



Focus

Télétravail : une tendance accélérée par la Covid-19
et des conséquences complexes sur les bureaux
Septembre 2020

by Amundi Immobilier

La confiance
ça se mérite

Amundi

Télétravail : une tendance accélérée par la Covid-19 et des conséquences complexes sur les bureaux

Cette analyse présente les convictions d'Amundi Immobilier établies à partir des connaissances du marché à ce jour.
Rédaction finalisée le 25 septembre 2020

Au-delà des impacts humains et économiques directs, la pandémie de Covid-19 interroge sur son rôle potentiellement disruptif, notamment sur les modes de consommation et de production. Une des problématiques actuellement centrales pour les investisseurs et plus globalement l'industrie immobilière est celle de la résilience des bureaux face à l'évolution des modes de travail, en particulier le développement du télétravail, qui pourrait modifier la demande de bureaux. Ceci intervient dans un contexte où les bureaux sont historiquement la première classe d'actifs en termes de volumes investis en immobilier d'entreprise.

Si des incertitudes restent encore fortes et la visibilité réduite, nous détaillons ici nos 4 convictions actuelles sur cette thématique :

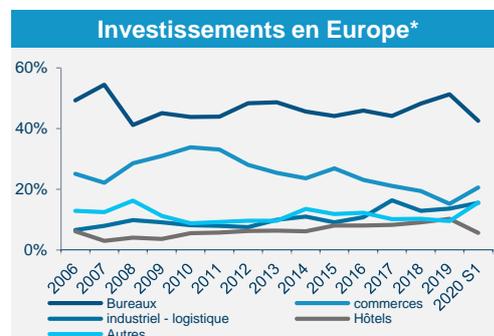
- La croissance du télétravail devrait se confirmer
- Les bureaux devraient rester essentiels mais se transformer
- L'impact du télétravail sur la demande de bureaux n'est pas mécanique
- Les fondamentaux des actifs demeurent importants à analyser

La croissance du télétravail devrait se confirmer

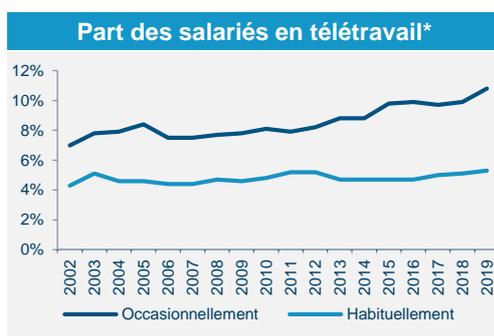
Avant la pandémie de Covid-19, le télétravail était une pratique minoritaire mais existante et en augmentation : dans l'Union Européenne à 28 (incluant le Royaume-Uni), 16% des salariés de 15 à 64 ans télétravaillaient de manière régulière ou non en 2019 contre 12% en 2009¹. Cette part inclut les travailleurs indépendants, ces derniers télétravaillant davantage, et des biais méthodologiques peuvent exister sur la comptabilisation du télétravail. Les situations par pays sont également très différentes en 2019 selon Eurostat (sept. 2020)¹ : pour les salariés hors travailleurs indépendants, la proportion des 15-64 ans télétravaillant de manière habituelle est de 9% aux Pays-Bas contre 5% en France et 1% en Italie ; le télétravail occasionnel concerne 30% des salariés de 15 à 64 ans (hors travailleurs indépendants) en Suède et 24% aux Pays-Bas contre 14% en France, 6% en Allemagne et moins de 1% en Italie.

En étant partie intégrante des plans de continuation de l'activité des entreprises durant la pandémie, le télétravail a fait l'objet d'un test à l'ampleur inédite et dans une forme extrême (100% du temps). Le relatif succès de cette expérience en termes professionnels devrait permettre de conforter la place du télétravail.

Le télétravail présente en effet des attraits pour les salariés, qui pourraient en être davantage demandeurs à l'avenir. D'après une enquête menée auprès de salariés confinés par JLL dans 10 pays et publiée en mai 2020, les principaux avantages perçus du télétravail sont le gain du temps de transport, la flexibilité des horaires de travail ainsi qu'un meilleur équilibre entre temps professionnel et personnel. Notons que ces éléments renvoient à des problématiques plus larges que le télétravail, comme l'organisation urbaine ou le rapport au travail. Plusieurs sondages effectués au 1^{er} semestre 2020 soulignent qu'une large majorité des personnes interrogées souhaiterait à l'avenir télétravailler au moins un jour par semaine.



