

Télétravail & immobilier de bureaux

LES PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS

RESEARCH & INSIGHTS

Avril 2024



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

L'immobilier d'un monde qui change

En bref

Le télétravail s'est désormais pérennisé dans nos organisations, incitant les utilisateurs de bureaux à réévaluer leurs besoins en immobilier. En s'appuyant sur des données détaillées sur les marchés de bureaux en Île-de-France, cette étude met en lumière un phénomène de centralisation des entreprises qui marque un inversement de tendance par rapport au mouvement centre-périphérie initié au début des années 2010. Cette nouvelle dynamique s'installe de façon progressive mais certainement durable, et ne se limite pas à l'agglomération francilienne. La situation requiert par conséquent un ajustement des stratégies d'investissement, impliquant notamment la prise en compte d'un risque accru de vacance structurelle sur certains biens et secteurs géographiques particulièrement fragilisés depuis 2020.

1

Le télétravail est durablement installé

Le nombre de télétravailleurs s'est stabilisé à un niveau cinq fois plus élevé qu'en 2019. Il a probablement atteint un plafond.

2

La demande en espaces de bureaux s'affaiblit

L'implémentation du *flex-office* à grande échelle se traduit par une diminution des besoins et une augmentation significative de la vacance des bureaux.

3

Une prime exacerbée à la centralité et à la qualité

Les utilisateurs s'appuient sur les économies réalisées via la réduction des surfaces pour se concentrer davantage dans les zones les plus centrales et les bureaux de première qualité.

4

Intégrer le risque accru de vacance structurelle

Certains secteurs périphériques et actifs vieillissants concentrent un risque accru de vacance durable appelant à une prudence mesurée dans le processus d'investissement.

5

Restructurer pour mieux se différencier

Des stratégies de restructuration pourraient se révéler pertinentes pour maximiser la valeur de biens usés dans les secteurs à fort potentiel caractérisés par une offre neuve très limitée.

