



**HAL**  
open science

# Le devenir des immeubles de bureaux vacants en Île-de-France : étude de l'opportunité d'une réhabilitation en logements

Matthieu Perrin

► **To cite this version:**

Matthieu Perrin. Le devenir des immeubles de bureaux vacants en Île-de-France : étude de l'opportunité d'une réhabilitation en logements. Sciences de l'environnement. 2013. dumas-00944751

**HAL Id: dumas-00944751**

**<https://dumas.ccsd.cnrs.fr/dumas-00944751>**

Submitted on 11 Feb 2014

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

**CONSERVATOIRE NATIONAL DES ARTS ET METIERS**  
**ÉCOLE SUPÉRIEURE DES GÉOMÈTRES ET TOPOGRAPHES**

---

**MÉMOIRE**

présenté en vue d'obtenir

le **DIPLÔME DE MASTER DU CNAM**

**Spécialité : Identification, Aménagement et Gestion du Foncier**

par

**Matthieu Perrin**

---

Le devenir des immeubles de bureaux vacants en Île-de-France :  
étude de l'opportunité d'une réhabilitation en logements

Soutenu le **09/07/2013**

---

**JURY**

**PRESIDENT :** M. Nicolas CHAUVIN - Président du jury

**MEMBRES :** M. Mathieu BOUCHON - Maître de stage  
M. Pierre-Marie BENOIT - Professeur référent

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Remerciements .....</b>  | <b>2</b>  |
| <b>1 Préambule .....</b>  | <b>3</b>  |
| 1.1 UGL et DTZ .....  | 3         |
| 1.2 DTZ Eurexi / Pôle France 1 .....  | 5         |
| <b>2 Introduction .....</b>   | <b>7</b>  |
| <b>3 Contexte de l'étude.....</b>   | <b>9</b>  |
| 3.1 Le contexte historique.....   | 9         |
| 3.2 Point marché.....   | 12        |
| <b>4 Analyse.....</b>   | <b>18</b> |
| 4.1 Analyse typologique .....   | 18        |
| 4.2 Analyse financière .....  | 23        |
| 4.3 Juridique et administrative .....                                       | 26        |
| 4.4 Conclusion .....  | 30        |
| <b>5 Analyse d'opérations concrètes de réhabilitation.....</b>              | <b>31</b> |
| 5.1 Le métier d'expert / Les méthodes d'évaluation .....                    | 31        |
| 5.2 Analyse de cas concrets.....  | 32        |
| 5.3 Méthode retenue et calcul de valeurs vénales .....                      | 35        |
| 5.4 Impact sur l'équilibre financier de la modification d'un paramètre..... | 38        |
| 5.5 Conclusion .....  | 40        |
| <b>6 Perspectives .....</b>   | <b>42</b> |
| 6.1 Progression du marché en Ile-de-France .....                            | 42        |
| 6.2 Nombre de transformations envisageables.....                            | 43        |
| 6.3 Autres mesures envisagées et possibles.....                             | 43        |
| 6.4 Bilan des perspectives .....  | 47        |
| <b>Conclusion .....</b>   | <b>48</b> |
| <b>Bibliographie.....</b>   | <b>50</b> |
| <b>Tables des figures .....</b>   | <b>51</b> |
| <b>Annexes.....</b>   | <b>52</b> |
| <b>Résumé.....</b>  | <b>57</b> |

## Remerciements

Je tiens dans un premier temps à remercier mon maître de stage, Mathieu Bouchon, directeur adjoint, ainsi que Philippe Dorion, directeur du pôle France 1 de DTZ Eurexi, pour l'accompagnement permanent qu'ils m'auront offert pendant toute la durée de ce TFE.

Je remercie ensuite mon professeur référent, M. Pierre-Marie Benoit, expert immobilier, pour le suivi qu'il aura assuré pendant ces 20 semaines de stage, et les conseils qu'il aura pu me procurer afin de mener à bien la rédaction de ce mémoire.

Par ailleurs, je remercie également l'ensemble du pôle France 1 : Laure-Sophie Duquenne, Marine Bocquée, Marine Lambert, Séverine Do Amaral, Jérôme Salomon, Louis-Erard Bataille, Damien Belloeuf, Etienne Wicker, David Chataigner, Philippe Mellet, Monirom Measketh, pour leur disponibilité tout au long de ces 20 semaines, et les réponses qu'ils m'auront apporté.

Enfin, je tenais à remercier l'ensemble du pôle France 2 qui est un autre pôle de DTZ Eurexi.