*Répartition des investissements en immobilier d'entreprise en Europe, % du volume
Source : Amundi Immobilier sur données CBRE Recherche (2020 T2)



*Union Européenne à 28 ; salariés dont travailleurs indépendants

Source : Ces informations ont été traduites par Amundi Immobilier à partir de données provenant d'Eurostat (sept. 2020). Eurostat ne peut être tenue responsable des informations ainsi modifiées.

Sommaire

- La croissance du télétravail devrait se confirmer p. 1
- Les bureaux devraient rester essentiels mais se transformer p. 2
- L'impact du télétravail sur la demande de bureaux n'est pas mécanique p. 3
- Les fondamentaux des actifs demeurent importants à analyser p. 5

Face à ce souhait, les entreprises resteront attentives à la productivité de leurs collaborateurs. En France, dans une enquête réalisée en juin 2020 par Deskeo, 55% des décideurs français interrogés estiment que, en temps normal (hors confinement), leurs équipes sont autant productives en télétravail qu'au bureau, 10% qu'elles sont moins productives et 30% qu'elles le sont plus. Ce constat sera néanmoins à confirmer en cas de hausse du télétravail et est susceptible de changer selon les enquêtes ou entreprises. Notons que les impacts sur la productivité font l'objet d'études, par exemple par la Banque de France ou l'OCDE, sur les conséquences macro-économiques du télétravail.

Au-delà de l'aspect satisfaction et productivité des salariés, **la hausse du télétravail pourrait être souhaitée par les entreprises dans une optique de réduction des coûts immobiliers**, qui occupent une place significative dans leurs dépenses. D'autant plus que cette problématique devrait être renforcée à court terme par l'impact économique de la pandémie. Pour réduire le coût immobilier, le télétravail nécessiterait a minima la mise en place de postes partagés - *flex desk* - avec au final moins de 1 poste de travail par salarié. Dans une enquête menée en ligne auprès de 254 entreprises en avril 2020, JLL souligne par exemple que 28% prévoient de diminuer leur « empreinte immobilière » directe. Nous verrons néanmoins que l'impact sur les surfaces n'est pas mécanique.

Au final, **la pandémie devrait bien être un accélérateur** de la mise en place du télétravail, processus qui aurait probablement mis beaucoup plus de temps sans la Covid-19. Ainsi dans une enquête menée en ligne auprès de 254 entreprises en avril 2020, JLL souligne que 68% des entreprises répondantes prévoient d'augmenter le télétravail. En France, dans une enquête réalisée en juin 2020 par Deskeo auprès de 2 900 professionnels, plus de 80% des managers et dirigeants et 74% des salariés interrogés considèrent que le télétravail est une tendance de fond qui va s'intensifier. Du côté des salariés, d'après l'enquête de JLL Human Performance Survey de Mai 2020, 69% des personnes en EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique) télétravaillaient moins de 1 jour/semaine avant la Covid-19 ; seulement 11% pensent que ce sera encore le cas d'ici 2 ans.

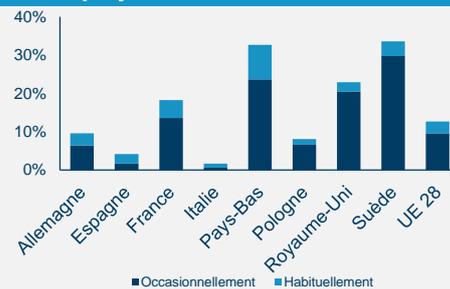
Cette problématique du télétravail devrait alors logiquement impacter les stratégies immobilières des entreprises : une enquête de CBRE auprès de 126 entreprises dans le monde souligne que près des ¾ d'entre elles considèrent que la Covid aura un impact a minima relativement significatif sur leur stratégie immobilière à 5 ans.

Les bureaux devraient rester essentiels mais se transformer

Nous sommes convaincus que **le développement du télétravail ne signifie pas la fin des bureaux** : s'il a montré que l'on pouvait travailler de chez soi, **le confinement a également illustré le rôle central des bureaux** et certaines limites du tout télétravail.

