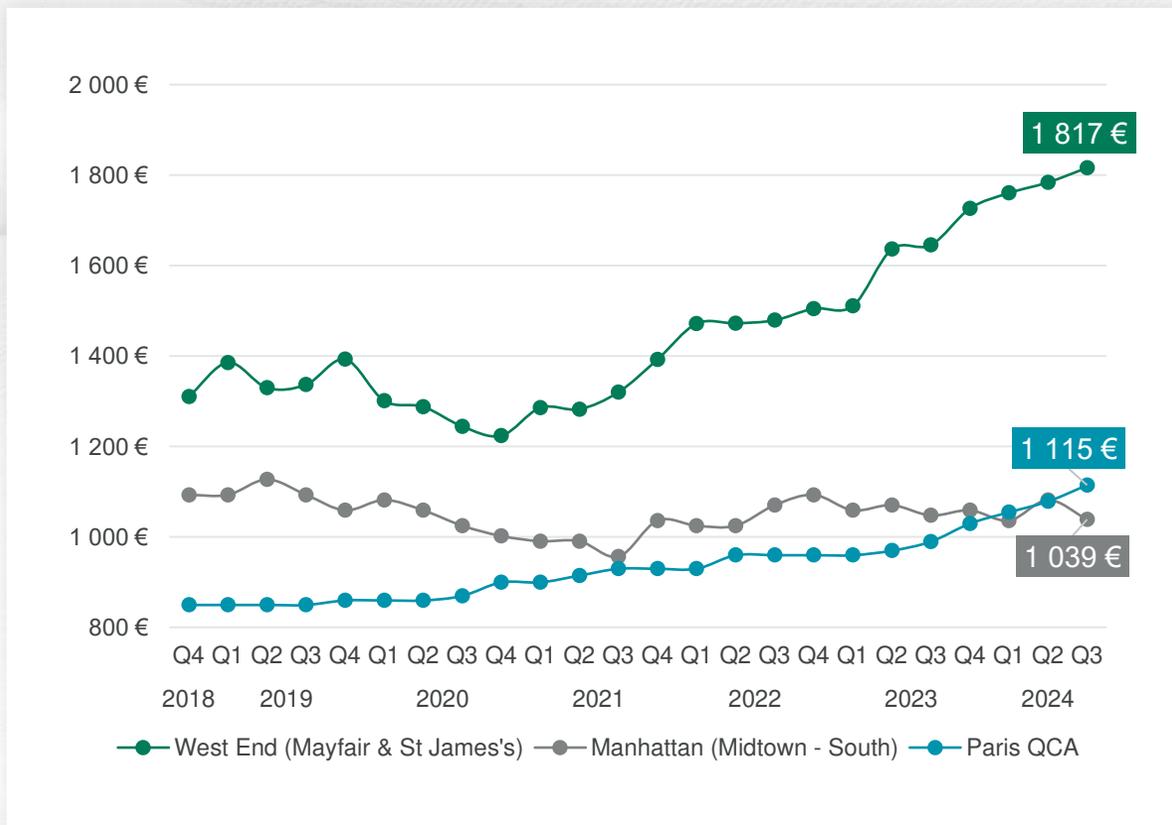
Londres montre une situation contrastée, avec des loyers stagnants dans l'East End et une progression dans les deux autres secteurs.

Manhattan affiche globalement une stabilité des loyers, avec de légères baisses ou hausses selon les zones.

Source: Cushman & Wakefield Research

MAIS DES LOYERS PRATIQUÉS QUI NE BAISSENT PAS

Loyers Prime des quartiers centraux (en €/m²/an) T4 2018 – T3 2024



Le poids du flex-office sur le marché francilien

En Île-de-France, l'adoption du flex-office et du télétravail impacte significativement le marché des bureaux. Bien que les transactions se maintiennent, les volumes sont nettement plus faibles. Ce ralentissement, accentué par l'incertitude économique et la hausse des taux d'intérêt, pourrait représenter un nouveau standard pour le marché des bureaux post-pandémie.

La montée en puissance des bureaux de qualité

Malgré la réduction des espaces de travail prévue en 2024, les entreprises montrent une préférence croissante pour des bureaux haut de gamme, bien situés et modernes. Ces espaces premium bénéficient d'une forte demande, avec des taux d'occupation beaucoup plus haut que la moyenne.

Le modèle de travail hybride, même en expansion, n'élimine pas le besoin d'espaces de qualité où les équipes se retrouvent régulièrement, renforçant ainsi la dynamique des bureaux premium..

Repenser la stratégie des espaces de travail

Avec la montée du télétravail et du travail hybride, les entreprises sont contraintes de réévaluer leur stratégie immobilière. Les bureaux ne sont plus seulement des espaces individuels, mais deviennent des lieux de collaboration et d'innovation. Des aménagements flexibles et des technologies intégrées permettent de répondre aux besoins diversifiés des employés, favorisant un environnement qui encourage la créativité, l'efficacité et le bien-être.

Ce changement stratégique est devenu indispensable pour assurer la performance dans un contexte de travail en évolution rapide.

Source : Cushman & Wakefield Research, France

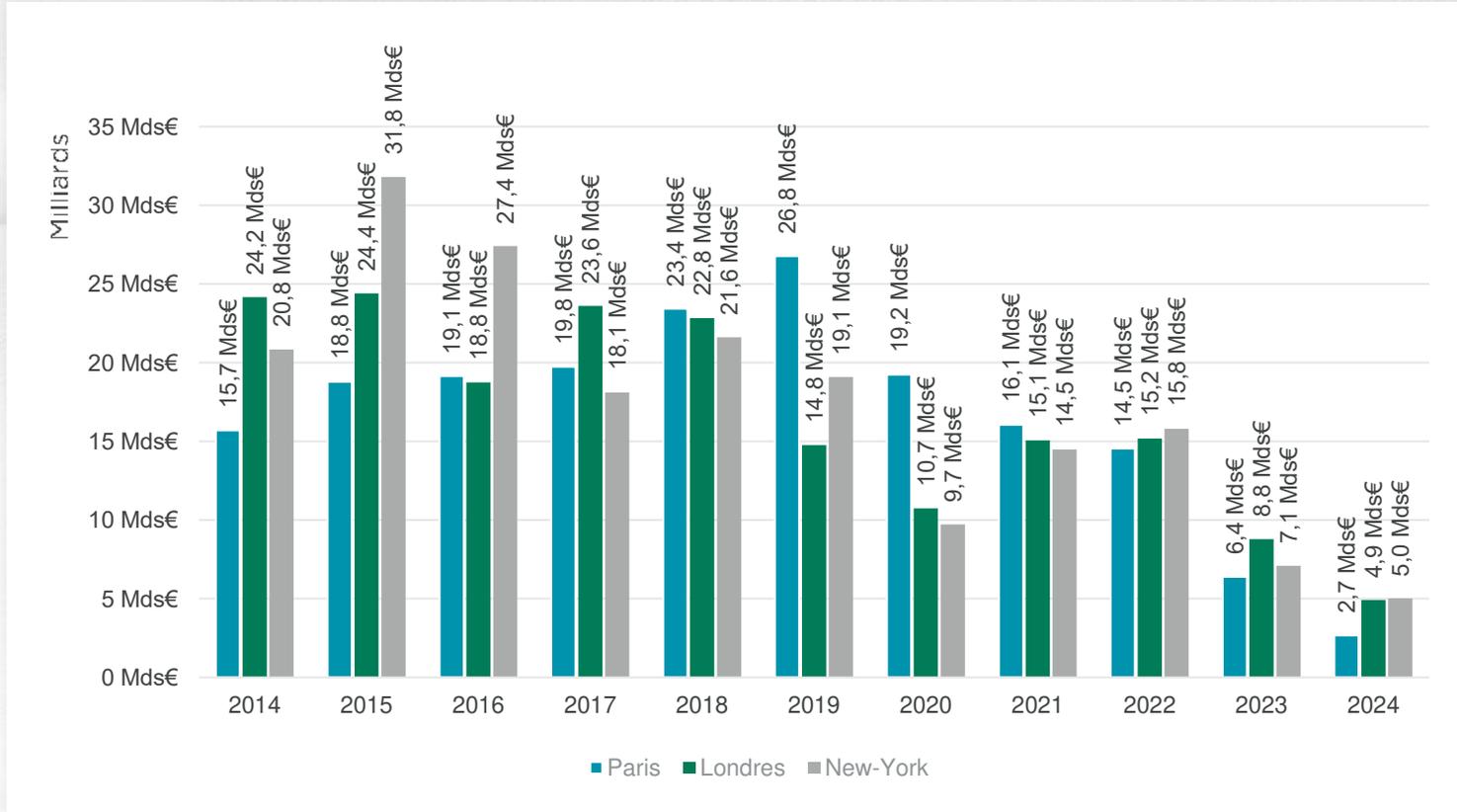
03

RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE ET PRESSION SUR LE SECTEUR



UNE BAISSÉ GLOBALE DES INVESTISSEMENTS

Un contexte financier qui impacte les volumes d'investissement (en € constants) T1 2014 – T3 2024



A Paris comme à Londres et New York, les volumes sont toujours orientés à la baisse.