# 1 Préambule

## 1.1 UGL et DTZ

### UGL

UGL est un groupe mondial multiservices, qui concentre les compétences de sous-traitance en ingénierie, de services immobiliers et de gestion d'actifs, mais aussi de services. Le groupe comprend :

- Ingénierie, fourniture et entretien
- Puissance de l'eau, ressources,
- Immobilier,
- Transport, infrastructure,
- Défense.

Basé à Sydney, en Australie, le groupe est présent dans 45 pays, employant 55 000 personnes.

Le groupe est l'un des acteurs les plus importants dans le secteur du conseil et de la gestion d'actifs pour les entreprises.

Depuis le 4 décembre 2011, UGL a fait l'acquisition de toutes les activités et filiales du groupe DTZ pour un montant de plus de 90 millions d'euros. Par le biais de cette fusion, UGL-DTZ est devenu l'un des plus grands services en matière d'immobilier d'entreprise dans le monde avec des prestations de qualités en évaluation et en conseil ainsi qu'en gestion d'actifs.

L'évolution du groupe UGL peut se résumer de la manière suivante :



Figure 1 - Evolution du groupe UGL

## DTZ

DTZ est une entreprise de Conseil international en immobilier d'entreprise, qui fait partie des leaders mondiaux des groupes de conseil immobilier. Elle intervient en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique (EMEA), en Asie Pacifique et en Amérique du Nord et du Sud.

L'entreprise a été créée en 1874 à Birmingham (Royaume-Uni), mais ce n'est qu'en 1993 que la marque DTZ prend vie. Le nom du groupe résulte de celui de l'association des conseillers Debenham, Jean Thouard, et Zadelhoff effectuée en 1988.

Aujourd'hui, DTZ est présent dans 52 pays et 194 villes dans le monde avec plus de 26 000 collaborateurs sur les 5 continents.

Les services proposés par DTZ interviennent aux côtés de tous les acteurs du marché de l'immobilier d'entreprise : promoteurs, collectivités locales, investisseurs, utilisateurs, et sur tout type de produits : bureaux, locaux d'activité, locaux commerciaux, entrepôts, plates-formes logistiques...

Sur le plan européen, DTZ intervient dans 28 pays et 94 villes, et emploie plus de 3 400 personnes.

En France, DTZ s'appuie sur un réseau national de 17 bureaux, 4 en Ile-de-France, et 13 en Province, ce qui implique une fine connaissance des marchés. La société compte plus de 300 collaborateurs, avec des équipes aux profils résolument variés et internationaux.

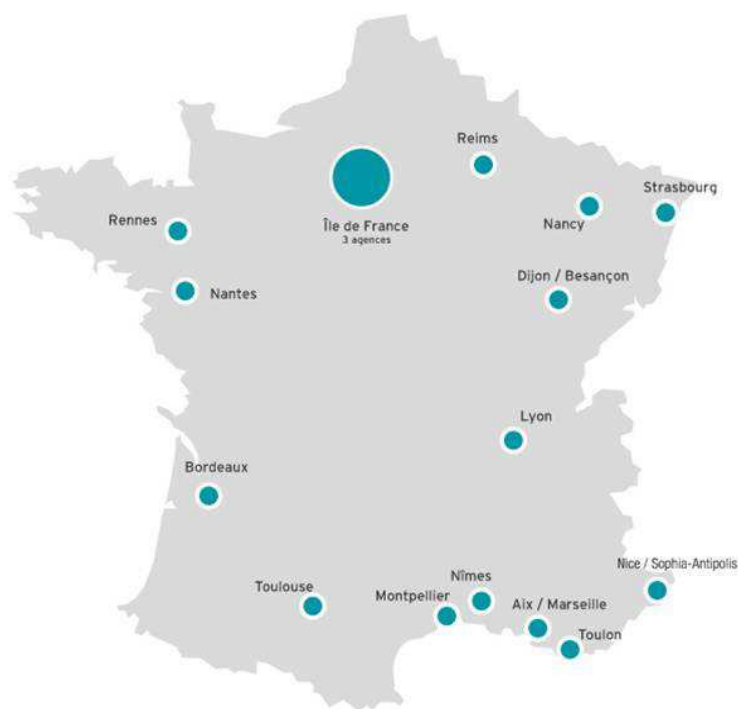


Figure 2 - Implantation de DTZ en France

DTZ France se divise en plusieurs sous-parties : la commercialisation, le conseil aux utilisateurs, le conseil en investissement, l'expertise, le consulting, le project management, le property management, l'asset management. Ces métiers sont regroupés en quatre départements :

- DTZ Asset Management : gestion et valorisation de portefeuilles d'actifs immobiliers appartenant à des investisseurs, au moyen de modèles prévisionnels de cash-flow ;
- DTZ Consulting and Research : réalisation des audits de patrimoines et des analyses stratégiques pour le compte d'utilisateurs, de collectivités, et d'investisseurs. Elaboration d'études diverses concernant le marché immobilier ;
- DTZ Eurexi : en charge des missions d'évaluation et de conseil ;
- DTZ Jean Thouard : département transaction en immobilier d'entreprise. Sa mission est de conseiller les différents acteurs lors d'acquisitions, de cessions ou de mises en location d'actifs (bureaux, commerces, locaux industriels et entrepôts...).