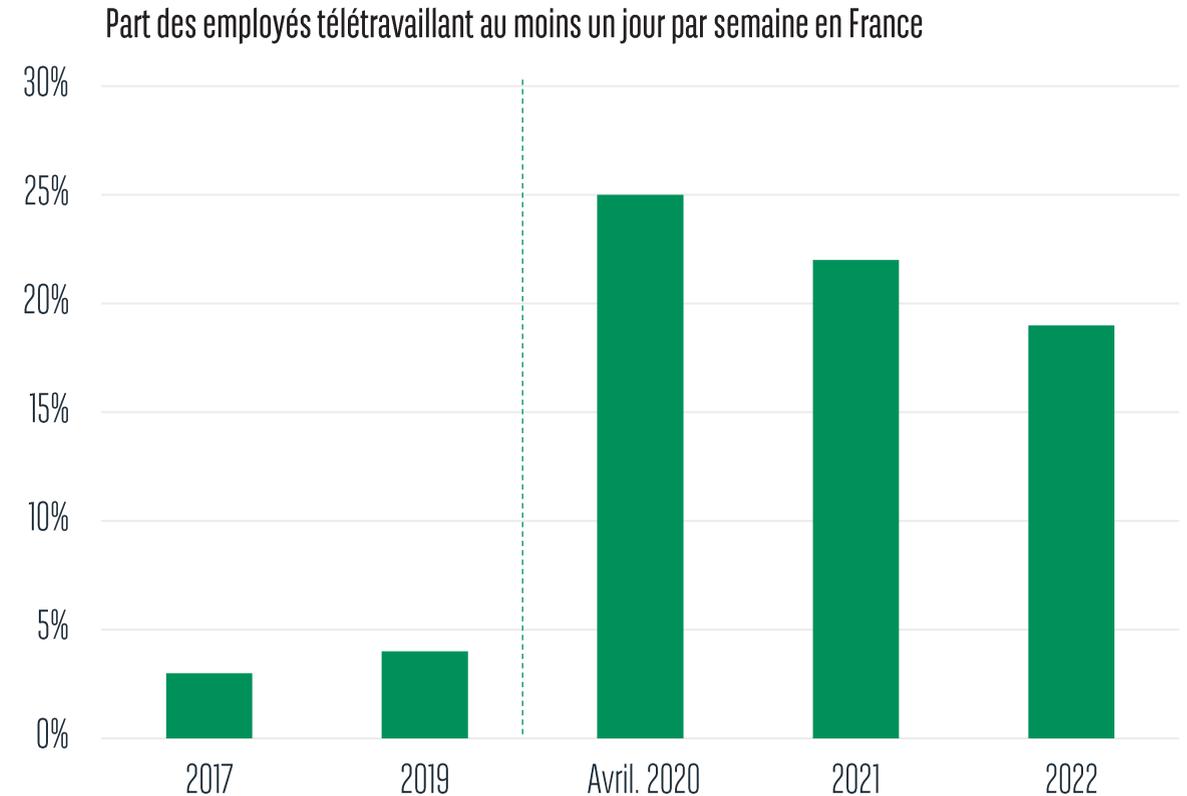
LE TÉLÉTRAVAIL: UNE PRATIQUE DURABLEMENT INSTALLÉE

Un déploiement à grande échelle, qui semble avoir atteint un plafond

La pandémie de Covid-19 a entraîné une progression globale, sans précédent, et durable du télétravail. Dans les pays développés, le nombre de télétravailleurs a été multiplié par cinq. La France s'inscrit pleinement dans cette dynamique. En 2019, seulement 4% des salariés français travaillaient régulièrement à distance, contre 19% en 2022, malgré la levée des contraintes sanitaires. Cette forme de travail est par conséquent appelée à s'inscrire dans la durée.

Toutefois, son implémentation dans nos organisations semble plafonner, et son potentiel de développement est a priori limité pour plusieurs raisons. D'une part, la capacité à travailler à distance dépend en premier lieu de la nature de la profession. Le télétravail est par exemple prédominant chez les cadres (52% d'entre eux télétravaillent au moins un jour par semaine en France) et les professions administratives, mais il exclut par nature les métiers nécessitant un contact physique avec des clients ou produits. On estime ainsi qu'un tiers des emplois en France est techniquement télétravaillable. D'autre part, le télétravail à plein temps pourrait nuire à la productivité, voire à la santé mentale des employés. C'est pourquoi une formule hybride, limitée à deux ou trois jours à distance par semaine, est généralement privilégiée. Désormais déployées à grande échelle, ces nouvelles pratiques offrent aux utilisateurs de bureaux l'opportunité de réévaluer leurs besoins en immobilier

Graphique 1. LE NOMBRE DE TÉLÉTRAVAILLEURS A QUINTUPLÉ DEPUIS 2019



Sources: DARES, INSEE, BNP Paribas Real Estate

UN EFFET PERCEPTIBLE SUR LA DEMANDE DE BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

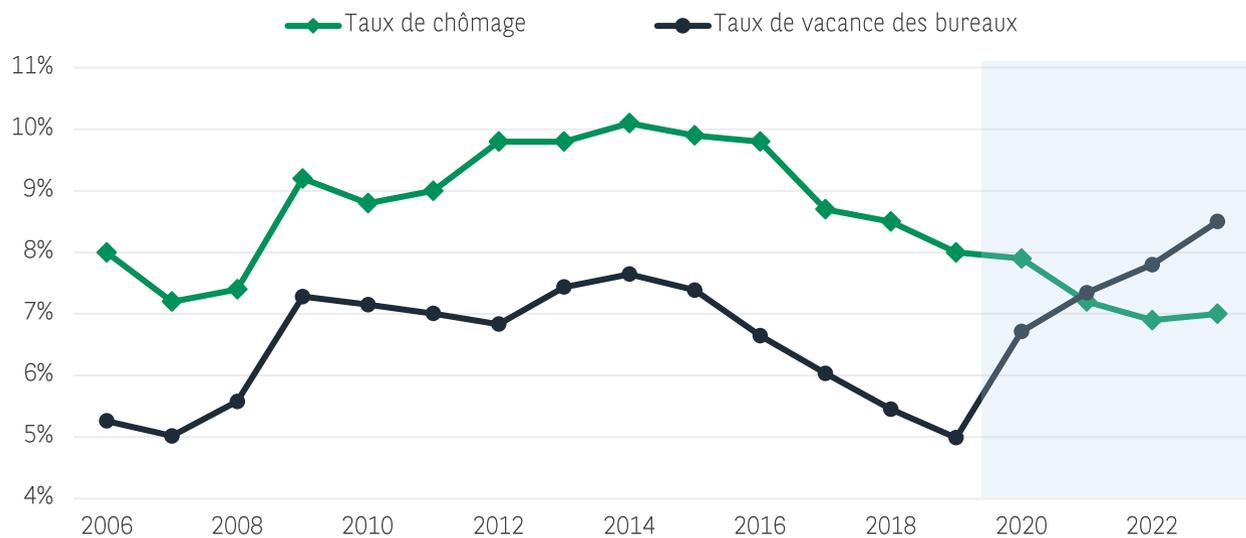
Une nette hausse de la vacance malgré de très bons fondamentaux

