



IMMOBILIER COMMERCIAL EN FRANCE

SITUATION ET PERSPECTIVES

Novembre 2024

Quang Khôi NGUYEN

Ingénieur-conseil

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

LES VALEURS VÉNALES DES BUREAUX *PRIME* ONT AUGMENTÉ À PARIS AU T3 2024

Au troisième trimestre 2024, sur le marché de la location, les taux de vacance de toutes les principales classes d'actifs d'immobilier commercial (bureaux, commerces, entrepôts) restent en légère hausse. Au niveau conjoncturel, une croissance économique peu dynamique et un contexte politique et géopolitique incertain pèsent toujours sur la demande locative. Au niveau structurel, les bureaux et les commerces continuent de subir l'impact défavorable respectivement du télétravail et du e-commerce.

Pour les bureaux et les commerces, ces développements du numérique génèrent des marchés à deux vitesses. Ainsi, pour les bureaux en Ile-de-France, la demande se concentre sur le *prime* dans Paris *intra-muros* dont les loyers restent en hausse, tandis que les taux de vacance augmentent en périphérie. De même, les commerces enregistrent des performances très disparates, avec des loyers stables pour le *prime* et le développement de friches commerciales, si bien que chaque équipement commercial doit être apprécié avec vigilance et discernement, selon ses caractéristiques individuelles et spécifiques.

Au troisième trimestre 2024, la baisse des taux de la BCE a à peu près stabilisé les taux de capitalisation et les valeurs vénale de l'ensemble de l'immobilier commercial en France, sauf pour les bureaux *prime* à Paris. En effet, le taux de capitalisation y a baissé de 0,25% à 4,25%. Bénéficiant en plus d'une hausse des loyers (due au marché à deux vitesses), **les bureaux *prime* à Paris ont ainsi enregistré une hausse des valeurs vénale au troisième trimestre 2024, après plusieurs années de fortes baisses.**

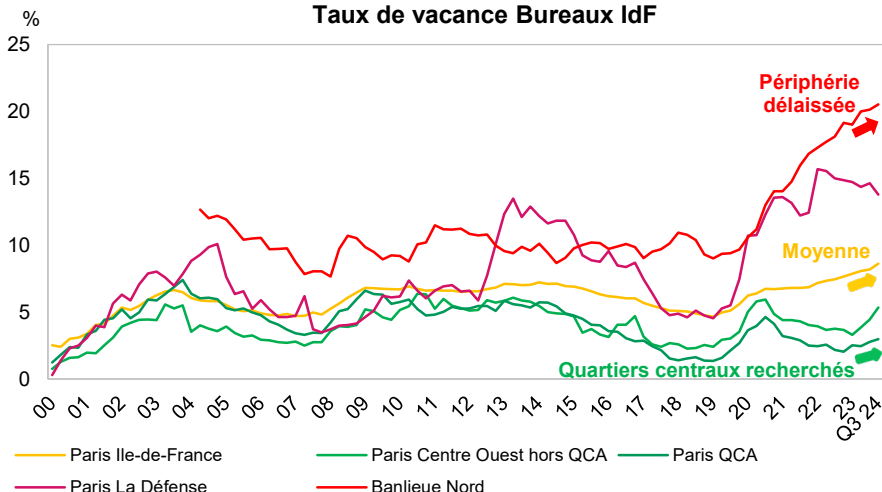
Cependant, ces stabilisations ou hausses des valeurs vénale restent fragiles car les volumes d'investissement n'ont pas vraiment repris et restent très faibles. Pour autant, la poursuite de la baisse des taux de la BCE devrait continuer à raffermir ce début d'amélioration des taux de capitalisation et des valeurs vénale de l'immobilier commercial, au quatrième trimestre 2024.

FRANCE – BUREAUX

TAUX DE VACANCE GLOBALEMENT EN HAUSSE

Ile-de-France – Un marché à deux vitesses

Taux de vacance Bureaux IdF



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

Bureaux en Ile-de-France : nette dégradation du taux de vacance moyen en hausse de 4,7% au quatrième trimestre 2019 à 8,6% au troisième trimestre 2024 (record depuis 1998).