## 1.2 DTZ Eurexi / Pôle France 1

### DTZ Eurexi

La société DTZ Eurexi est la filiale française du groupe DTZ, spécialisée dans les activités d'expertise et de conseil immobilier. Son siège est situé à Neuilly-sur-Seine, dans les Hauts-de-Seine. Eurexi compte également un autre bureau régional, à Marseille.

Dirigé par Jean-Philippe Carmarans, DTZ Eurexi évalue tous types d'actifs immobiliers. Spécialisé dans l'analyse des opérations complexes (sale and lease back, immeubles en restructuration, etc.), et dans le traitement de portefeuilles importants, DTZ Eurexi est reconnu comme l'un des acteurs majeurs du secteur.

DTZ Eurexi coordonne pour ses clients français des missions d'évaluation de portefeuilles à l'international, via les autres entités du groupe DTZ selon les normes française et selon les normes RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

DTZ Eurexi est l'un des membres fondateurs de l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (Afrexim). Sa compétence d'expertise en évaluation immobilière l'oblige à respecter « La Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière » pour gérer les relations avec les autres sociétés du groupe.

La société est divisée en 4 pôles ayant des missions différentes mais qui restent dans le domaine du conseil et de l'expertise immobilière :

- Les pôles internationaux 1&2 : interviennent soit dans le cadre d'études d'acquisition, soit pour le compte d'investisseurs ou de banques étrangères qui souhaitent voir appliquer des normes d'expertise différentes, et qui désirent que leurs rapports soient rédigés en anglais. Le pôle international 2 supervise ce qui concerne la coordination internationale.
- Le pôle France 2 : réalise des missions d'expertise pour des investisseurs institutionnels ou pour des utilisateurs. Ces expertises sont réalisées dans le cadre d'évaluation de patrimoines et d'actualisations souvent récurrentes.
- Le pôle France 1 : intervient principalement pour des opérations dites de « sale and lease back », les entreprises utilisatrices cédant leur patrimoine à des investisseurs professionnels.

On parle d'externalisation du patrimoine. Ces opérations font appel à des approches financières de pointe ainsi qu'à une capacité à organiser les missions de façon à traiter des portefeuilles d'actifs très importants, souvent spécifiques, dans des délais brefs. Ce pôle réalise aussi des missions d'évaluation pour des véhicules cotés dans le cadre d'obligations comptables (SCPI, OPCI, foncières) ; également dans le cadre d'expertises pour le compte de banques au sujet d'acquisitions ou de financements ; enfin le pôle intervient pour des missions de conseil aux utilisateurs.

### Organigramme

L'organisation du pôle France 1 au sein duquel j'ai été intégré peut se résumer de la façon suivante :





## 2 Introduction

« C'est de la dentelle là où Nicolas Sarkozy y allait avec un bulldozer. ». Ce sont les déclarations de Cécile Duflot, ministre de l'égalité des territoires et du logement, au sujet des dispositions prises en matière de logement en France.

Lutter contre l'étalement urbain est devenu depuis quelques années une priorité en France. De nombreuses réformes d'urbanisme ont été mises en place afin de protéger les espaces tant agricoles qu'urbains, et ainsi pérenniser le patrimoine foncier du pays.

Après deux décennies fastes en matière d'immobilier en France, le parc immobilier, et plus particulièrement celui des logements atteint en quelques sortes ses limites. Ce phénomène est non seulement marqué en France, mais à plus forte raison dans les régions dynamiques économiquement, et notamment celle d'Ile-de-France.

Cécile Duflot a donc promis la mise en place de plusieurs mécanismes législatifs et opérationnels pour pallier ce manque. C'est à coup de grands effets d'annonce que plusieurs projets de lois ont vu le jour depuis le début du quinquennat de François Hollande et de son gouvernement actuel.

Cette prise de conscience que l'on pourrait penser récente résonne un peu comme un coup de pied dans la fourmilière de l'écosystème immobilier. En effet, dans les années 1990, la question s'est déjà posée au moment de la première crise du logement, et plusieurs ébauches de solutions avaient déjà été proposées par le gouvernement en place au moment des faits. Mais sans grand succès.

Ces dernières années, plusieurs solutions ont déjà été envisagées, notamment pendant la présidence de Nicolas Sarkozy, comme le relèvement de COS afin de construire des étages en plus, mais aussi par la réforme de l'urbanisme réglementaire avec la création d'une nouvelle surface fiscale, la surface plancher, qui a permis d'accroître la constructibilité.