L'essor du télétravail est susceptible d'affaiblir la demande en espaces de bureaux. Il permet d'implémenter une organisation en flex-office, moins coûteuse pour les entreprises car moins consommatrice de surfaces, et par conséquent très stratégique.

Les évolutions récentes confirment un effet perceptible et négatif du télétravail sur les principaux marchés de bureaux en Europe. Malgré la conjoncture très favorable sur le marché du travail – hausse de l'emploi, diminution du taux de chômage – la demande locative de bureaux s'est affaiblie. En Île-de-France, la demande placée est structurellement en baisse, de l'ordre de -20% par rapport au niveau moyen connu avant la pandémie de Covid-19.

Graphique 2. DIVERGENCE CROISSANTE ENTRE LES DYNAMIQUES DES MARCHÉS DU TRAVAIL ET DE BUREAUX

Chômage et vacance des bureaux en Île-de-France

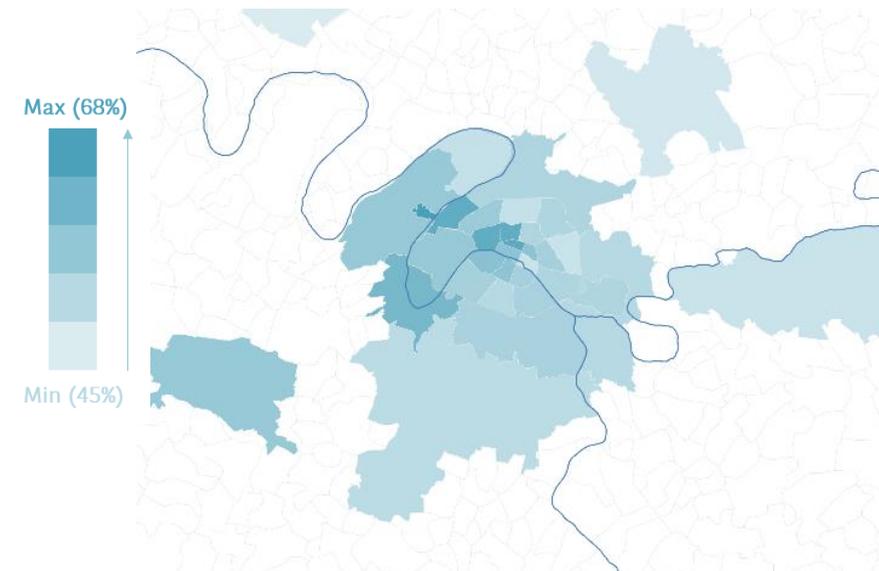


Sources: INSEE, BNP Paribas Real Estate

Cette rupture suggère que des stratégies de réduction de la consommation d'espaces sont effectivement mises en place. Au total, nous estimons que le déploiement accéléré du télétravail depuis 2020 a engendré une augmentation du taux de vacance de près de 400pb sur le marché francilien, soit environ 2 millions de mètres carrés vacants supplémentaires. Ces évolutions tiennent notamment à la forte concentration de métiers techniquement « télétravaillables » représentant jusqu'à deux tiers de l'emploi dans certains secteurs de l'agglomération parisienne, notamment la Défense, Paris QCA et la Boucle Sud du Croissant Ouest.

Graphique 3. UN TERRITOIRE INÉGALEMENT EXPOSÉ AU TÉLÉTRAVAIL

Part des professions « télétravaillables » dans les secteurs Immostat



Sources: [Denagiscarde \(2024\)](#), BNP Paribas Real Estate

UNE PRIME À LA CENTRALITÉ EXACERBÉE SUR LES MARCHÉS DE BUREAUX

Un phénomène de centralisation facilitée par la réduction des surfaces

La montée du télétravail se traduit en Île-de-France par des conséquences très hétérogènes selon le secteur géographique. Alors que le centre de la métropole et en particulier Paris QCA font preuve d'une grande résilience, la vacance des bureaux a fortement progressé dans certaines zones périphériques telles que la Première Couronne Nord et le Croissant Ouest. Ainsi, l'écart entre le taux de vacance dans le QCA et le reste de la métropole est à son plus haut historique.