Une dimension importante du bureau est sa capacité à faire se rencontrer et travailler ensemble les collaborateurs. L'homme est par certains aspects un « animal social » et, malgré leurs performances, les outils technologiques ne remplacent pas à ce stade les rencontres physiques ni les discussions informelles impromptues. Une enquête de JLL réalisée dans 10 pays du monde en avril 2020 souligne que parmi les éléments qui manquent le plus, les interactions humaines avec les collègues sont citées à 44%. Notons qu'est également souvent citée la qualité des conditions de travail au bureau.

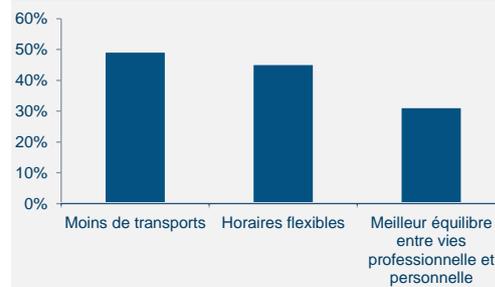
Employés en télétravail en 2019*



*Employés, Hors travailleurs indépendants

Source : Ces informations ont été traduites par Amundi Immobilier à partir de données provenant d'Eurostat (sept. 2020). Eurostat ne peut être tenue responsable des informations ainsi modifiées.

Avantages ressentis du télétravail



3 réponses les plus citées comme avantages du télétravail. Enquête menée auprès de salariés confinés par JLL dans 10 pays

Source : JLL Human Performance Survey (Mai 2020) cité dans The future of global office demand (JLL, juin 2020)

À retenir

- La pandémie de Covid-19 interroge sur son rôle potentiellement disruptif
- Avant la pandémie de Covid-19, le télétravail était une pratique minoritaire mais existante et en augmentation
- Le télétravail pourrait ainsi être plus présent qu'avant la Covid-19 et modifier les stratégies immobilières des entreprises
- Les salariés apprécient particulièrement le gain de temps de transport
- La hausse du télétravail, jointe à un système de postes partagés, pourrait être souhaitée par les entreprises dans une optique de réduction des coûts immobiliers
- Le confinement a également illustré le rôle central des bureaux

N'oublions pas également la problématique des risques psycho-sociaux qui sont à intégrer aux réflexions de mise en place du télétravail, d'autant que la distance est susceptible de rendre leur détection plus difficile.

Au-delà de l'aspect purement relationnel, **les bureaux sont un lieu facilitant une certaine circulation de l'information** que ne permet pas forcément le télétravail, même si cela n'est pas quantifiable facilement. Le fait de bénéficier d'un lieu d'interactions et d'échanges pourrait également être favorable à la créativité et à l'avancement des projets mobilisant plusieurs personnes. **Les bureaux sont également un moyen important de diffuser la culture d'entreprise et ses méthodes de travail**, en particulier lors de l'intégration de nouveaux collaborateurs. Ces aspects ont notamment été soulignés par une grande entreprise américaine de l'Internet qui a limité la place du télétravail en 2013. Etaient visés entre autres une perte de cohésion, d'échanges et d'informations, mais également un management potentiellement plus difficile à mettre en œuvre.

Ces différents éléments nous font penser que les bureaux resteront un élément clé de la stratégie des entreprises et rendent peu probable la généralisation d'un télétravail à 100% dans les prochaines années. Au-delà du simple lieu du travail, on voit que cette question du télétravail et de sa proportion renvoie aussi à la problématique de l'organisation et de l'essence des entreprises.

Si les bureaux devraient conserver une place centrale dans les prochaines années, ils pourraient évoluer quelque peu afin de répondre à des besoins spécifiques renforcés. En cas de mise en place plus étendue du télétravail, **une complémentarité accrue entre télétravail et travail sur site** apparaît envisageable, à l'image du commerce où une articulation entre commerce physique et en ligne est en cours. Autrement dit, on pourrait s'orienter davantage vers une meilleure articulation entre ces 2 modes de travail plutôt que vers une alternative pure. Dans ce cadre, une possibilité est que les bureaux doivent renforcer les caractéristiques que le télétravail a plus de mal à satisfaire, les échanges et interactions, avec des espaces centrés sur l'expérience et la collaboration. Certains, comme Cushman & Wakefield, évoquent l'émergence potentielle de bureaux qui seraient des « *hubs* collaboratifs » où se rencontreraient les différents collaborateurs. Ces éléments pourraient être différenciés en fonction de la culture de chaque entreprise mais également des besoins des différentes équipes.