- En 2024, les volumes d'investissement en bureaux continuent de refléter une prudence marquée des investisseurs.
- A Paris, Avec un total de 2,69 milliards d'euros pour les trois premiers trimestres, le marché enregistre une baisse significative de -49 % par rapport à la même période en 2023. Les volumes investis en bureau sont ainsi revenus aux niveaux enregistrés en 2009, en euros courants.

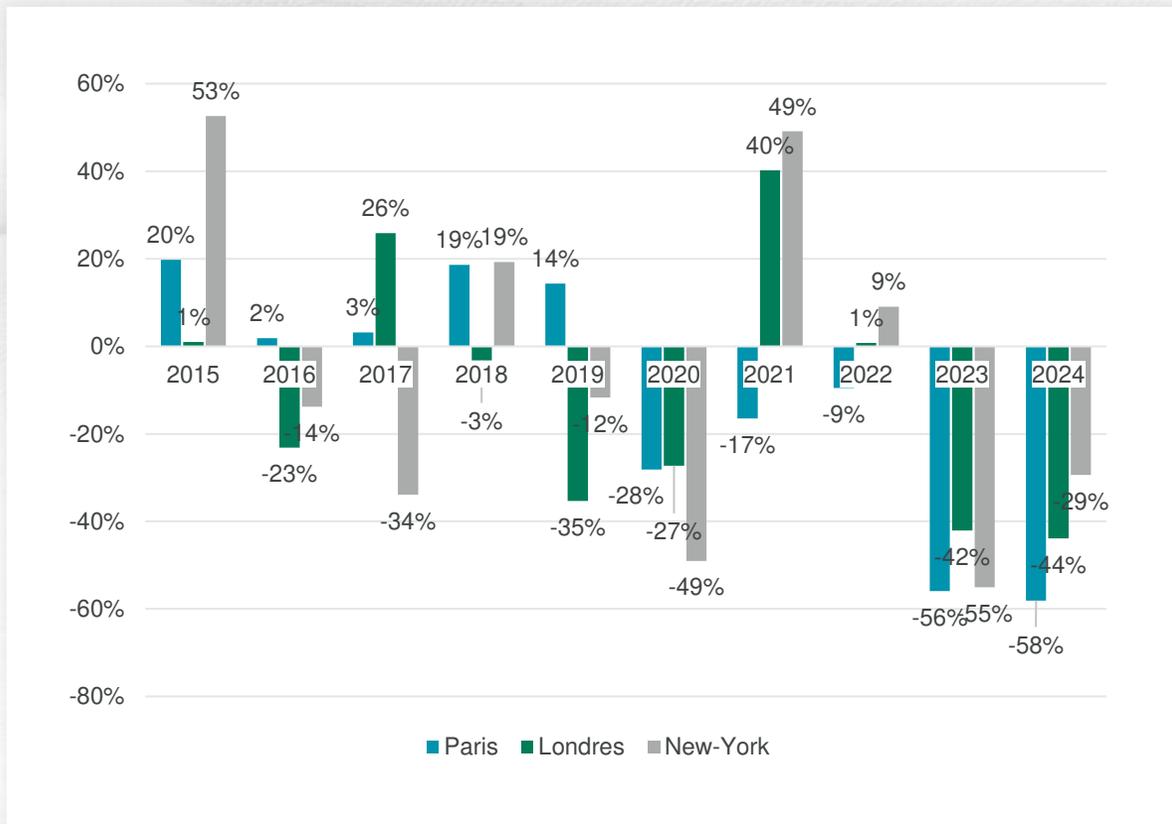
5 ans après

- Paris : Une baisse initiale dès le T2 2020 (2,00 milliards) suivie de fluctuations modérées. Une certaine reprise est observée entre 2021 et 2022, mais les niveaux d'investissement restent généralement inférieurs aux périodes d'avant COVID.
- Londres : Une chute drastique au T3 2020 (1,50 milliard) par rapport à la période pré-COVID, suivie d'une reprise progressive.
- NYC : Une diminution significative dès le T2 2020 (2,01 milliards) et des niveaux d'investissement inférieurs à ceux d'avant COVID. Une légère reprise est observée en 2021 et 2022, mais les chiffres restent en deçà des niveaux pré-pandémiques.

Source: Cushman & Wakefield Research (France) et MSCI Real Capital Analytics (Londres et New York)

DEUX CHOCS SUR DEUX TEMPORALITÉS

Taux d'évolution des investissements en % par rapport à n-1



Situation pré-pandémique (2015-2019)

- Paris a affiché une croissance régulière des volumes d'investissement, avec une progression notable, culminant à 19 % en 2018.
- Londres a vu des fluctuations plus marquées, avec une croissance positive en 2017 (+26 %) suivie d'une forte chute en 2019 (-35 %), reflet des incertitudes liées au Brexit.
- New York a connu une trajectoire similaire à celle de Londres, mais avec des baisses plus atténuées. Après une forte hausse en 2015 (+53 %), le marché New Yorkais a subi une série de chutes significatives en 2016 (-14 %) et 2017 (-34 %), avant de se redresser en 2018 (+19 %).

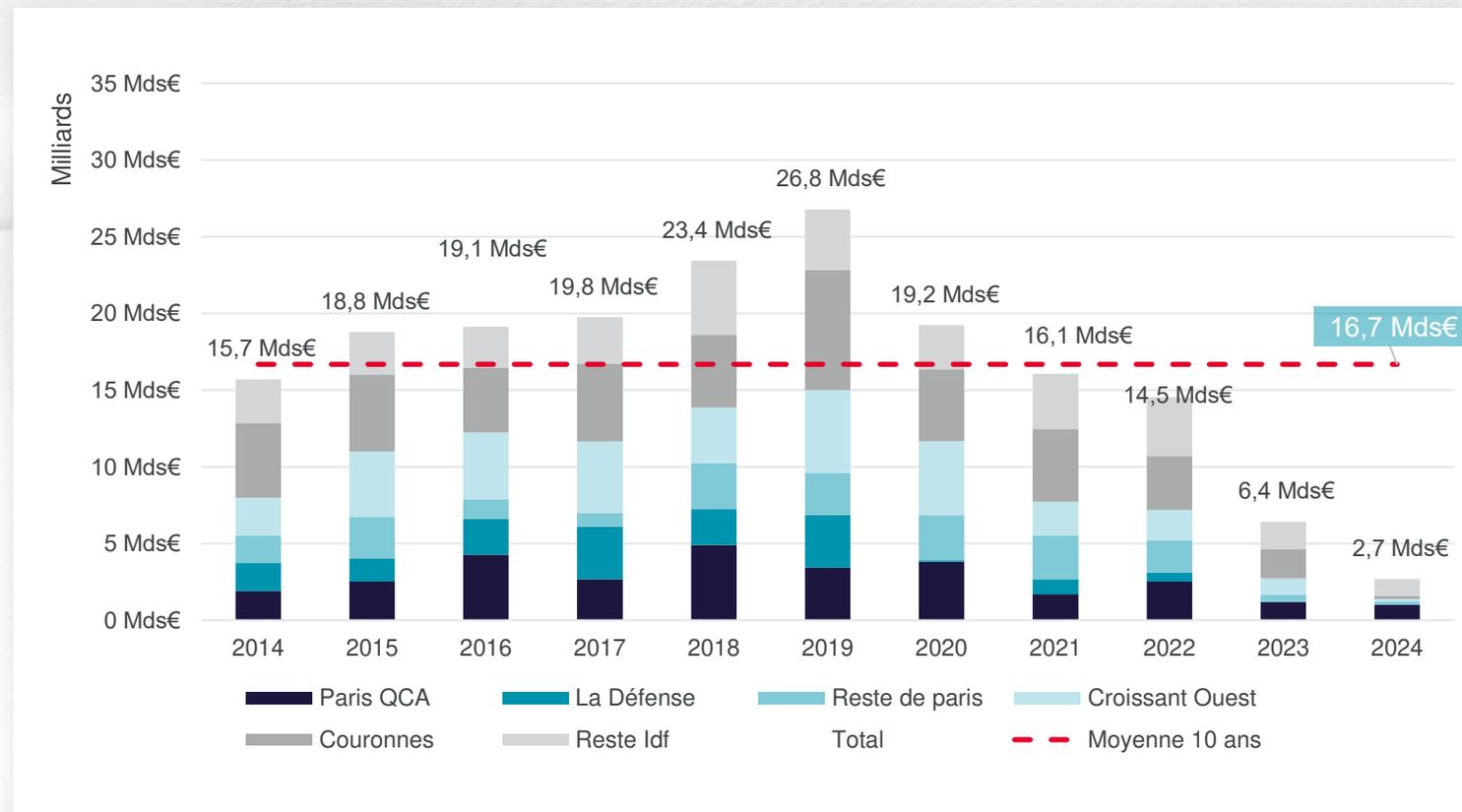
5 ans après (2020-2024)

- Cinq ans après le début de la pandémie, les marchés de l'investissement à Paris, Londres et New York restent sous pression.
- Paris a connu un déclin continu depuis 2020, avec des baisses marquées de -28 % en 2020 et de -58 % en 2024.
- Londres, après une reprise en 2021 (+40 %), a enregistré une baisse significative en 2023 (-42 %), poursuivant une tendance descendante jusqu'en 2024 (-44 %).
- New York, bien qu'ayant montré une certaine résilience en 2021 (+49 %) et 2022 (+9 %), est également confronté à une détérioration importante des volumes d'investissement en 2023 (-55 %) et 2024 (-29 %).