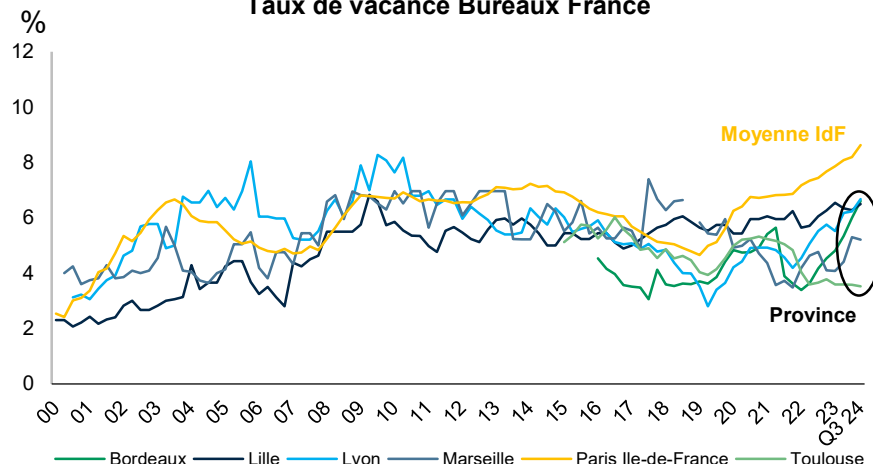
Causes : télétravail, faible croissance économique, incertitudes politiques.

Avec le télétravail, la demande s'oriente vers moins de surface, mais mieux localisée. Un marché à deux vitesses se développe :

- Taux de vacance faible à 3,0% dans les quartiers centraux recherchés
- Mais élevé dans la périphérie délaissée (13,8% à La Défense et 20,5% en Banlieue Nord)

France – Un impact moins négatif du télétravail en province

Taux de vacance Bureaux France



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

L'intérêt du télétravail reste moins fort en province qu'en Ile-de-France. Certaines entreprises réduisent maintenant le télétravail. Cependant, le *flex-office* continue de se développer et de peser sur la demande de bureaux.

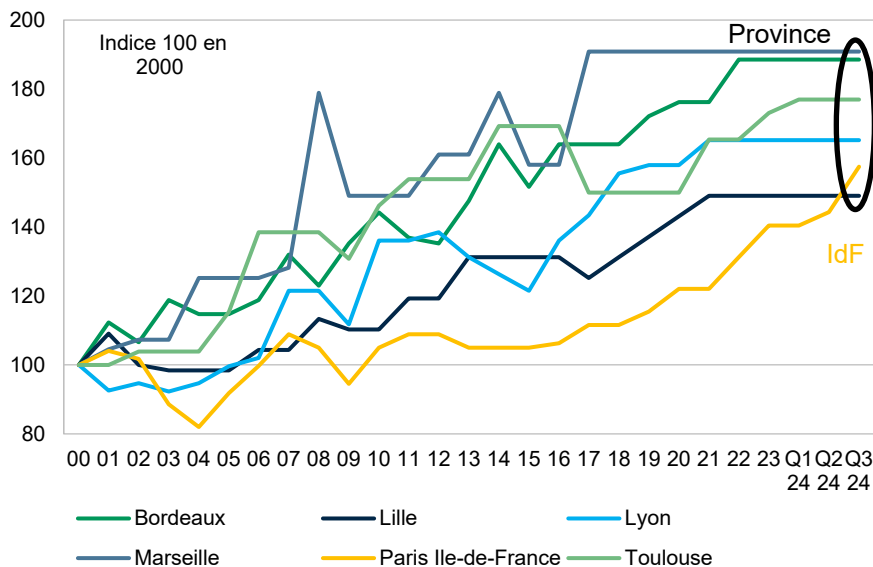
Taux de vacance en province tous inférieurs au taux moyen d'Ile-de-France, et inférieurs ou proches du seuil de fluidité de 6% au troisième trimestre 2024.

Avec des situations de marché moins dégradées, les bureaux en province se révèlent globalement plus résilients qu'à Paris.