Plusieurs options ont aujourd'hui été envisagées notamment en matière d'urbanisme, pour pallier ce manque, mais une mesure phare vient prendre le pas sur les autres mesures qui pourraient être utiles. Cette mesure est contextuelle, et découle assez logiquement d'une obsolescence dans le parc immobilier de bureaux, notamment francilien. C'est la transformation des immeubles de bureaux vacants en logements.

En effet, le parc immobilier tertiaire en Ile-de-France est partiellement obsolète aujourd'hui, et les investisseurs ou propriétaires commencent à délaisser ce genre d'actifs parfois mal situés ou mal desservis, ou encore dans des états d'entretien qui ne permettent pas une occupation sans une lourde réhabilitation.

Les questions qui se posent alors pour ce genre d'actifs sont multiples, et plusieurs solutions peuvent être envisagées : l'exploitation du bâtiment en immeuble tertiaire classique, avec une réhabilitation légère, qui offrira une valeur locative intéressante au détriment de prestations haut-de-gamme que l'on peut retrouver dans d'autres secteurs tertiaires ; la deuxième solution peut consister à réhabiliter lourdement des immeubles tertiaires devenus clairement obsolètes, et reconstruire l'actif ou l'ensemble immobilier quasiment à neuf, voire complètement à neuf, en démolissant l'ancien et en repartant d'un terrain vierge. La dernière solution envisageable pour ces actifs est la mutation en immeubles de logements Ceci nécessite une lourde réhabilitation et des contraintes techniques et urbanistiques, notamment de constructibilité, mais aussi en termes d'efficacité énergétique, ou encore de quota de logements sociaux.

L'intérêt de la réhabilitation plutôt que de la démolition est de réduire *a priori* les coûts dans le cadre d'une opération immobilière.

L'objectif de ce travail, réalisé au sein de l'entreprise DTZ Eurexi, spécialisée dans le conseil en immobilier d'entreprise et en expertise immobilière, est de faire un bilan de la situation actuelle en matière d'immeubles de bureaux vacants, de logements ; mais aussi de réfléchir aux différentes solutions envisageables et de les confronter, afin de dégager la solution la plus profitable pour un investisseur ou un utilisateur quant à l'exploitation d'un immeuble de bureaux vacants. Les contextes historiques et actuels seront étudiés, puis les caractéristiques intrinsèques de la vacance et des utilisateurs ou investisseurs seront analysées, afin de proposer une critique orientée vers la faisabilité de telles opérations, tant économiquement que légalement, et dans quelles proportions.

## 3 Contexte de l'étude

Caractériser la vacance, analyser les leviers, et envisager des solutions à ce manque de logements est nécessaire ; malgré tout il est préférable de contextualiser l'étude, au travers d'un exposé historique de la situation et du contexte actuel, notamment de marché.

### 3.1 Le contexte historique

Avant d'analyser le contexte actuel et d'envisager des solutions à ce problème d'obsolescence d'immeubles de bureaux vacants, il est nécessaire de se pencher sur l'histoire de ce phénomène en France, et plus particulièrement en Ile-de-France. En effet, la question s'était déjà posée quelques décennies auparavant, et nous allons voir les tenants et les aboutissants d'une telle mesure, dans un contexte à l'époque fragilisé par la crise du logement qui a frappé les années 1990.

#### Un problème déjà posé il y a 20 ans

Ce phénomène de manque dans le parc immobilier de logements et la suroffre dans le parc immobilier tertiaire n'est pas nouveau. En effet, dans les années 1990, le problème s'était déjà posé, en ce sens que beaucoup d'immeubles de bureaux avaient été construits dans les décennies précédentes, en raison d'une période faste pour la France économiquement, mais n'avaient pas nécessairement été implantés dans les endroits les plus stratégiques ni les plus pérennes de l'agglomération parisienne, notamment en raison du manque de foncier dans les secteurs dits *prime*<sup>1</sup>.

C'est pourquoi, hormis dans certains pôles tertiaires reconnus à l'époque, on trouvait un parc d'immeubles tertiaires diffus, avec des implantations anarchiques, dans des quartiers que les investisseurs de l'époque croyaient pérennes, mais qui se sont avérés délicats à entretenir et à développer.

Jusqu'à la fin des années 1970, les utilisateurs se servaient de leur véhicule motorisé pour se rendre sur leur lieu de travail. C'était l'époque du "tout-voiture". En 1973 et 1978, les deux chocs pétroliers ont fait augmenter les prix des carburants jusqu'à des valeurs record, ce qui a permis une prise de conscience en France quant à l'utilité et au besoin des transports en commun.