Source: Cushman & Wakefield Research (France) et MSCI Real Capital Analytics (Londres et New York)

PARIS : UNE RÉSILIENCE AU CŒUR DE LA CAPITALE

Volumes d'investissement en € constants de 2014 à 2024 par marché



Avant la pandémie, Paris affichait une tendance croissante en matière d'investissements, atteignant des pics notables en 2018 et 2019.

Cependant, depuis le COVID qui a provoqué une chute des volumes dès le deuxième trimestre 2020 et combiné à la relevée des taux directeurs en 2022, bien qu'une reprise ait été observée entre 2021 et 2022, les volumes restent inférieurs à ceux d'avant-crise.

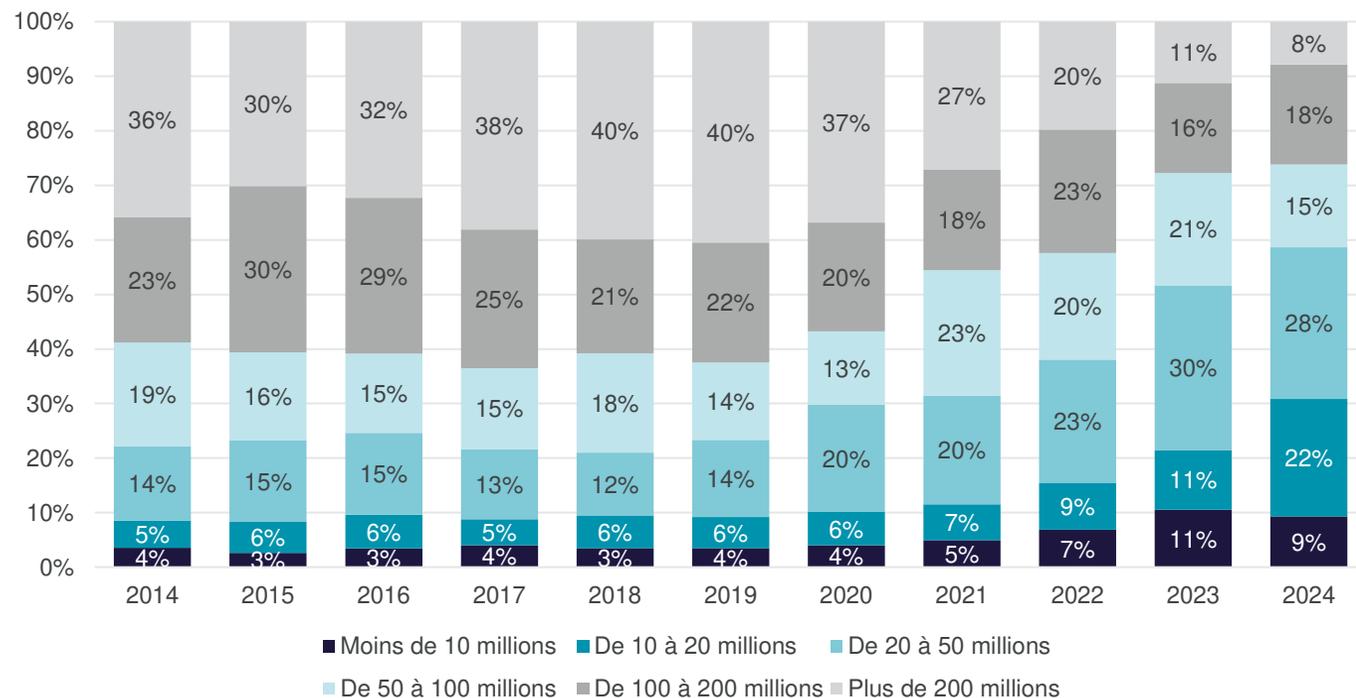
En 2023 et 2024, les volumes d'investissements continuent de baisser, avec un marché largement à l'arrêt en dehors de Paris intra-muros.

- Paris intra-muros reste le moteur principal avec 1 Md€, bien que son volume baisse drastiquement.
- La Défense observe un arrêt total des transactions, signe de l'incertitude actuelle.
- Les zones périphériques (Croissant Ouest et Couronnes) voient des investissements quasi symboliques.
- Sur les 2,7€Mds investis, 1,1€Mds ont été réalisés en dehors de la région Île-de-France

Source : Cushman & Wakefield Research, France

VOLUMES D'INVESTISSEMENT EN BUREAUX PAR TRANCHE DE MONTANT

Volumes d'investissement en € constants de 2014 à 2024 par marché



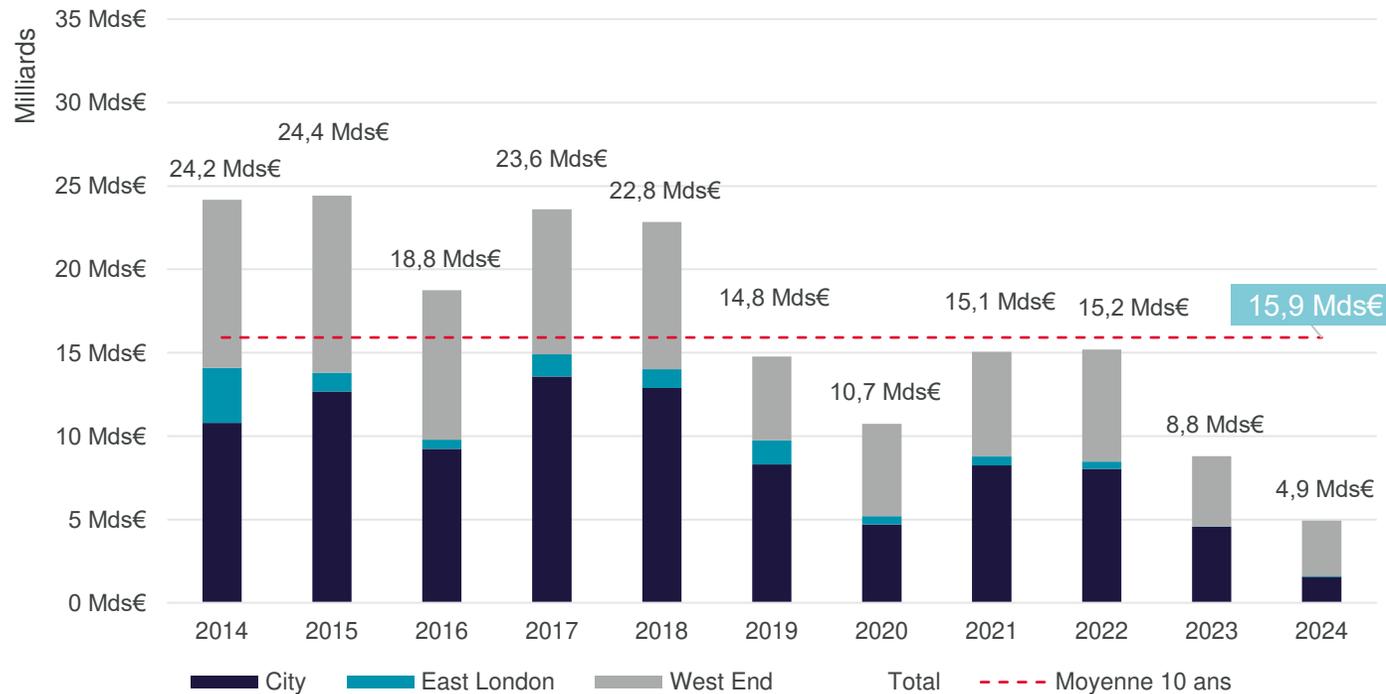
Des investissements pilotés par des transactions inférieures à 100M€

Les transactions inférieures à 100 millions d'euros continuent de dominer le marché des bureaux, représentant la majorité des investissements réalisés en 2024. En effet, ce segment capte l'essentiel de l'activité, avec une préférence pour des transactions de plus petit volume et moins risquées, un signe de prudence face aux incertitudes macroéconomiques actuelles. Ce repositionnement des investisseurs vers des actifs de taille moyenne ou inférieure traduit un ajustement des stratégies d'allocation de capital compte tenu du contexte actuel. Les grands investissements (+ de 200 millions d'euros) se raréfient, avec seulement 210 millions d'euros jusqu'au T3 2024. Les investisseurs internationaux comptent pour 19 % des volumes en bureaux.