FRANCE – BUREAUX

LES VALEURS VÉNALES *PRIME* AUGMENTENT À PARIS

Bureaux *prime* – Loyers

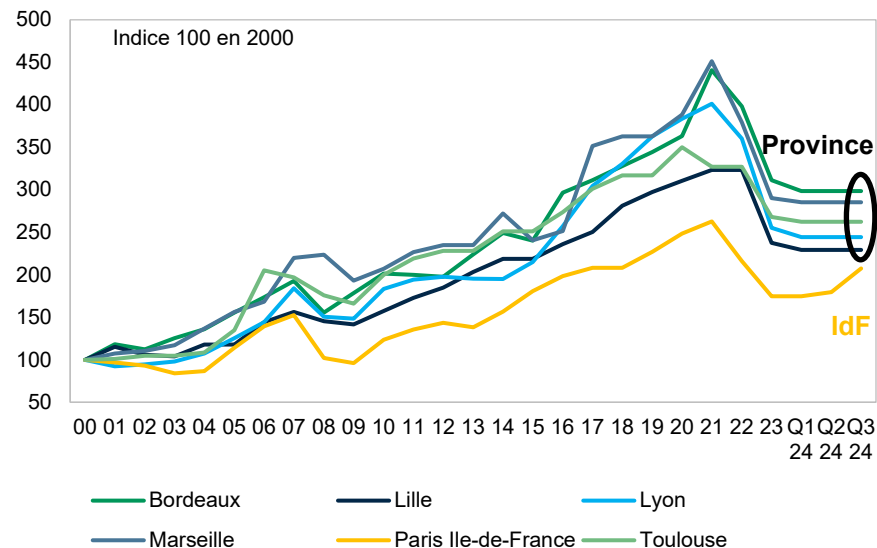


Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

Au troisième trimestre 2024, malgré une conjoncture économique peu favorable, le marché à deux vitesses lié au télétravail a encore soutenu le *prime*, avec des loyers de bureaux *prime* globalement stables à des niveaux élevés en province et en hausse à Paris (à 1 200 €/m²).

La BCE poursuit son cycle de baisse, avec trois réductions de son principal taux directeur de 0,25% depuis juin 2024. Dans ce contexte de baisse des taux de la BCE, les taux de capitalisation et les valeurs vénale des bureaux *prime* restent stables en province. En revanche, le taux de capitalisation a baissé de 0,25% à 4,25%, ce qui, avec

Bureaux *prime* – Valeurs vénale



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

la hausse des loyers, a fait monter les valeurs vénale des bureaux *prime* à Paris. Cette amélioration sur le marché de l'investissement en bureaux à Paris reste néanmoins fragile. En effet, cette hausse des valeurs vénale repose sur des volumes d'investissements atteignant un nouveau plus bas, avec une baisse de 56% à Paris à fin septembre 2024.

La poursuite de la baisse des taux de la BCE devrait continuer de raffermir ce début d'amélioration des taux de capitalisation et des valeurs vénale des bureaux *prime*, au quatrième trimestre 2024.

FRANCE – BUREAUX ILE-DE-FRANCE

FINANCEMENTS BANCAIRES : LA HAUSSE DES VALEURS AMÉLIORE LA MARGE DE SÉCURITÉ EN ILE-DE-FRANCE

Après avoir baissé fortement depuis leur plus haut de 2021, les valeurs vénales des bureaux *prime* IdF ont connu un plus bas en 2023 et ont remonté au troisième trimestre 2024, ce qui améliore la marge de sécurité des prêts bancaires.