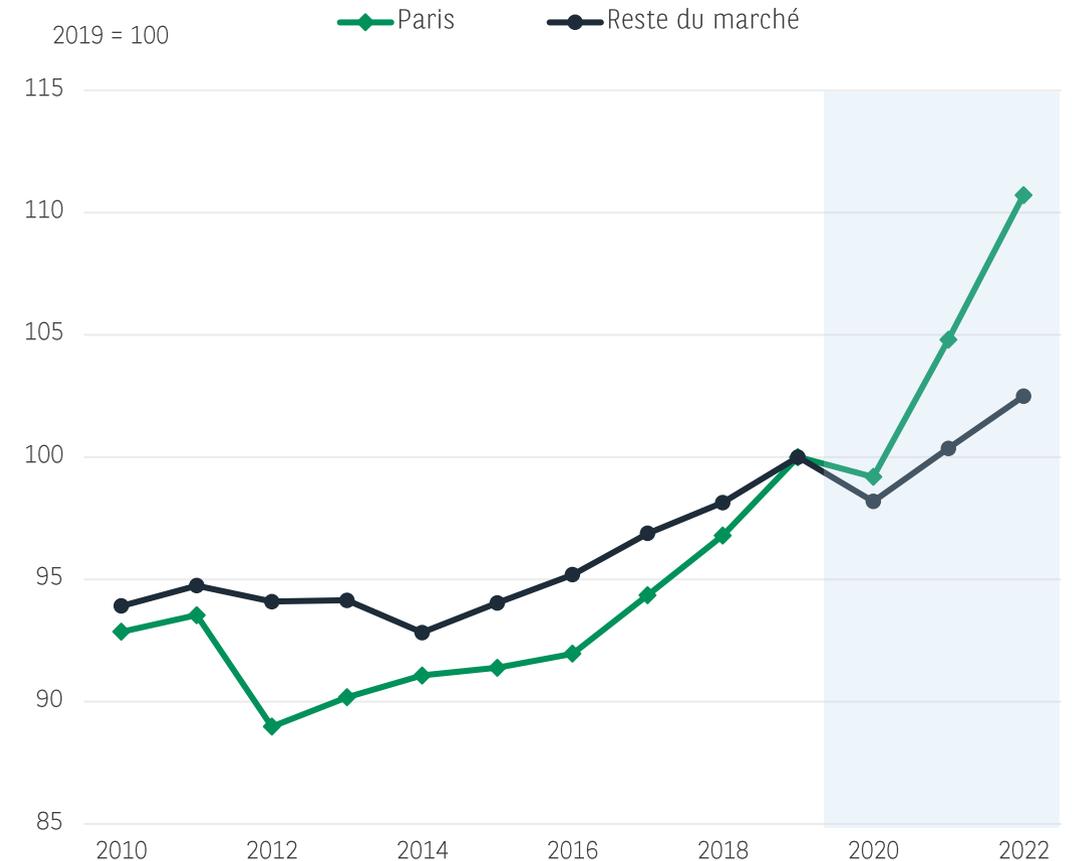
[L'analyse approfondie](#) révèle que plusieurs facteurs expliquent ces évolutions. Premièrement, l'exposition aux professions télétravaillables est effectivement déterminante : depuis 2020, le taux de vacance a davantage progressé dans les zones où la part de ces métiers est plus élevée. Deuxièmement, l'effet négatif du télétravail sur la demande locative de bureaux est plus prononcé dans les secteurs éloignés du centre urbain, où les distances des trajets domicile-travail sont plus élevées, et concentrant davantage de grandes entreprises.