Source : Cushman & Wakefield Research, France

LONDRES : ENTRE FRAGILITÉ ET VOLATILITÉ

Volumes d'investissement en € constants de 2014 à 2024 par marché et superficie totale des investissements



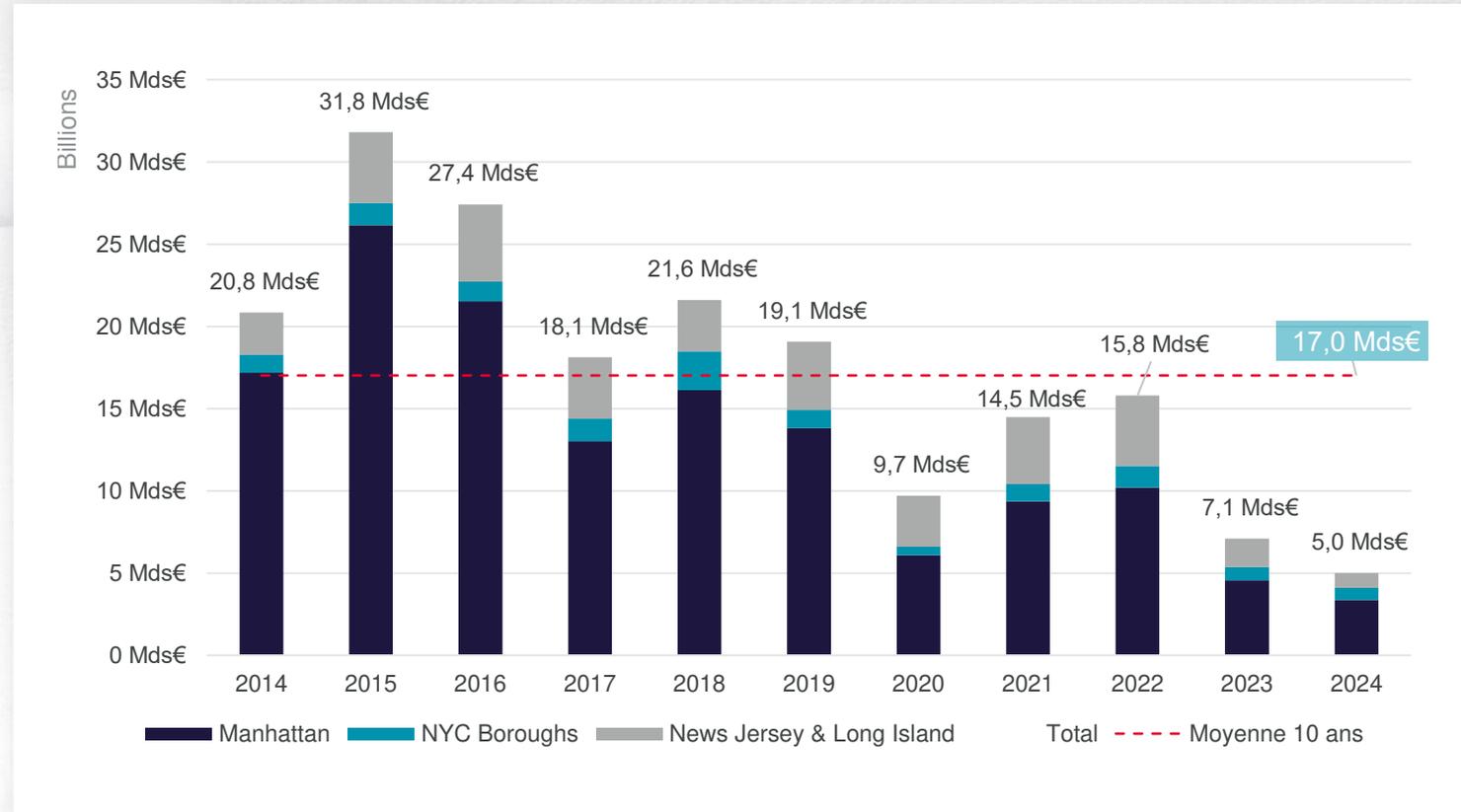
Londres subit les effets cumulatifs du Brexit, du COVID et de la crise financière.

- Ces chocs successifs ont fragilisé son marché des bureaux, déjà marqué par des incertitudes politiques et économiques avant la pandémie.
- Avant la COVID, les investissements à Londres connaissaient des variations saisonnières importantes, avec une relative stabilité jusqu'à 2015.
- Toutefois, le marché est devenu plus volatil après cette date.
- La chute drastique des investissements au troisième trimestre 2020 a marqué un tournant, suivie d'une reprise progressive en 2021 et 2022, puis d'une nouvelle baisse en 2023 et début 2024.

Source : MSCI Real Capital Analytics, retraitement Cushman & Wakefield Research, France

NEW YORK : UN MARCHÉ SOUS PRESSION

Volumes d'investissement de 2014 à 2024 par marché



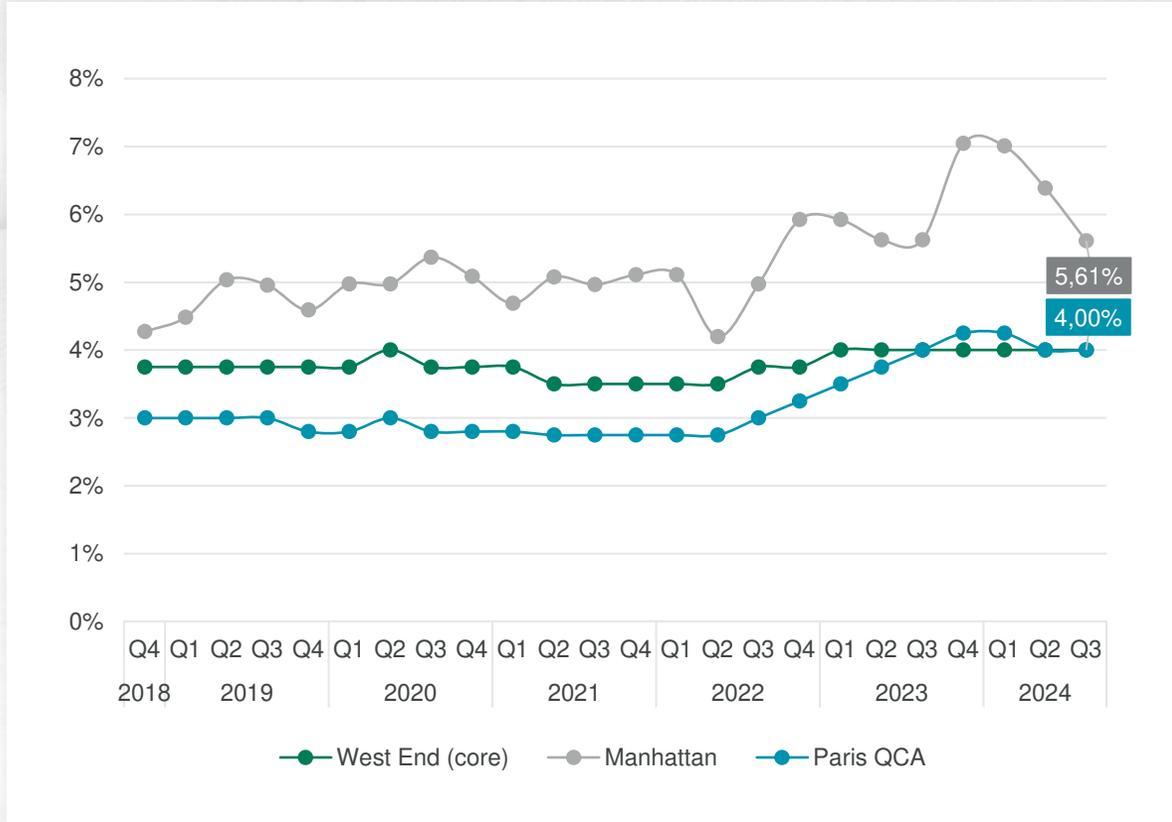
New York fait face à une vacance locative élevée et une offre immobilière de qualité limitée, ce qui a pour conséquence d'aggraver les difficultés du marché.

- Les ralentissements liés à la généralisation du télétravail et les problèmes rencontrés par certains acteurs du coworking, comme WeWork, ont fragilisé l'écosystème des bureaux New Yorkais.
- Avant le COVID, New York se distinguait par des investissements dynamiques, avec des pics notables en 2015 et 2016.
- Toutefois, la pandémie a provoqué une baisse significative dès le deuxième trimestre 2020, et malgré une reprise en 2021 et 2022, les volumes restent inférieurs aux niveaux d'avant-crise.
- En 2023 et 2024, les investissements continuent de diminuer.

Source : MSCI Real Capital Analytics, retraitement Cushman & Wakefield Research, France

TAUX DE RENDEMENT PRIME BUREAUX

T4 2018 – T3 2024



Taux de rendement prime T3 2024



Impact de la hausse des taux et de l'inflation sur les investissements immobiliers

Le marché des bureaux en Île-de-France, historiquement l'un des plus dynamiques en Europe, est aujourd'hui fortement impacté par la hausse des taux d'intérêt et l'inflation, qui pèsent sur la rentabilité des projets immobiliers. Les investisseurs, confrontés à un climat d'incertitude économique, se montrent plus prudents et se détournent des projets risqués. La hausse des taux d'intérêt a entraîné une chute drastique des investissements en bureaux. Cette tendance est exacerbée par l'essor du télétravail et des nouveaux modes de travail hybrides, réduisant le besoin en espaces de bureaux.