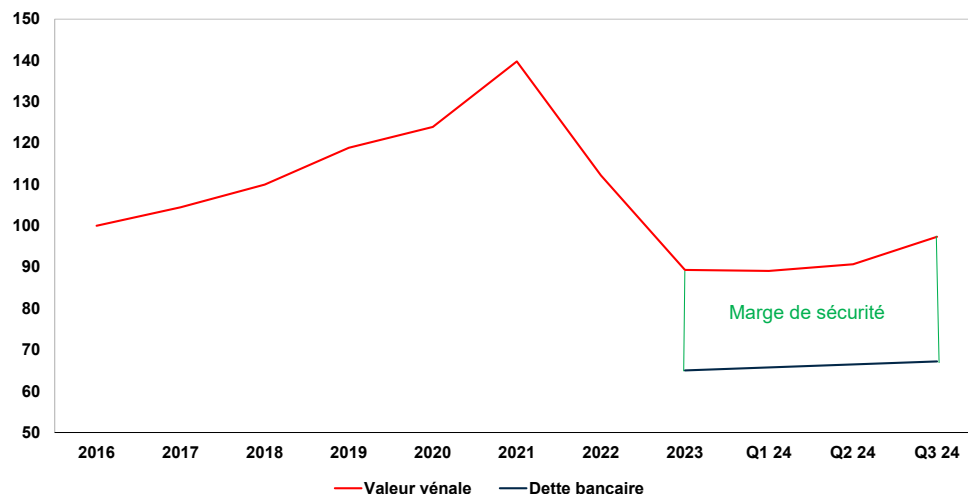
Les prêts bancaires arrivant à échéance en 2024 ont été :

- Originés en 2017 sur des valeurs vénales inférieures de -25% par rapport au pic de 2021
- Et avec une LTV de 65%, ce qui leur permettrait de conserver une marge de sécurité (Valeur vénale – Dettes) de +33%.

Pour les prêts bancaires arrivant à échéance en 2024, la LTV a ainsi augmenté de 0,65 en 2017 à 0,67 en 2024. La marge de sécurité des dettes bancaires reste donc aujourd'hui légèrement inférieure à son niveau initial, mais demeure suffisante pour protéger globalement les banques contre une perte en capital en 2024, même si le niveau de LTV devait déclencher des *breach de covenant*.

Toutefois, **cette marge de sécurité relativement confortable repose sur la hausse des valeurs vénales au troisième trimestre 2024, qui reste fragile, comme exposé précédemment. Par conséquent, il convient de rester vigilant sur l'évolution des risques des prêts bancaires associés.**