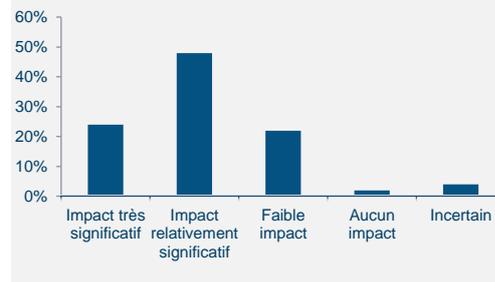
Au-delà de ces modifications potentielles des aménagements intérieurs, et de la place renforcée des surfaces collaboratives, les problématiques de bien-être et de qualité de l'air devraient sortir renforcées.

L'impact du télétravail sur la demande de bureaux n'est pas mécanique

Si le développement du télétravail et des postes partagés est, pris isolément, susceptible de peser sur la demande locative de bureaux, les effets sont néanmoins plus complexes et moins mécaniques qu'il n'y paraît. Ils sont d'ailleurs encore difficilement appréhendables compte tenu de l'incertitude existant sur la jauge potentielle du télétravail qui sera mise en œuvre.

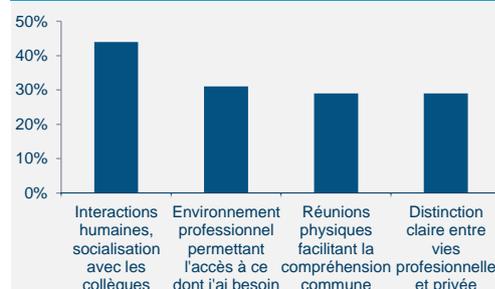
Une première difficulté dans l'analyse est que le passage au télétravail dépendra fort probablement du secteur d'activité de l'entreprise, et des fonctions en son sein, au vu de l'adéquation potentielle entre télétravail et tâches à effectuer. À cet égard, les impacts pourraient donc être segmentés.

Covid et stratégie immobilière



« D'ici 5 ans, quel impact aura la Covid sur la stratégie immobilière de long terme ? » : question posée aux 126 entreprises ayant répondu dans le monde
Source : CBRE Client survey, Juin 2020

Avantages ressentis du bureau



Réponses à la question sur ce qui manque le plus aux salariés confinés de 10 pays (sélection des 3 premières réponses, plus 1 ex aequo)
Source : JLL Human Performance Survey (Mai 2020) cité dans The future of global office demand (JLL, juin 2020)

À retenir

- Nous sommes convaincus que le développement du télétravail ne signifie pas la fin des bureaux
- Les interactions humaines restent un élément important apporté par les bureaux
- Les bureaux sont un lieu facilitant une certaine circulation de l'information et de diffusion de la culture d'entreprise
- Nous pensons que les bureaux resteront un élément clé de la stratégie des entreprises
- Une plus grande complémentarité entre télétravail et travail sur site apparaît envisageable
- Si le développement du télétravail et des postes partagés est susceptible de peser sur la demande locative de bureaux, les effets sont néanmoins plus complexes et moins mécaniques qu'on pourrait le penser
- Les bureaux pourraient évoluer vers une place renforcée des espaces collaboratifs, de convivialité et de salles de réunion

La mise en place des bureaux partagés implique une réflexion forte sur les besoins et modes organisationnels de l'entreprise. Les évolutions sur la demande de bureaux pourraient ainsi ne pas être immédiates car le passage au télétravail a des implications sur la stratégie managériale de l'entreprise et pourrait nécessiter une réflexion plus globale. Il n'est pas impossible que les entreprises mettent en place des expérimentations afin de trouver le dosage adapté concernant le nombre de jours télétravaillés et les collaborateurs concernés, voire soient amenées à « tâtonner » en modifiant le nombre de jours de télétravail pour arriver à la solution qui leur convient le mieux. En cas de forte hausse des postes partagés, l'effet ne serait probablement pas immédiat : nombre d'entreprises ont des baux en cours, limitant leur possibilité de se séparer des surfaces à court terme, même si une sous-location ou une recherche de successeur est possible.