Ces résultats indiquent que la préférence des utilisateurs pour la centralité reste intacte. Ce phénomène est accentué par la réduction des surfaces permise par le flex-office, rendant la location de bureaux dans les zones les plus recherchées relativement plus abordable. Le loyer d'un bureau à la Défense est par exemple équivalent à celui d'un bureau situé à Paris hors QCA (Paris QCA) d'une surface inférieure de 20% (50%). En parallèle, les aménités, l'accessibilité et le prestige offerts par Paris garantissent son attractivité. Ce mécanisme contribue à renforcer l'intérêt des utilisateurs pour la centralité, au détriment des secteurs périphériques. De plus, l'analyse confirme que des distances de trajets domicile-travail plus longues encouragent le recours au travail à distance, et se matérialisent par davantage de vacance au niveau local. Enfin, elle révèle que le flex-office s'est particulièrement généralisé au sein des grandes organisations.

Ils sont confirmés par les statistiques de l'emploi, indiquant une augmentation de l'emploi salarié de +11% dans la capitale de 2019 à 2022 –contre seulement +2,5% dans le reste du marché francilien.

Graphique 4. UNE PLUS FORTE CONCENTRATION DE L'EMPLOI À PARIS

Emploi salariés dans les services
(hors restauration, distribution de détail et hôtellerie)



Sources: URSSAF, BNP Paribas Real Estate

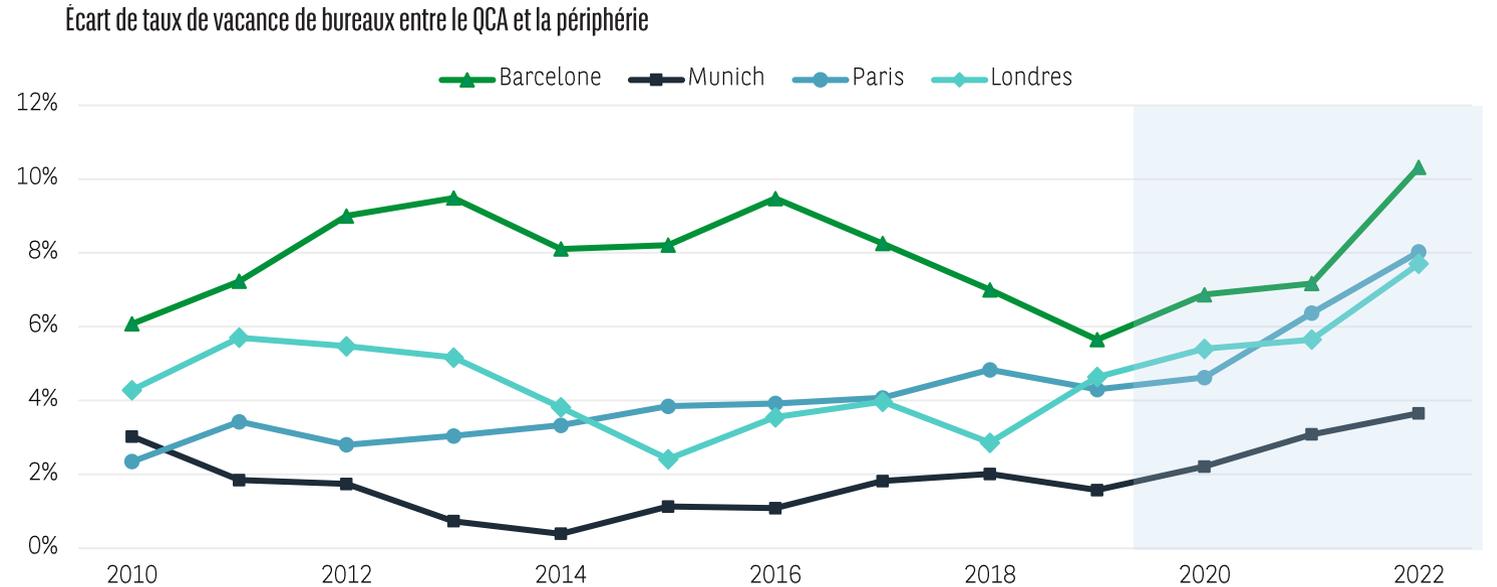
UNE CENTRALISATION RÉCENTE MAIS PROBABLEMENT STRUCTURELLE

Des tendances lourdes

Les premiers signaux d'une centralisation des entreprises accrue par la montée du télétravail sont en réalité annonciateurs de tendances lourdes. En effet, ce phénomène de centralisation ne se limite pas à la métropole francilienne. L'écart de taux de vacance entre le QCA historique et le reste du marché, a récemment atteint un pic historique dans quatre marchés majeurs de bureaux en Europe : Londres, Paris, Munich et Barcelone.