Marge de sécurité sur les dettes bancaires arrivant à échéance

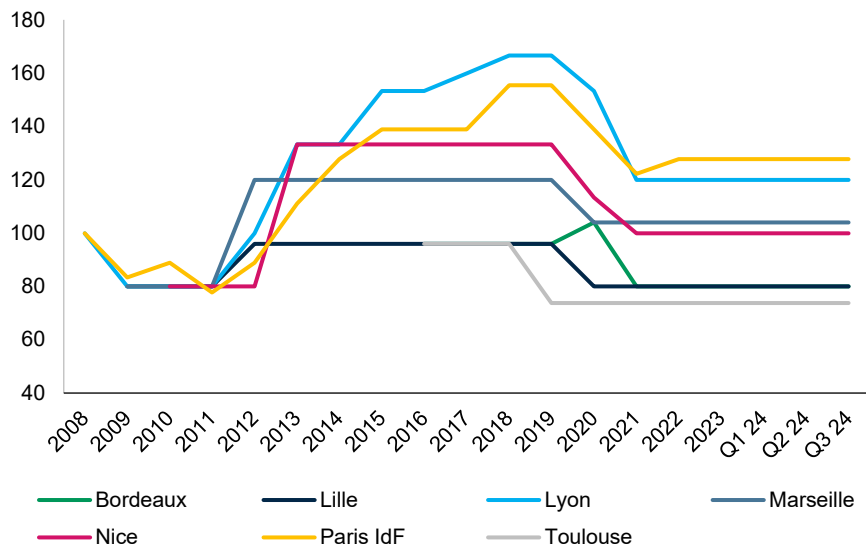


Source : Crédit agricole SA/ECO

FRANCE – COMMERCE

LOYERS STABLES ET VALEURS VÉNALES EN LÉGÈRE BAISSÉ

Centres commerciaux *prime* – Loyers

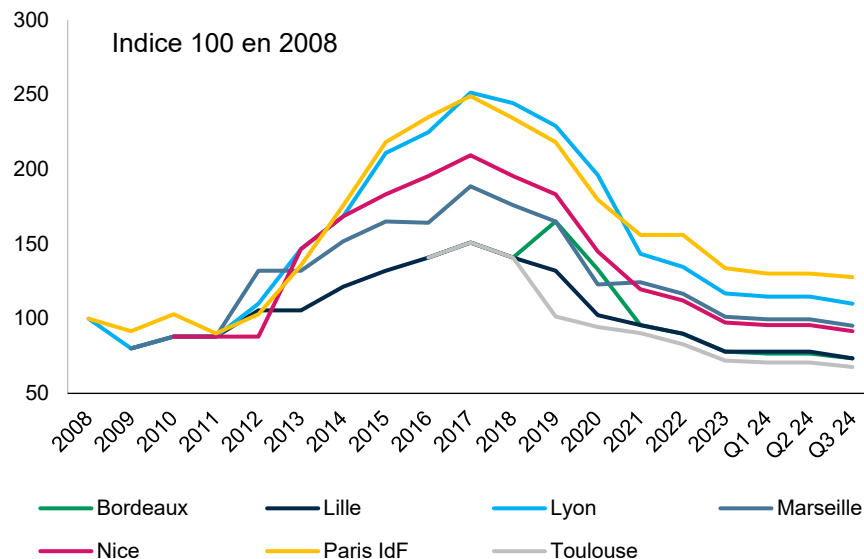


Sources : CBRE, Crédit Agricole S.A.

Au troisième trimestre 2024, la baisse de l'inflation et les hausses de salaires ont soutenu les gains de pouvoir d'achat des consommateurs. La consommation des ménages a rebondi, ce qui est favorable aux commerces.

Au troisième trimestre 2024, les loyers des centres commerciaux *prime* sont restés stables, mais leurs valeurs vénale ont baissé légèrement. En effet, malgré les baisses des taux de la BCE

Centres commerciaux *prime* – Valeurs vénale



Sources : CBRE, Crédit agricole SAVCO

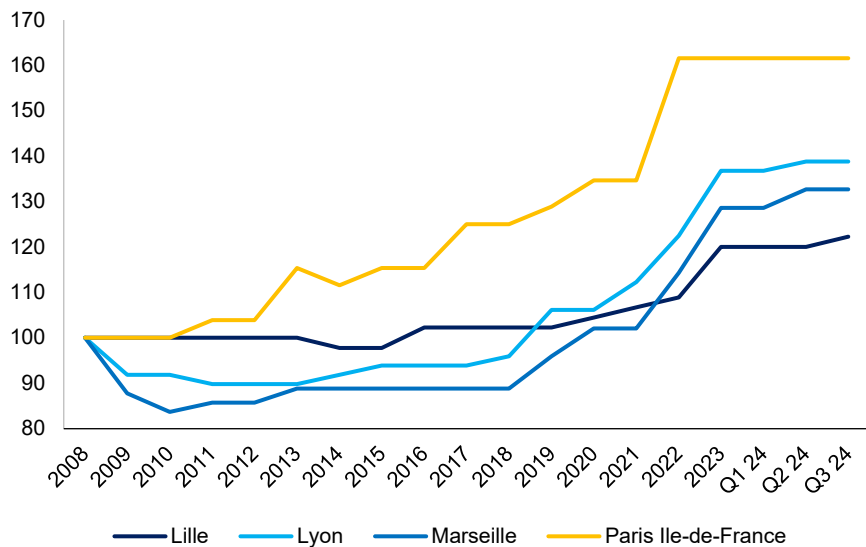
intervenues depuis juin 2024, les taux de capitalisation se sont ajustés à la hausse, ce qui a engendré la légère baisse des valeurs vénale des centres commerciaux *prime*.

Par ailleurs, la performance des commerces reste très disparate et le secteur doit être abordé avec vigilance et discernement, chaque équipement commercial devant être apprécié selon ses caractéristiques individuelles et spécifiques.