Partant de ce constat, les autorités de l'époque avaient déjà envisagé une réhabilitation des immeubles de bureaux vacants en logements, et ce dans le but de pallier une carence en logements déjà fortement présente en Ile-de-France, due aux variations démographiques dans l'agglomération, qui attire de plus en plus de personnes, en raison du bassin d'emploi en Ile-de-France.

#### Mesures mises en place

Plusieurs mesures avaient été mises en place à l'époque par le gouvernement Juppé, notamment en matière de financement de projet. A titre d'exemple, un accompagnement pour faciliter la transformation de bureaux en logements avait été mis en place. Ce prêt aidait financièrement les

---

<sup>1</sup>Secteurs et loyers *prime* : Le loyer *prime* correspond à la moyenne des valeurs de transaction les plus élevées observées sur des immeubles neufs ou restructurés, très bien localisés et loués avec une durée d'engagement ferme longue. Les secteurs *prime* sont des sites qui bénéficient d'une attractivité exceptionnelle ou hors normes, tributaire de facteurs externes.

protagonistes intéressés pour réhabiliter des immeubles de bureaux vacants. En effet, lorsqu'une opération de réhabilitation immobilière avait un budget supérieur à 2 000 F / m<sup>2</sup> (environ € 300/m<sup>2</sup>), une aide de l'Etat à hauteur de 500 F / m<sup>2</sup> (environ € 75/m<sup>2</sup>) était proposée. Cette aide était censée redynamiser les velléités d'investissement, timides à l'époque. C'est la Ville de Paris qui a mis en place cette mesure en septembre 2000, peu après la crise du logement des années 1990.

Les leviers à actionner à l'époque étaient assez nombreux, mais plusieurs raisons ont contribué à l'échec de ces mesures, nous allons les développer.

### Les raisons d'un échec

La question de la mutation des immeubles de bureaux vacants en logement est depuis une vingtaine d'années un thème récurrent en politique. Plusieurs gouvernements ont essayé de proposer des solutions. Mais peu d'opérations ont vu le jour à l'époque, ceci s'explique par plusieurs motifs.

#### Raisons économiques

Le contexte économique des années 90 est en demi-teinte, avec une chute de la croissance du PIB, phénomène que l'on retrouve en 2013, avec une entrée en récession du pays. C'est ce genre de situations économiques qui favorisent la recherche de mesures afin de pallier des manques criants, notamment en matière de logement.

Une chute de la croissance du PIB a plusieurs conséquences particulièrement importantes sur l'économie, et à plus forte raison sur le marché de l'immobilier. En effet, durant ce genre de périodes néfastes pour l'économie, le taux de chômage augmente pour atteindre des valeurs *record*, et les investisseurs se montrent frileux, et préfèrent attendre un regain d'activité pour investir. Ceci pose un problème en ce sens que sans dynamique d'investissement, la création d'emplois est difficile, voire impossible pour les entreprises.

Cette corrélation entre dynamisme économique du pays et activité du marché de l'immobilier est nette.

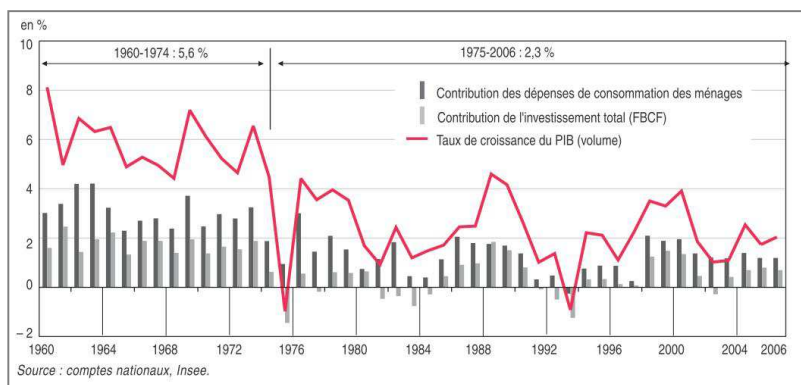


Figure 3 - Evolution du PIB de 1960 à 2006

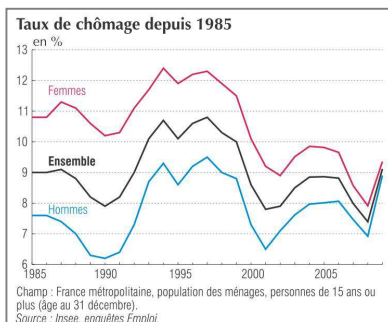


Figure 4 - Evolution du taux de chômage de 1985 à 2009

### Velléités des investisseurs

Dans un contexte de crise financière, avec des chiffres du chômage qui battent des records, et une économie qui peine à reprendre, les investisseurs, moteurs de l'économie française, restent prudents. Les entreprises cherchent à tout prix à faire des économies ; de ce fait, elles cherchent à réduire les dépenses dans le domaine immobilier, et occupent des surfaces les moins importantes possibles.