Le phénomène de centralisation se généralise dans les grandes métropoles européennes.

Graphique 5. L'ACCROISSEMENT DES DISPARITÉS GÉOGRAPHIQUES SE GÉNÉRALISE



Source: BNP Paribas Real Estate

Les investisseurs ont commencé à réagir

Dans ce contexte, le marché de l'investissement a également commencé à s'ajuster. Depuis 2020, le nombre de transactions (tout comme les volumes investis) s'est particulièrement contracté dans les zones les plus exposées aux conséquences du télétravail : -61% à la Défense par rapport à la moyenne 2011-2019, -30% dans le Croissant Ouest, contre -9% à Paris. De plus, cette dynamique commence à se répercuter sur les prix. Ces ajustements indiquent non seulement que les investisseurs ont commencé à intégrer la dimension télétravail dans leurs stratégies, mais également qu'ils anticipent un impact durable des récentes évolutions sur les marchés de bureaux.

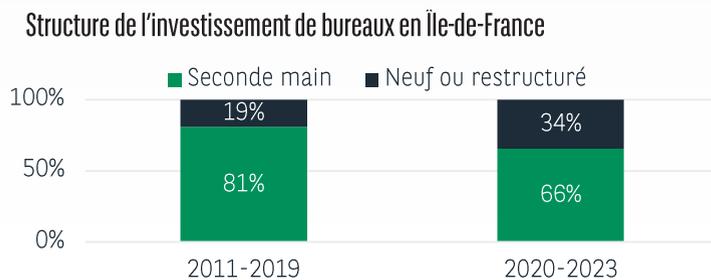
FACE À CES TENDANCES LOURDES, UN AJUSTEMENT NÉCESSAIRE DES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

Intégrer le risque de vacance structurelle, sans le surestimer

La prise en compte du risque accru d'une nouvelle vacance, probablement structurelle dans certains secteurs périphériques, est un ajustement nécessaire. Il s'agit de prendre acte de l'inadéquation d'une partie de l'offre de bureaux face aux nouveaux besoins des utilisateurs, et des conséquences négatives sur les perspectives de revenus locatifs et de rendements en capital offerts aux investisseurs. C'est pourquoi les négociations sur les prix lors de l'acquisition de bureaux dans les secteurs fragilisés s'intensifient.

Dans un marché pouvant surréagir face aux incertitudes, des opportunités génératrices de rendements élevés pourraient néanmoins émerger, notamment pour les acteurs disposant d'importantes liquidités dans le contexte actuel d'accès contraint au financement. Ceci est d'autant plus vrai que le processus de centralisation des utilisateurs n'est pas sans limite.

Graphique 6. UNE FUITE VERS LA QUALITÉ, Y COMPRIS SUR L'INVESTISSEMENT



Source: BNP Paribas Real Estate

La faible disponibilité et le coût élevé de l'offre de bureaux dans les secteurs les plus attractifs resteront des obstacles infranchissables pour de nombreuses entreprises. Le ciblage minutieux des actifs à potentiel demeure toutefois indispensable.