FRANCE – ENTREPÔTS

LOYERS ET VALEURS VÉNALES *PRIME* STABLES OU EN HAUSSE

Entrepôts *prime* – Loyers

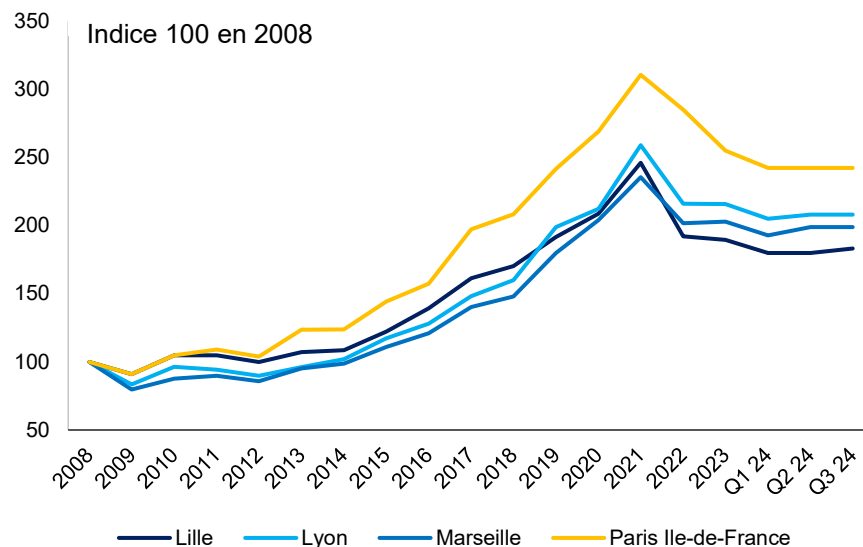


Sources : CBRE, Crédit Agricole S.A.

À fin septembre 2024, la surface louée est ressortie à -32% en-dessous de la moyenne quinquennale. En effet, les incertitudes économiques ont pesé sur la demande locative, malgré une hausse sur le segment du e-commerce.

Au troisième trimestre 2024, malgré une chute de la construction neuve, le taux de vacance a augmenté mais reste à un niveau faible. Les loyers sont restés stables partout en France, sauf à Lille où ils augmentent légèrement. La baisse des taux de la BCE stabilise les

Entrepôts *prime* – Valeurs vénales



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

taux de capitalisation *prime* et les valeurs vénales *prime* sont stables partout, sauf à Lille où elles augmentent légèrement avec les loyers. Sans revenir au niveau de sa moyenne quinquennale, le volume d'investissement a bondi de 72% à fin septembre 2024, les investisseurs préférant les entrepôts aux bureaux et commerces.

Les entrepôts restent un segment immobilier solide, qui bénéficie d'une demande toujours structurellement soutenue par le e-commerce et de l'intérêt grandissant des investisseurs.

NON RÉSIDENTIEL : AMÉLIORATION FRAGILE

CHUTE DES MONTANTS INVESTIS, LOCATIF FAIBLE, HAUSSE DES VALEURS VÉNALES
DES BUREAUX *PRIME* À PARIS

	Montants investis		Taux de vacances		Loyers Prime		Valeurs vénales Prime		Taux de rendement Prime	
	9M 2024 / 9M 2023		T3 2024		T3 24 / T2 24		T3 2024 / T2 2024		T3 2024	
Bureaux		-44%		7,8%			+14,4%		4,70	
Ile de France		-56%		8,6%			+15,5%		4,25	
Régions		-28%		5,8%			+0,0%		5,87	
Commerces ¹		-9%		9,7% ¹			-3,7%		5,92	
Entrepôts		+72%		5,2%			+0,5%		5,00	

Sources : CBRE, BNPPRE, Crédit Agricole SA / ECO

1 : chiffre pour 2023

Achévé de rédiger le 7 novembre 2024

Quang Khôi NGUYEN

+33 1 43 23 66 36 

quangkhoi.nguyen@credit-agricole-sa.fr



**MERCI DE VOTRE
ATTENTION**

POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur [l'App Store](#) et sur [Google Play](#)

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe
12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille – **Rédacteur en chef :** Quang Khôi Nguyen

Documentation : Pauline Michaud – **Statistiques :** Datalab ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.