Ceci se prouve par le nombre de mises en chantier en ce qui concerne l'immobilier, notamment les bureaux, en France pendant les années 1990.

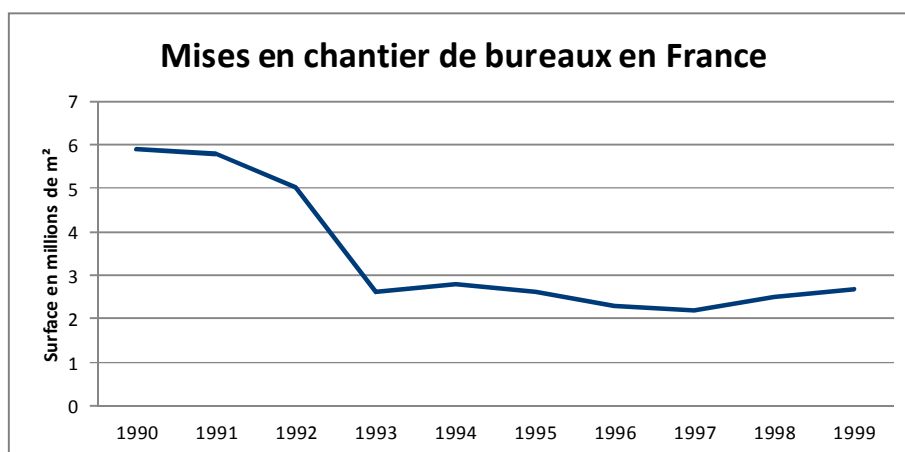


Figure 5 - Evolution de la mise en chantier de bureaux en France de 1990 à 1999

On note que les années 1980 auront été fastes pour l'immobilier de bureau français, avec un niveau de mises en chantier assez élevé, mais avec une surproduction d'immeubles tertiaires. La baisse est sensible, au moment de la crise de l'immobilier des années 1990. Cette baisse durera pendant 3 ans, et le niveau de mises en chantier se maintiendra aux alentours de 2,5 millions de m² par an jusqu'aux années 2000, où leur nombre augmentera à nouveau.

Une autre mesure mise en place à l'époque a été le PTZ (Prêt à Taux Zéro). Cette mesure permettait aux investisseurs d'obtenir une partie de leur prêt à taux zéro, afin de créer une dynamique d'investissement dans une période morne pour l'économie immobilière. Cette mesure concernait tant les immeubles anciens que les immeubles neufs, et permettait d'augmenter la marge d'une opération d'investissement en s'affranchissant d'une partie des honoraires bancaires à fournir lors d'un emprunt classique.