D'autre part, comme évoqué, **les bureaux pourraient évoluer vers une place renforcée des espaces collaboratifs**, de convivialité et de salles de réunion, ce qui pourrait compenser a minima une partie du gain de surfaces permis par les postes partagés. De même, si le télétravail séduit certains comme solution favorisant la concentration des collaborateurs sur certaines tâches, il est rare que celles-ci nécessitent la journée entière : une évolution pourrait être le développement d'espaces dédiés aux tâches nécessitant une forte concentration au sein des bureaux ou d'espaces d'échanges / brainstorming.

Au final, 1 ou 2 jours de télétravail par semaine pour tous les collaborateurs ne devrait ainsi pas amener une entreprise à diminuer mécaniquement ses besoins de respectivement 20 ou 40%. D'autant que l'entreprise a besoin de conserver une certaine flexibilité en cas de croissance de ses effectifs mais également du fait que les jours de présence des collaborateurs sur site ne seront pas forcément répartis de manière uniforme.

Dans le contexte sanitaire actuel, **une dé-densification de certains postes de travail est à envisager**. La mise en place de mesures de distanciation pourrait ainsi augmenter les besoins de surfaces par poste de travail. Néanmoins, cette dé-densification des espaces impacterait davantage les secteurs d'activités et entreprises avec une forte densité. Cette dé-densification apparaît davantage plausible à court terme et pourrait s'estomper à moyen terme, notamment si un vaccin est trouvé.

Si le télétravail focalise l'attention sur le nombre de m² par emploi, **il ne faut pas oublier que la demande de surfaces dépend également du nombre d'emplois**. Celui-ci demeure ainsi un moteur fondamental de la demande de bureaux, et en fonction de son évolution, pourrait compenser, a minima partiellement, la baisse de demande de surfaces. Un exemple frappant est la densification des surfaces (*open space*, postes partagés) qui a été opérée durant la décennie 2010, avec une baisse des surfaces par employé de 8% en moyenne en EMEA d'après JLL (2020). Ce contexte n'a pas empêché une hausse du parc de bureaux et une vacance qui a atteint des points bas historiques dans certaines villes ou secteurs, grâce notamment aux créations d'emplois. Autrement dit, la baisse des besoins de surfaces par salarié n'implique pas nécessairement une baisse de la demande globale de bureaux.

Enfin, n'oublions pas que **le marché n'est pas statique** : si le télétravail pourrait amener des baisses de demande de surfaces et augmenter la vacance, il est concevable que cela entraîne des modifications de comportements qui eux-mêmes impacteraient les équilibres de marché. Par exemple, des bureaux vacants pourraient être transformés en d'autres usages comme le logement ou l'hôtellerie si la localisation et l'immeuble s'y

Vers plus de flexibilité ?

Si l'incertitude est grande sur les évolutions futures des modes de travail, des réflexions existent sur une flexibilité accrue.

Les entreprises pourraient par exemple demander une plus grande flexibilité des baux, afin d'ajuster leurs surfaces au plus près de leurs besoins. Cela pourrait par exemple passer par l'existence de surfaces de « *coworking* » dans leurs immeubles ou à proximité, servant par exemple de variable d'ajustement.

Se pose également la question des lieux de travail pour les salariés. Une des évolutions envisagées est le développement de lieux de travail en complément du siège, plus proches des lieux de résidence des salariés. Ceux-ci pourraient se rendre certains jours dans ces bureaux « périphériques », des centres de coworking par exemple, ce qui ne les empêcherait pas d'aller au siège régulièrement pour les tâches nécessitant des interactions fortes. Il est néanmoins encore tôt pour confirmer ces possibilités, d'autant qu'elles auraient des impacts financiers.

À retenir

- L'impact du bureau partagé va également dépendre des activités de chaque entreprise et de son mode organisationnel
- Il ne faut pas oublier que la demande de surfaces dépend également du nombre d'emplois
- La densification des surfaces durant la décennie 2010, avec une baisse des surfaces par employé de 8% en moyenne en EMEA n'a pas empêché une hausse du parc de bureaux et une vacance qui a atteint des points bas historiques dans certaines villes ou secteurs
- Le marché n'est pas statique : une hausse de la vacance modifierait les comportements des acteurs économiques

prêtent, ce qui a d'ailleurs déjà été le cas par le passé. Une hausse de la vacance pourrait également limiter les développements « en blanc » (sans locataires) et ainsi contraindre l'offre. L'effet sur les loyers via l'équilibre offre/demande ne serait donc pas mécanique et pourrait varier avec le temps.