Apporter une réponse aux exigences de qualité

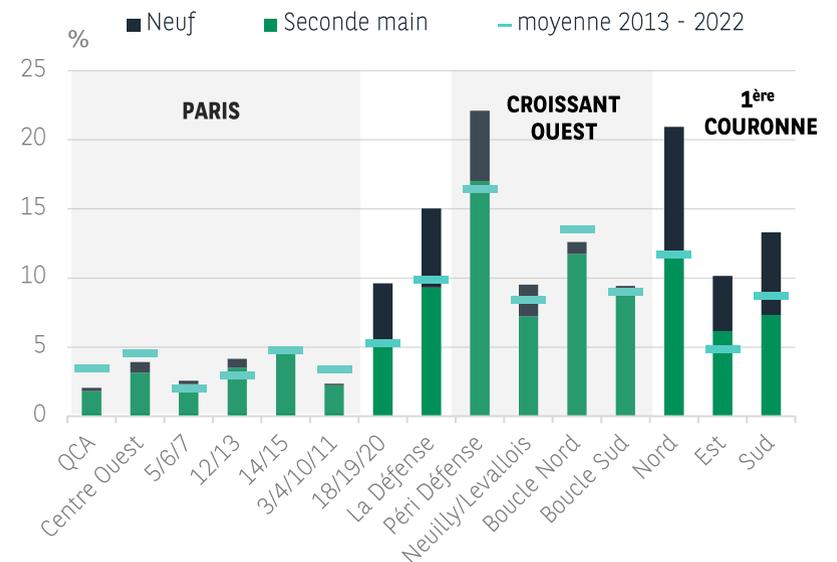
La compréhension des besoins des utilisateurs est l'un des facteurs clef de succès de l'investissement en immobilier tertiaire. Aujourd'hui, la demande se concentre majoritairement et de façon grandissante sur les produits d'excellente qualité. Sur le marché francilien, près de 85% de la demande placée de bureaux sur les grandes surfaces porte désormais sur des immeubles neufs ou restructurés, contre 70% sur la période 2011-2019. Ce mouvement de flight-to-quality ne se limite pas au marché locatif. La part des volumes investis en bureaux neufs ou restructurés est également en progression. Elle s'est élevée à 34% sur la période 2020-2023, contre 19% de 2011 à 2019.

Les trois quarts des surfaces immédiatement disponibles sont composées d'espaces de seconde main. Cette statistique excède 95% dans certains secteurs franciliens tels que les arrondissements 5/6/7 et 14/15 de Paris, ainsi que dans les boucles Sud et Nord du Croissant Ouest. Cette statistique excède 95% dans certains secteurs franciliens tels que les arrondissements 5/6/7 et 14/15 de Paris, ainsi que dans les boucles Sud et Nord du Croissant Ouest. Des stratégies de restructuration pourraient alors se révéler pertinentes pour maximiser la valeur de certains actifs devenus obsolètes,

notamment dans ces zones où l'offre neuve ou restructurée est particulièrement rare, et donc différenciante. Ces stratégies attirent d'autant plus les investisseurs qu'elles permettent l'amélioration des performances énergétiques du bâtiment et la mise en conformité avec les normes environnementales. Dans ce contexte, les changements d'usage méritent également d'être considérés. En particulier, les conversions de bureaux en logements pourraient se révéler rémunératrices, à condition que les fondamentaux de marché, la réglementation locale, et les caractéristiques de l'actif soient compatibles avec un tel projet.

Graphique 7. RESTRUCTURER POUR MIEUX SE DIFFÉRENCIER?

Taux de vacance immédiat à fin 2023



Source: BNP Paribas Real Estate

LE BUREAU: UN LIEU DE COLLABORATION... ET UN OUTIL DE RECRUTEMENT

La centralité pour retenir et attirer les talents

Les évolutions récentes nous rappellent que le bureau, en plus d'être un lieu de travail collaboratif, est également un produit d'appel, c'est-à-dire une vitrine de l'environnement de travail au sein des entreprises visant à favoriser le recrutement de talents essentielle pour leur productivité. Désireuses d'inciter le retour de leurs collaborateurs sur le lieu de travail et de rester compétitives sur le marché de l'emploi, les entreprises privilégient autant que possible les emplacements les plus accessibles, attractifs, et les biens les plus prestigieux. Avec le télétravail, elles s'appuient sur les économies réalisées grâce à la réduction de leur empreinte immobilière, pour se concentrer davantage dans les secteurs centraux et les actifs de qualité supérieure, en dépit des loyers au mètre carré plus élevés que ces stratégies impliquent.

Le télétravail étant désormais durablement installé dans nos organisations, ce mouvement de fuite vers la qualité initié par les utilisateurs et suivis par les investisseurs est de nature à se poursuivre, néanmoins dans une certaine limite.

— — — — —
Pour rester compétitif sur le
marché du travail, proposer des
bureaux accessibles et de haute
qualité est devenu un argument
essentiel.
— — — — —

Les investisseurs devront certainement continuer à composer avec un risque de vacance accru sur certains segments de marchés et types de produits. Cet accroissement des disparités spatiales pose notamment la question de la revitalisation de certains secteurs caractérisés par des actifs échoués.