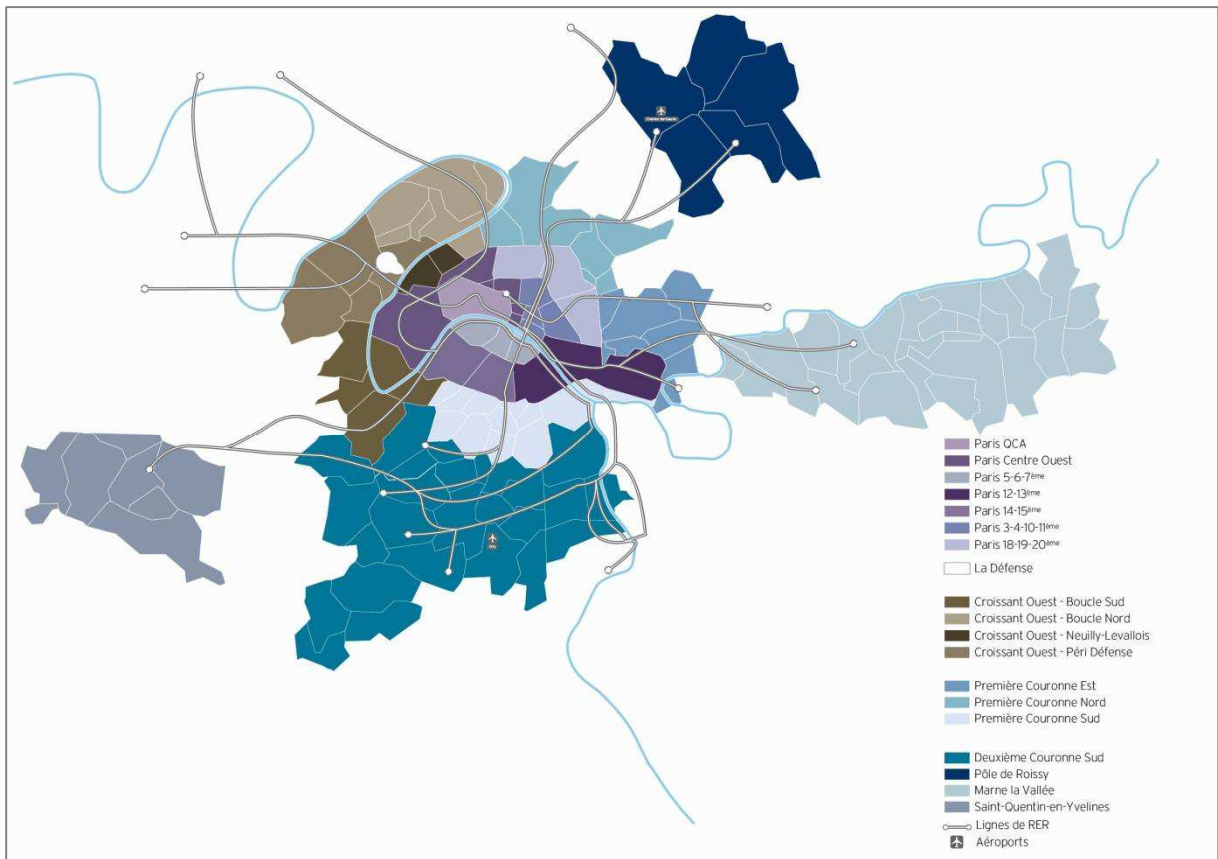
La question de la mutation des immeubles de bureaux vacants en logements n'est donc pas une problématique récente, mais plutôt une problématique contextuelle. En effet, on remarque que le contexte économique dans lequel ces velléités de transformation sont nées est un contexte de crise, avec un taux de chômage élevé, et une croissance nulle voire négative. C'est un peu le même contexte que celui que l'on retrouve actuellement, ce qui pousse à envisager ce genre de mesures pour pallier le manque de logements en Ile-de-France.

### 3.2 Point marché

#### Le marché en Ile de France

L'Ile-de-France est composée de plusieurs sous secteurs géographiques, avec des contextes de marché et des attentes d'utilisateurs bien différentes.

En effet, une sectorisation Immostat<sup>2</sup> existe, afin de différencier ces différents secteurs, et permettre une approche plus juste des marchés correspondant aux secteurs.



**Figure 6 - Sectorisation Immostat de l'Ile-de-France**

<sup>2</sup> Immostat : C'est un Groupement d'Intérêt Économique créé en 2001 par les 4 principaux conseils en immobilier d'entreprise (DTZ, Jones Lang Lasalle, CBRE et BNP Real Estate) permettant d'augmenter la transparence quant au marché immobilier tertiaire en Ile-de-France, avec notamment la création d'une cartographie des secteurs tertiaires et la publication trimestrielle d'indicateurs de marché.

Le marché francilien d'immobilier tertiaire est composé d'environ 50 millions de m<sup>2</sup>, tandis qu'à Paris intra-muros, on trouve environ 15 millions de m<sup>2</sup>. Cette valeur est à comparer avec les 200 millions de m<sup>2</sup> en France.

On remarque que plusieurs pôles distincts se démarquent, notamment par leur localisation géographique. En effet, la ville de Paris intra-muros est ainsi composée de 7 sous-secteurs, avec une notoriété quant à l'implantation tertiaire plus ou moins affirmée. A titre d'exemple, le secteur du QCA (Quartier Central des Affaires) est le quartier privilégié en matière d'immobilier tertiaire. C'est dans ce secteur que l'on retrouve les adresses les plus prestigieuses (Avenue des Champs-Élysées, rue du Faubourg Saint Honoré), ainsi que les valeurs locatives les plus élevées, que ce soit en matière d'immobilier tertiaire, ou bien résidentiel. A l'inverse, les quartiers Nord et Nord-Est de Paris sont moins importants en ce qui concerne l'immobilier tertiaire et concentrent plutôt des immeubles résidentiels.

Les communes périphériques de Paris sont comprises dans 2 sous-secteurs, la première couronne, et la deuxième couronne, à mesure que l'on s'éloigne de Paris intra-muros. On note aussi la présence de deux villes nouvelles : Saint-Quentin-en-Yvelines au Sud-Ouest, et Marne-la-Vallée à l'Est.