Les fondamentaux des actifs demeurent importants à analyser

Si les interrogations se focalisent actuellement sur les conséquences du télétravail sur les bureaux, cela nous apparaît illustrer une problématique inhérente à la détention d'actifs à la liquidité limitée dans une stratégie de détention longue : le risque accru d'un environnement changeant, pouvant impacter les actifs concernés. Notons que ce risque existe dans une certaine mesure pour les actions ou obligations d'entreprises, l'activité de celles-ci pouvant être amenée à évoluer.

La mutation des besoins ou de l'environnement est régulière, et a déjà touché l'immobilier par le passé, avec des ampleurs différentes. Par exemple, les besoins en logement ont évolué, en lien avec la démographie et l'urbanisation ; les hôtels ont fait évoluer leur offre face aux mutations de la demande et de la concurrence ; le commerce a davantage intégré le commerce en ligne, etc. Les bureaux eux-mêmes ont connu des mutations fortes, avec la raréfaction des bureaux individuels au profit de l'*open space* puis l'émergence de postes partagés - même s'il y a une coexistence de modèles. À l'avenir, la livraison par drones ou robots pourrait impacter la logistique et le commerce, le télétravail modifier la demande de logement (nombre de pièces et localisation). L'environnement évolue ainsi régulièrement, amenant à s'adapter.

L'immobilier présente l'avantage de bénéficier d'une valeur foncière, même si elle peut différer fortement d'un actif à l'autre en fonction de sa localisation. L'investisseur n'étant pas omniscient, les mutations potentielles renforcent l'importance de la prise en compte des caractéristiques fondamentales des actifs lors des décisions d'investissement. Pour les bureaux, les actifs bien localisés avec des caractéristiques techniques permettant une flexibilité des espaces voire une modification des usages semblent des atouts. C'est également le cas de la divisibilité des surfaces car cela faciliterait leur location en cas de diminution par les locataires.

¹Ces informations ont été traduites par Amundi Immobilier à partir de données provenant d'Eurostat (sept. 2020). Le cas échéant, la période de référence a été modifiée et le pourcentage de salariés en télétravail régulier ou non a été recalculé par rapport aux données d'Eurostat. Par conséquent, Eurostat ne peut être tenue responsable des informations ainsi modifiées.



CONT@CT : serviceclients-amundiimmo@amundi.com

SOURCES

Amundi Immobilier, CBRE, Commission Européenne, Cushman & Wakefield, Deskeo, Eurostat, JLL, etc. (2020)

AVERTISSEMENT

Amundi Immobilier est une Société anonyme au capital de 16 684 660€ - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 07000033 - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 315 429 837 RCS Paris

Les informations contenues dans ce document sont destinées à une diffusion large sans considération des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des besoins particuliers de chaque investisseur potentiel. Ce document est communiqué à titre d'information uniquement et ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente. Il ne peut être assimilé ni à une sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Ce document qui ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit est fourni à partir de sources qu'Amundi Immobilier considère comme étant fiables. Toutes les informations contenues dans ce document peuvent être modifiées sans préavis. Amundi Immobilier n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi Immobilier ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base des informations contenues dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le cas échéant, si des perspectives d'évolution sont évoquées, elles le sont à titre d'information, peuvent différer de ce qui arrivera et ne sauraient en aucun cas et d'aucune manière engager la responsabilité d'Amundi Immobilier ou du groupe Amundi. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi Immobilier ou du groupe Amundi à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses produits de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Ce document n'a été revu par aucune autorité de tutelle. Il n'a pas vocation à être diffusé auprès de, ou utilisé par, toute personne, investisseur qualifié ou non, d'un pays ou d'une juridiction dont les lois ou les règlements l'interdiraient. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes au 25 septembre 2020.

À retenir

- Une problématique inhérente à la détention d'actifs à la liquidité limitée dans une stratégie de détention longue : le risque accru d'un environnement changeant, pouvant impacter les actifs concernés
- La mutation des besoins ou de l'environnement est régulière, et a déjà touché l'immobilier par le passé
- L'immobilier présente l'avantage de bénéficier d'une valeur foncière, même si elle peut différer fortement d'un actif à l'autre en fonction de sa localisation
- Les mutations potentielles renforcent l'importance de la prise en compte des caractéristiques fondamentales des actifs lors des décisions d'investissement

serviceclients-amundiimmo@amundi.com

actifs-reels.amundi.fr

amundi-immobilier.com