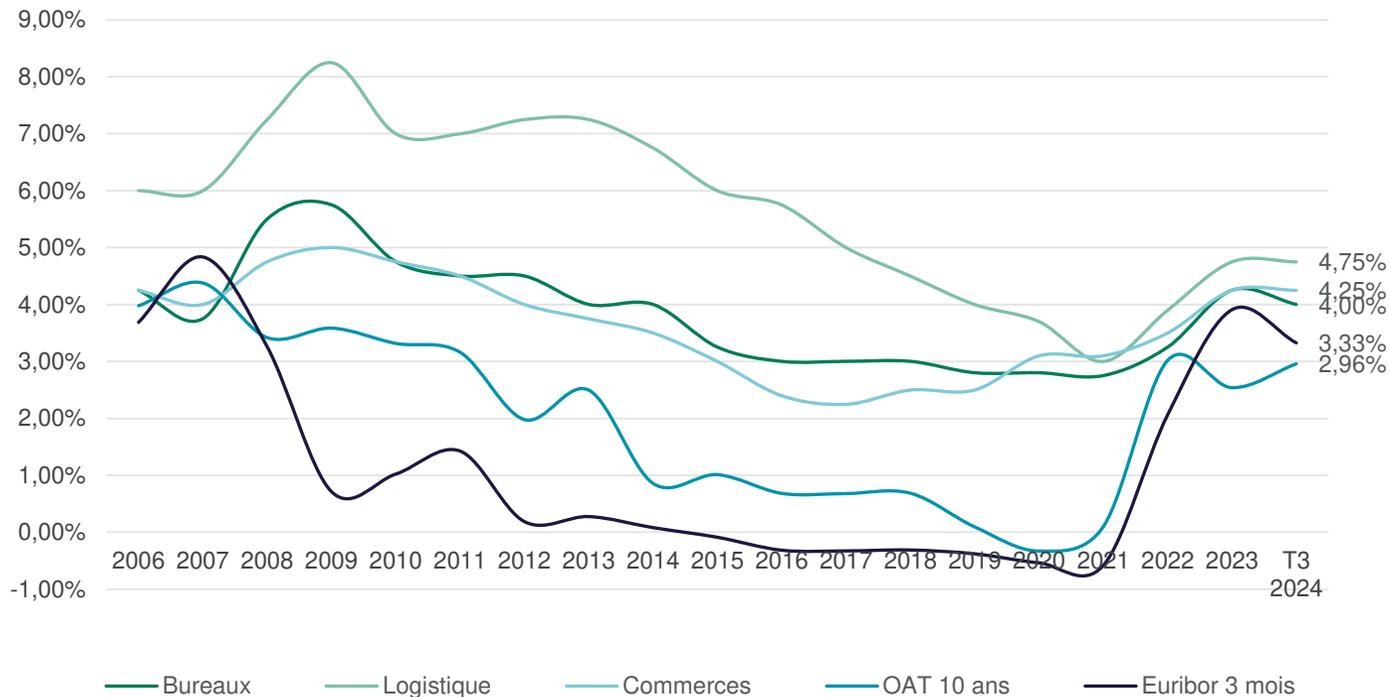
Stratégies des investisseurs face à la crise

Face à ces défis, les investisseurs se concentrent désormais sur des projets plus sûrs, souvent axés sur la rénovation d'immeubles existants plutôt que sur des développements neufs. Les actifs bien situés et respectueux des normes environnementales sont privilégiés, notamment dans les centres urbains, où la demande reste plus forte. Le phénomène de « fly-to-quality » s'accélère : les entreprises, même en réduisant leurs surfaces, se tournent vers des bureaux de haute qualité, bien situés et adaptés aux nouvelles attentes des salariés en termes de flexibilité et de bien-être.

Source : Cushman & Wakefield Research, (France)

ENVIRONNEMENT DES TAUX IMMOBILIERS FRANCE

Évolution des taux de rendement prime en France jusqu'au T3 2024



En France, les régions gagnent du terrain face à un marché francilien focalisé sur la capitale

La répartition géographique des investissements montre un basculement notable vers les régions en 2024, avec 41 % des volumes totaux investis en bureaux hors Île-de-France, contre seulement 28 % en 2023. Cette tendance se poursuivant d'année en année (14% en 2016) traduit une diversification géographique des investissements, marquée par un intérêt croissant pour les marchés régionaux, dont les fondamentaux locatifs apparaissent solides. En région Ile-de-France, l'investissement est quasiment à l'arrêt en dehors de la capitale. Dans Paris en revanche, le paysage des acteurs se diversifie à nouveau : la compétition pour les meilleurs actifs bureau de taille liquide que se livrent des acteurs en full equity, tels que les caisses de retraite et les mutuelles, ou se finançant auprès des banques privées, comme les family offices, conduit même les taux Prime parisien à se comprimer de nouveau sous la barre des 4 %. Par ailleurs, de plus en plus de grands fonds d'investissement à l'affût d'opportunités value-added considèrent également que le moment redevient propice pour reprendre des positions sur ce marché

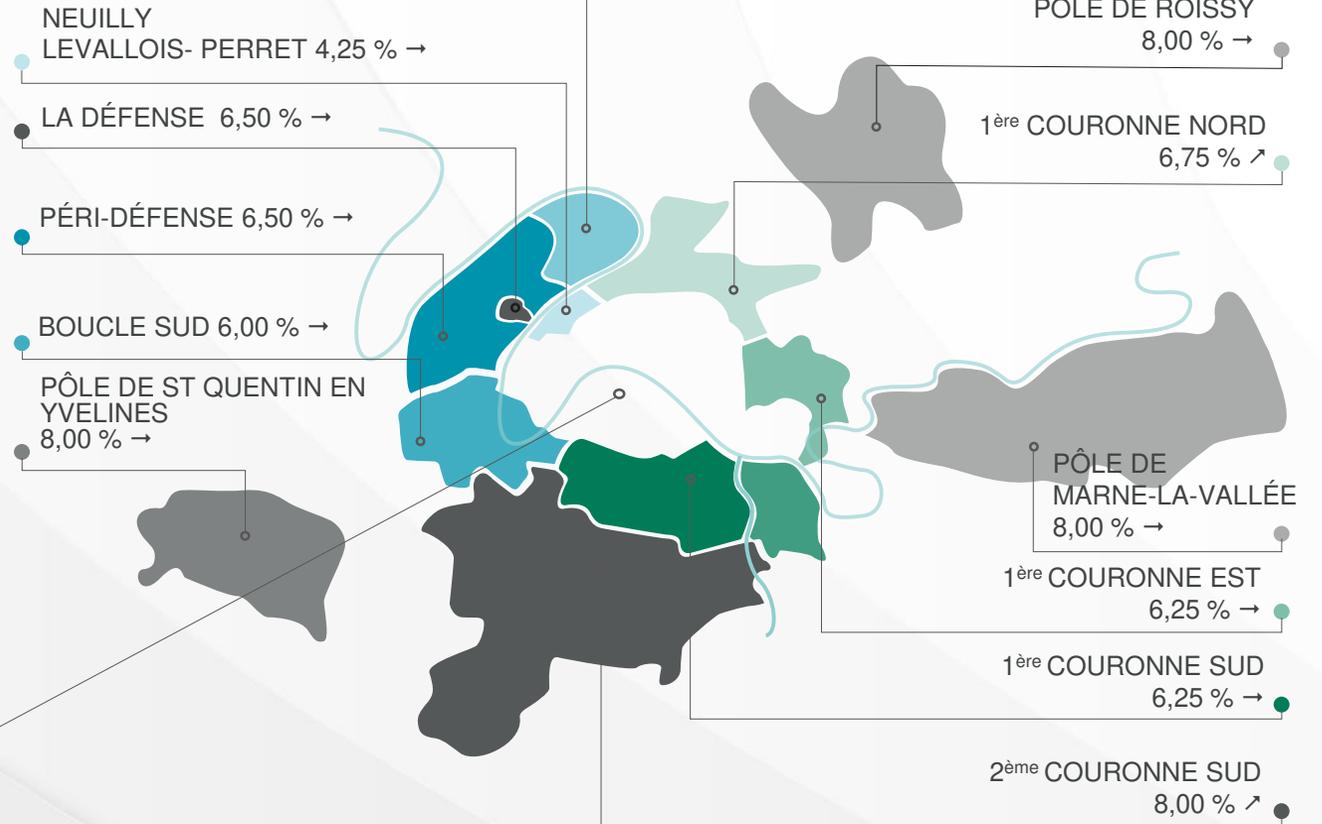
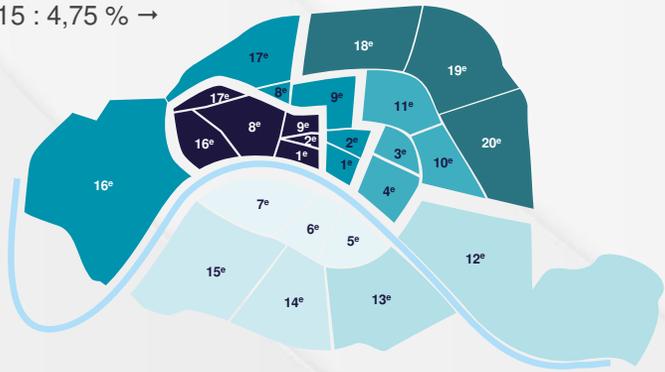
Source : Cushman & Wakefield Research, France