La centralisation des entreprises restera néanmoins limitée par plusieurs paramètres. D'abord, le déploiement du télétravail, et notamment la fréquence choisie, semblent atteindre un plafond, et restent très modérés chez les petites entreprises. De plus, la disponibilité de l'offre de bureaux *prime* dans les zones les plus centrales est par nature très limitée. Elle ne pourra par conséquent s'aligner que partiellement sur les désirs des utilisateurs, en particulier ceux des très grands établissements qui nécessitent, en dépit de la réduction des espaces en cours, des surfaces minimales bien souvent incompatibles avec l'hyper-centralité. Cette concentration de la demande sur les actifs de qualité supérieure est également de nature à favoriser l'inflation des loyers, et donc d'exclure les utilisateurs plus contraints financièrement. Enfin, au vu de l'importance de l'importance du critère d'accessibilité pour les utilisateurs, l'ouverture des nouvelles gares et lignes prévues par le Grand Paris Express pourrait stimuler l'attractivité de certaines zones excentrées, jusqu'ici considérées comme isolées.

Encadré 1. QUANTIFICATION DE L'EFFET CAUSAL DU TÉLÉTRAVAIL EN ÎLE-DE-FRANCE : MÉTHODOLOGIE

Pour estimer l'effet du télétravail sur la vacance des bureaux au sein des différents secteurs franciliens, nous recourons à une régression économétrique utilisant la méthode des doubles différences. L'analyse consiste à comparer pour chaque commune du marché francilien l'évolution de la vacance des bureaux depuis le début de la pandémie en fonction de leur exposition estimée au télétravail. Cela se traduit par la formule suivante :

$$vacance_{it} = \alpha_i + \gamma_t + \beta Post_t \times Télétravail_i + X_{it}\lambda + \varepsilon_{it}$$

où $vacance_{it}$ représente les surfaces de bureaux vacants pour chaque commune et année t (de 2011 à 2022), $Télétravail_i$ indique l'exposition aux professions télétravaillables définie à partir de l'indice de télétravaillabilité construit par [Dingel et Neiman \(2020\)](#) appliquée à chaque commune du marché francilien, et $Post_t$ est une variable binaire égale à 1 (0) à partir de (avant) 2020. β est par conséquent le paramètre d'intérêt. α_i et γ_t sont des effets fixe communaux et temporelles. X_{it} inclut plusieurs variables de contrôle dont le parc de bureaux. ε_{it} est le terme d'erreur. Davantage de détails sur la méthodologie et les résultats seront bientôt disponibles [ici](#).

CONTACTS

RESEARCH & INSIGHTS

Olivier Denagiscarde

Analyst - PhD Candidate
olivier.denagiscarde@bnpparibas.com

Guillaume Joly

Deputy Global Head of Research
guillaume.joly@bnpparibas.com

Benoit Lefebvre

Deputy Global Head of Research
benoit.l.lefebvre@bnpparibas.com

Pour découvrir notre offre Research On Demand, contactez :

Morgane Lelièvre

Head of Research Consulting
morgane.lelievre@bnpparibas.com



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

Le présent document a pour but de procéder à une information générale. Les informations contenues dans ce document ont un caractère strictement informatif, elles n'emportent aucun avis, ni accord contractuel de la part de BNP Paribas Real Estate. En outre, ces informations doivent être prises en considération au moment de la date de publication du document et non au moment de sa consultation. BNP Paribas Real Estate décline ainsi toute responsabilité pour toute information, inexactitude ou omission portant sur les informations disponibles sur ce document, ainsi que toute éventuelle utilisation qui pourrait en être faite.

BNP PARIBAS REAL ESTATE, Société par Actions Simplifiée au capital de 383.071.696 euros, dont le siège social est 50 cours de l'Île Seguin - 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT France, immatriculée au RCS de Nanterre sous le numéro 692.012.180 - Code APE 7010 Z - Identifiant CE TVA FR 66692012180. Adresse postale : 50 cours de l'Île Seguin - CS 50280-92650 BOULOGNE-BILLANCOURT Cedex. Tél. : +33 (0)1 55 65 20 04 - Fax : +33 (0)1 55 65 20 00 - www.realestate.bnpparibas.fr. BNP Paribas Real Estate est une société du Groupe BNP PARIBAS (art. 4.1 de la loi 70-9 du 02/01/70).

N°ADEME : FR200182_03KLJL



Toute notre actualité où que vous soyez

#BEYONDBUILDINGS



www.realestate.bnpparibas.com



L'immobilier d'un monde qui change