TAUX DE RENDEMENT PRIME* BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE

T3 2024

PARIS

- PARIS QCA : 4,00 - 4,25 % →
- PARIS CENTRE-OUEST HORS QCA : 4,00 - 4,25 % →
- PARIS 3/4/10/11 : 4,25 % →
- PARIS 18/19/20 : 5,50 % →
- PARIS 5/6/7 : 4,00 - 4,25 % →
- PARIS 12/13 : 4,75 % →
- PARIS 14/15 : 4,75 % →



*Immeuble neuf ou restructuré, durée ferme d'engagement longue, de taille liquide - Taux applicables à la VLM et non au loyer courant

Source : Cushman & Wakefield Research, France

TAUX DE RENDEMENT PRIME CENTRAL LONDON

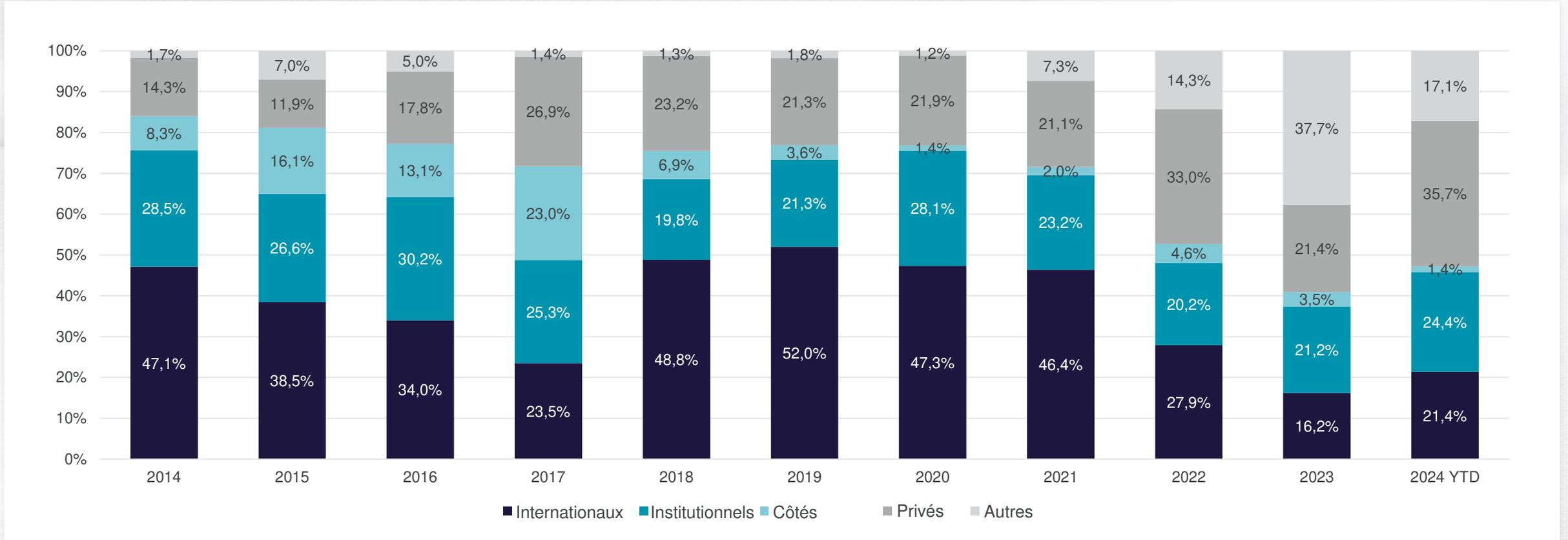
T3 2024



Source : Cushman & Wakefield Research, France - Photo d'Aurélien Chateaudon

A PARIS, LES INVESTISSEURS INTERNATIONAUX EN LÉGÈRE PROGRESSION MAIS BIEN EN DEÇÀ DE LA PÉRIODE 2018-2021

Répartition de l'origine des investisseurs, en % entre 2023 – 2024 à date

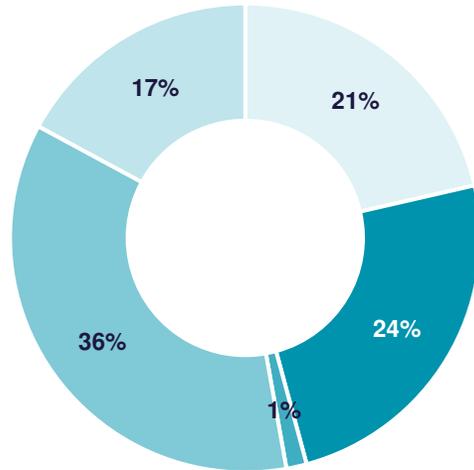


Source : MSCI Real Capital Analytics, retraitement Cushman & Wakefield Research

ORIGINE COMPARÉE DES INVESTISSEURS

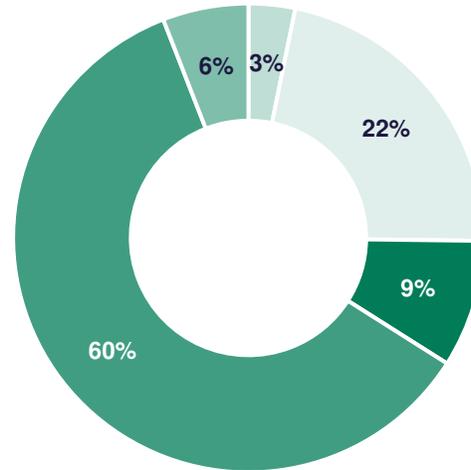
Répartition de l'origine des investisseurs, en % entre au T3 2024

PARIS



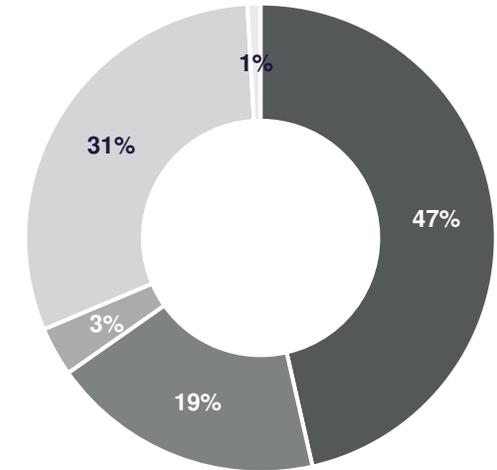
- Internationaux
- Fonds côtés
- Utilisateurs et autres
- Institutionnels
- Fonds privés

LONDRES



- Internationaux
- Fonds côtés
- Utilisateurs et autres
- Institutionnels
- Fonds privés

New York



- Internationaux
- Fonds côtés
- Utilisateurs et autres
- Institutionnels
- Fonds privés

Source : MSCI Real Capital Analytics, retraitements Cushman & Wakefield Research

04

**COMMENT PARIS TIRE
SON ÉPINGLE DU JEU**

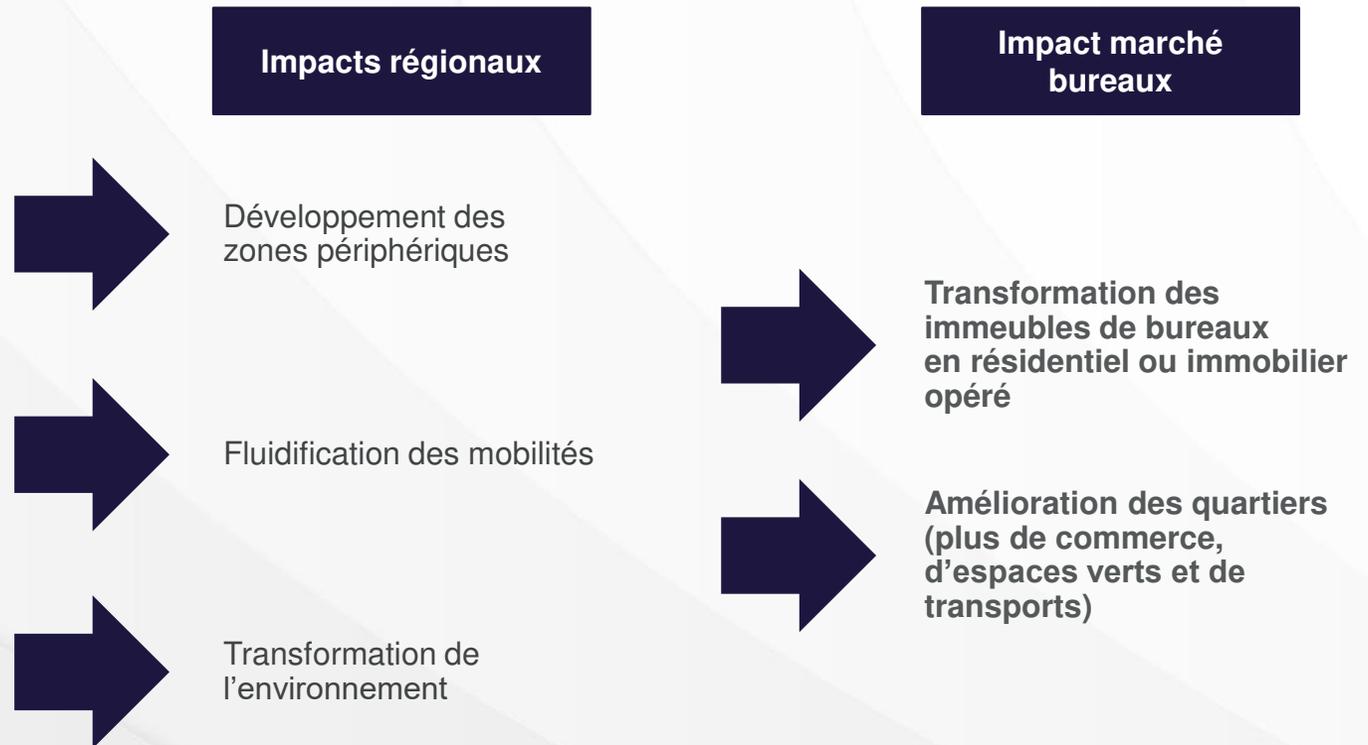


LA RÉGION ÎLE-DE-FRANCE MISE SUR L'AMÉNAGEMENT DE SON TERRITOIRE

De nouvelles attentes post-COVID : vers une révolution des usages

Le projet de la métropole du Grand Paris joue un rôle central en redéfinissant le paysage urbain et économique de la capitale, autour de quatre axes majeurs qui promettent de rééquilibrer l'activité entre le centre et la périphérie :

1. Développement de nouvelles polarités : renforcement de l'attractivité des zones périphériques pour équilibrer l'activité entre le centre et la périphérie,
2. Redynamisation territoriale et modernisation des quartiers d'affaires par de grandes opérations de renouvellement urbain, telle que la ZAC Pleyel (projet mixte connecté à la ligne 15 de transport),
3. Développement de l'offre de transport pour fluidifier les déplacements autour de Paris et éviter la congestion au sein de la capitale, notamment grâce à la création de la ligne 15 et à l'extension de la ligne 14 (permettant de rejoindre Orly depuis Châtelet en 25 minutes),
4. Vision d'ensemble développement polycentrique, cohérence globale des territoires



Source : Cushman & Wakefield Research, France

RECONVERSION DES IMMEUBLES DE BUREAUX EN RÉSIDENTIEL

Attractivité des bureaux et reconversion en logements : une réponse aux enjeux actuels

Bien que marginal jusqu'à présent cette tendance gagne du terrain dans le contexte actuel de vacance élevée et de crise du logement, en particulier en Île-de-France.

Les zones périphériques souffrent Nanterre, Saint-Denis ou encore Vélizy particulièrement, de taux de vacance sont particulièrement élevés.

Entre 2013 et 2021, environ 800 projets de transformation de bureaux en logements ont été autorisés chaque année, créant plus de 2 000 logements annuellement.

Bien que marginal jusqu'à présent cette tendance gagne du terrain dans le contexte actuel de vacance élevée et de crise du logement, en particulier en Île-de-France. Les zones périphériques souffrent Nanterre, Saint-Denis ou encore Vélizy particulièrement, de taux de vacance sont particulièrement élevés.

Source : Cushman & Wakefield Research, France

CUSHMAN & WAKEFIELD

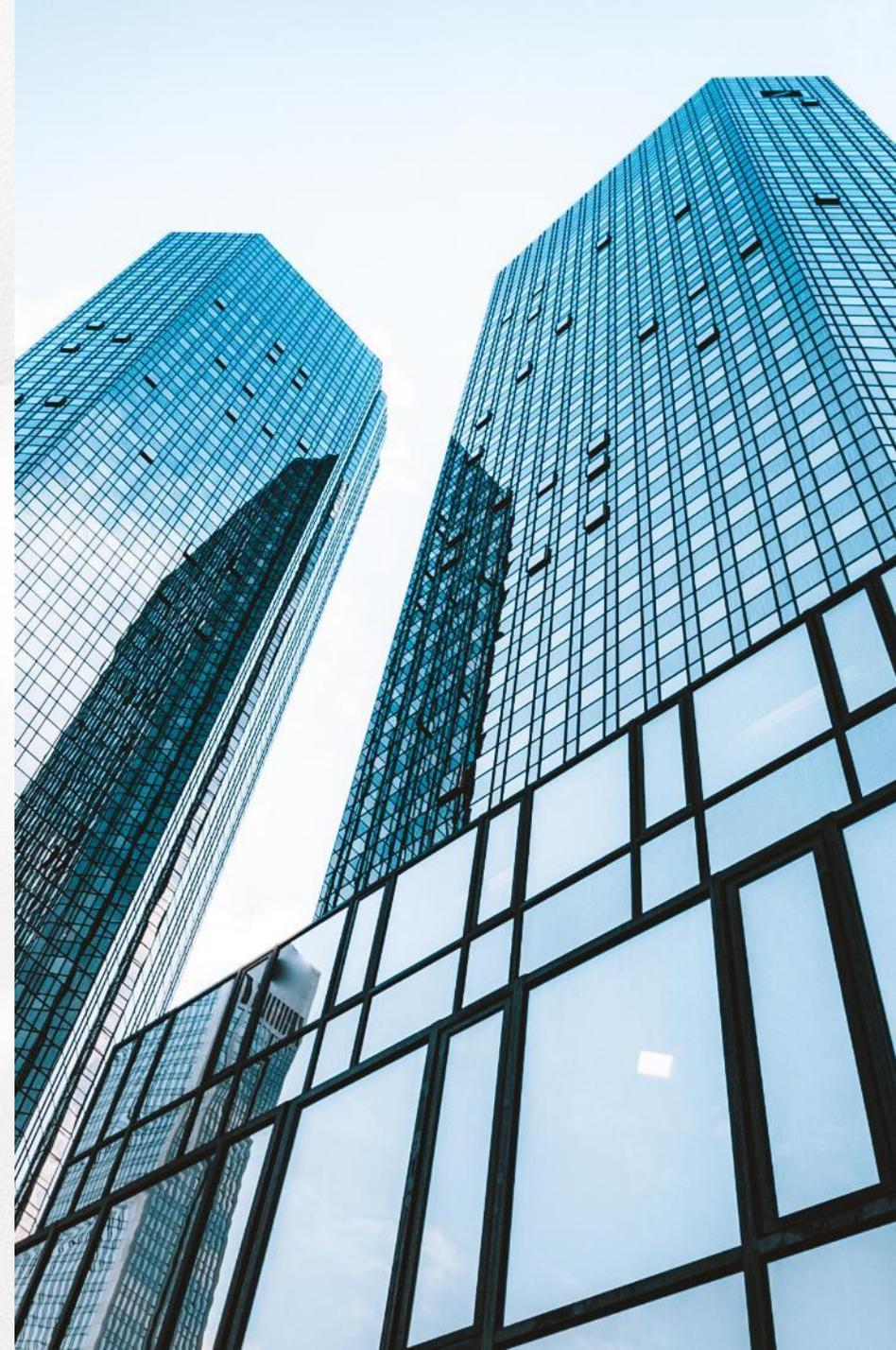
Les enjeux des projets de reconversion

Bien que la reconversion des bureaux en logements soit soutenue par de grands acteurs de l'immobilier tels que Covivio, Bouygues Construction et Nexity, elles emportent une certaine complexité.

La transformation entraîne souvent une perte de valeur en raison des démolitions partielles nécessaires et des coûts élevés de remise aux normes.

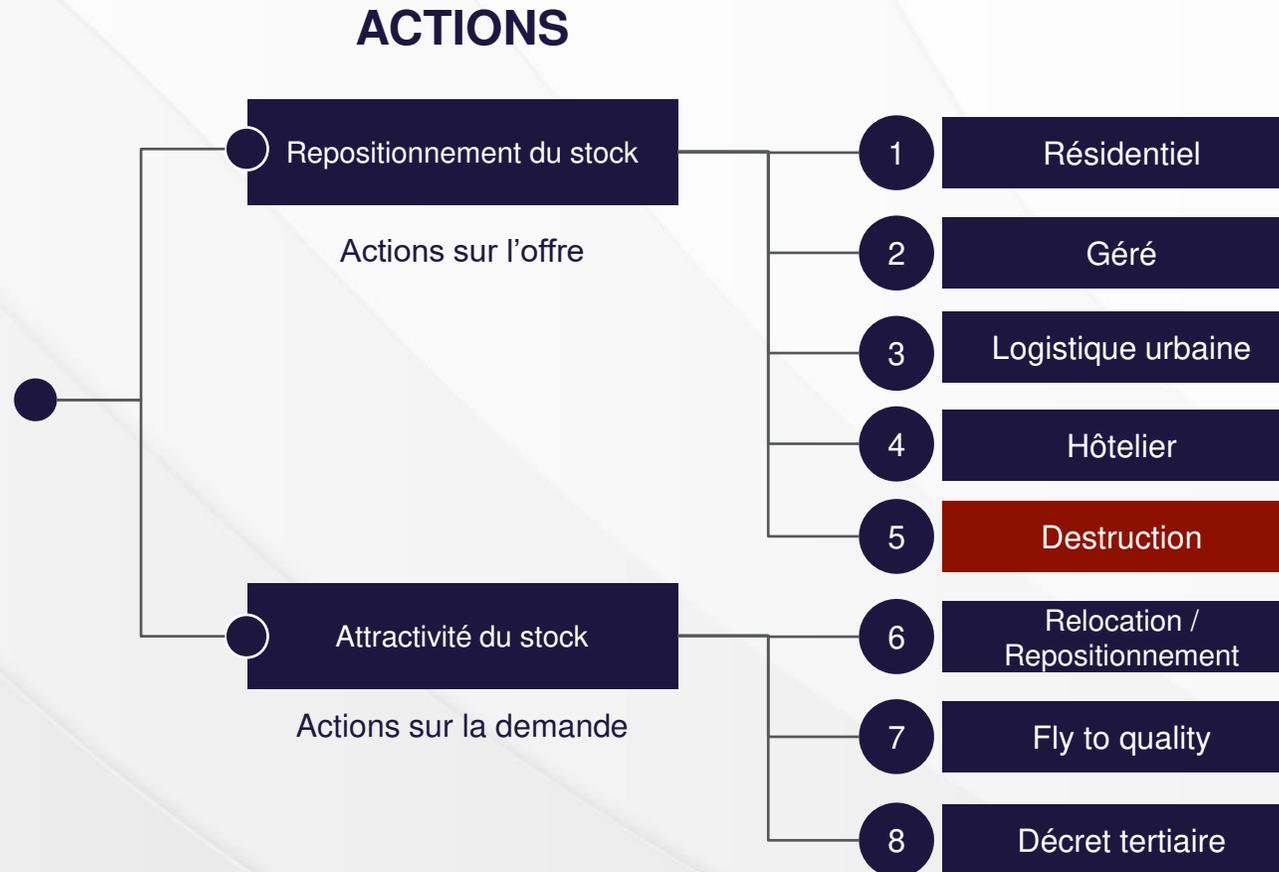
Les spécificités architecturales des immeubles de bureaux, comme les plateaux ouverts ou les façades vitrées, sont souvent incompatibles avec les exigences des logements résidentiels, nécessitant des réaménagements coûteux.

Cependant, la forte demande de logements, combinée à l'évolution du marché immobilier, pousse de plus en plus d'investisseurs à envisager ces reconversions.



QUELLES PISTES POUR RÉSORBER LA VACANCE ?

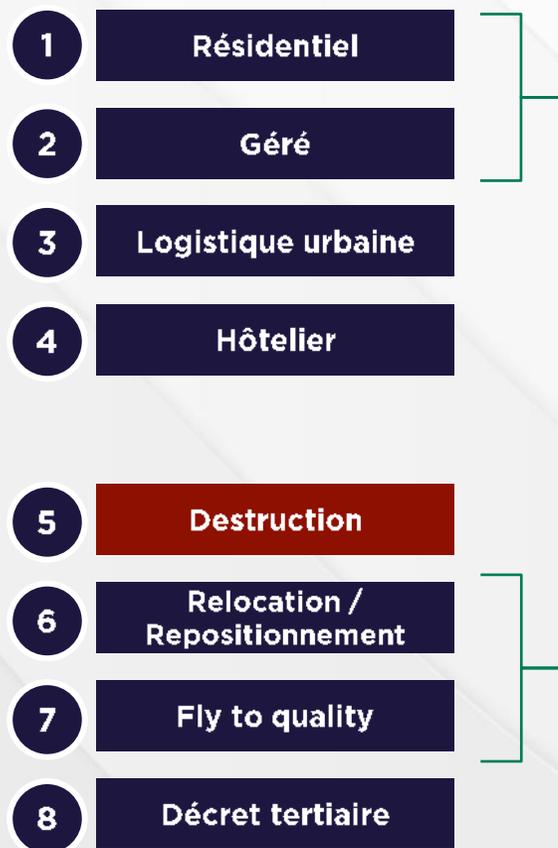
Les marchés immobiliers de bureaux retrouveront leur dynamique si les actions sont menées simultanément sur l'offre et la demande.



Source : Cushman & Wakefield Research, France

LES DÉFIS DU REPOSITIONNEMENT DES IMMEUBLES DE BUREAUX

Si la reconversion d'immeubles de bureaux en un tout autre usage se présente comme une alternative souhaitable elle emporte un certain nombre de contrainte limitant son application généralisée.



OPPORTUNITÉS

Alternative souhaitable

Trame d'immeuble adaptée

Trame d'immeuble adaptée

Réaffectation de l'usage du sol

Stock circulant de demande placée

Amélioration de l'offre de bureaux

CONTRAINTES

Risque sur le rendement de sortie

Demande en infrastructure viaire très importante

Contrainte sur l'emplacement

Impact carbone et logistique très élevé

Réduction des surfaces à la relocation

Exclusion des bureaux peu qualitatifs

Risque d'obsolescence du parc immobilier

- Pour les propriétaires : perte de valeur provoquée par la transformation, jusqu'à 90% de leur valeur actuelle
- Coûts prohibitifs,
- Pour les communes : manque à gagner conséquent = consentir à transformer des bureaux en logements c'est renoncer à la taxe bureaux et aux autres impôts économiques sans compensation (plus de taxe d'habitation) + accroissement de la population augmentant les besoins en services publics + risque électoral.

LE MARCHÉ DES BUREAUX EST-IL EN BONNE VOIE ?

Le secteur du bureau doit continuer à se réinventer pour faire face aux enjeux des années à venir

Face à des contextes distincts, Paris, Londres et New York se réinventent chacune à leur manière. Paris conserve une relative stabilité grâce à une demande soutenue pour ses espaces de bureaux centraux, tandis que Londres et New York peinent à retrouver l'attractivité d'avant-crise. La crise du COVID, conjuguée à celle de l'investissement, a révélé la nécessité pour ces trois villes d'adapter leurs parcs immobiliers, non seulement pour répondre aux nouveaux modes de travail, mais aussi pour attirer des investisseurs plus diversifiés dans un environnement mondial de plus en plus compétitif.

1. Le «fly to the quality» est au cœur des pratiques, les utilisateurs sont prêts à prendre moins de superficie mais ne renient pas sur la qualité des immeubles.

- Une pression exercée par la demande : le secteur des bureaux doit innover pour maintenir un taux d'occupation élevé, en proposant des espaces de qualité et des services supplémentaires.
- Les taux d'occupation des bureaux dans les quartiers centraux restent élevés à Paris et, dans une moindre mesure, à Londres tandis que New York est fortement impactée par ce changement des modes de travail.
- Une des explications vient du temps de présence au bureau qui est plus élevé en France (3,5 jours par semaine) plutôt qu'à Londres (2,7 jours par semaine) et New York (3,1 jours par semaine).

2. Prise en compte du changement de la demande

- Des marchés locaux à deux tendances : les entreprises se relocalisent depuis les métropoles régionales vers la métropole centrale, et dans la métropole centrale de la périphérie vers le QCA, notamment à Londres,
- Des quartiers périphériques de plus en plus marqués par la vacance, ce qui nécessite d'attirer d'autres typologies d'utilisateurs,
- Une nécessité de repenser le stock de bureaux (reconversion et reconditionnement) pour l'adapter à de nouveaux usages tel que le résidentiel et répondre à une demande croissante d'immeubles avec offrant des services haut de gamme,
- Des attentes différenciées en ce qui concerne la localisation (avec le travail hybride le rapport à son lieu de travail est perturbé).

3. Le «fly to the quality» est au cœur des pratiques, les utilisateurs sont prêts à prendre moins de superficie mais ne renient pas sur la qualité des immeubles.

- Le choix d'un mode de travail hybride est stratégique pour une entreprise, elle doit adapter sa stratégie immobilière et sa culture interne,
- La perception du télétravail par les employés diverge de celle des managers tout en ayant une conscience partagée des bénéfices et des risques,
- A la force des mutations et des enjeux globaux le stock de bureaux amorce sa transition,
- Cependant tous les environnements urbains ne sont pas unanimement compatibles avec une reconversion des immeubles de bureaux en résidentiel.

Source : Cushman & Wakefield Research, France



PAUL ANDRIOT, PhD

Chargé d'études senior- Investissement
+33 (0)4 88 92 25 68

paul.andriot@cushwake.com

CHRISTELLE BASTARD

Directrice des Etudes France
+33 (0)1 53 76 80 15

christelle.bastard@cushwake.com

BARBARA KORENIOUGUINE

CEO France
+33 (0)1 53 76 80 29

barbara.koreniouguine@cushwake.com

CONTRIBUTEURS

UK

HEENA GADHAVI

Associate director, uk research & insight
+44 (0) 203 296 2037

heena.gadhavi@cushwake.com

USA

TANNER CAIN

Research manager, capital markets
+1 212 841 7500

tanner.cain@cushwake.com

LORI ALBERT

Research Director, Tri-State
+1 212 841 7500

lori.albert@cushwake.com

FRANCE

AGNES TALENE

Chargée d'études bureaux
+33 (0)1 53 76 95 56

agnes.talene@cushwake.com

ABOUT CUSHMAN & WAKEFIELD

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) is a leading global commercial real estate services firm for property owners and occupiers with approximately 52,000 employees in nearly 400 offices and 60 countries. In 2023, the firm reported revenue of \$9.5 billion across its core services of property, facilities and project management, leasing, capital markets, and valuation and other services. It also receives numerous industry and business accolades for its award-winning culture and commitment to Diversity, Equity and Inclusion (DEI), sustainability and more. For additional information, visit www.cushmanwakefield.com.

Better never settles