Une autre mesure phare de cette décennie est la mise en œuvre du projet du Grand Paris, avec notamment l'implantation des gares du Grand Paris Express. Cette mesure vise à relier plus facilement les 1<sup>ère</sup> et 2<sup>ème</sup> couronnes entre elles, sans nécessairement devoir passer par Paris intra-muros. Cette mesure vise également à désengorger le réseau actuel, parfois saturé en période de pointe. Ce nouveau réseau est prévu pour être opérationnel en 2030. Les secteurs immobiliers qui seront desservis par ce Grand Paris Express deviendront dès lors plus attractifs, comme l'ont été les gares desservies par le RER (Réseau Express Régional) à l'époque.

Les loyers de l'immobilier tertiaire et leur évolution au cours des dernières années est également un bon indicateur de marché, et permet d'analyser la conjoncture, et les opportunités présentes en Ile-de-France.

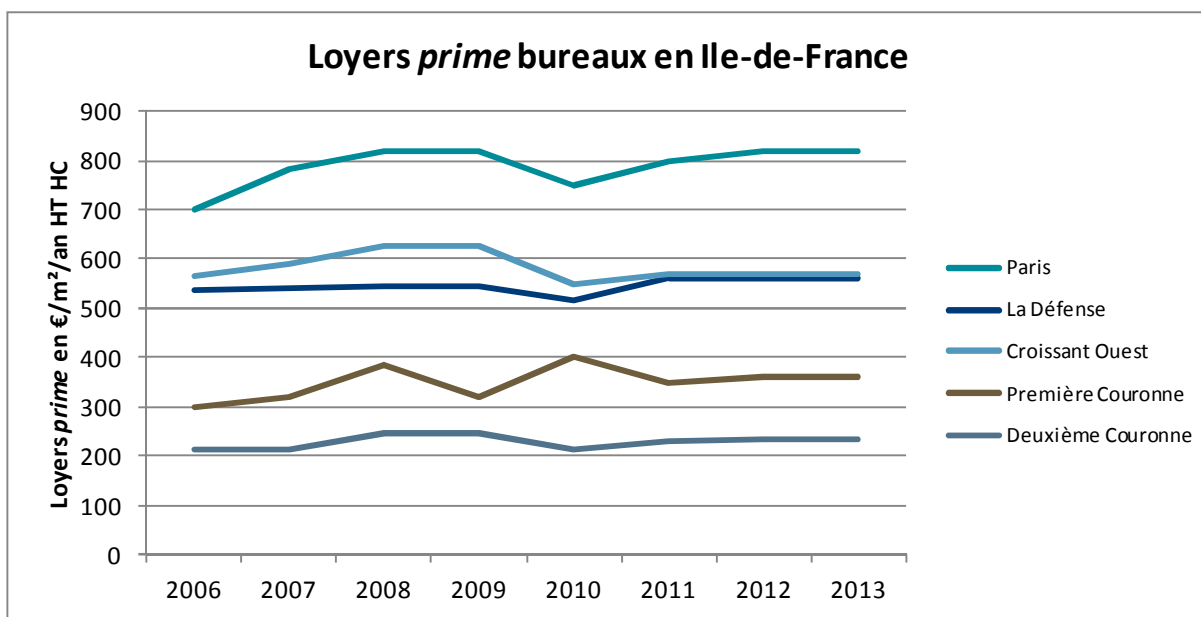


Figure 7 - Evolution des loyers prime en Ile-de-France depuis 2006

On remarque que les loyers *prime* sont décroissants à mesure que l'on s'éloigne de Paris intra-muros. La deuxième couronne présente des niveaux de loyer proches de ceux de secteurs tertiaires reconnus en province (Lyon, Marseille), avec des valeurs locatives comprises entre € 200 et € 300 /m<sup>2</sup>/an HT HC<sup>3</sup>. Ces valeurs sont à mettre en parallèle avec celles des secteurs reconnus de l'Ile-de-France comme le QCA, qui présente des valeurs locatives *prime* de l'ordre de € 800/m<sup>2</sup>/an HT HC. Ces valeurs permettent de comprendre que suivant où l'on se trouve en Ile-de-France, le marché de l'immobilier tertiaire n'est plus exactement le même, et qu'une reconversion en logements d'immeubles de bureaux obsolètes ne pourra peut être pas se faire pour des raisons géographiques, démographiques et sociologiques.

### Une répartition géographique inégale de la vacance

La vacance des immeubles tertiaires peut se caractériser quantitativement. En effet, on connaît actuellement l'étendue du parc d'immobilier de bureaux en Ile-de-France, et on connaît aussi la proportion de vacance. Cette vacance en Ile-de-France représente un parc d'environ 3,5 millions de m<sup>2</sup>, répartis dans tous les secteurs géographiques Immostat. Relativement aux 50 millions de m<sup>2</sup> disponibles en Ile-de-France, cette vacance représente environ 7% du parc francilien.

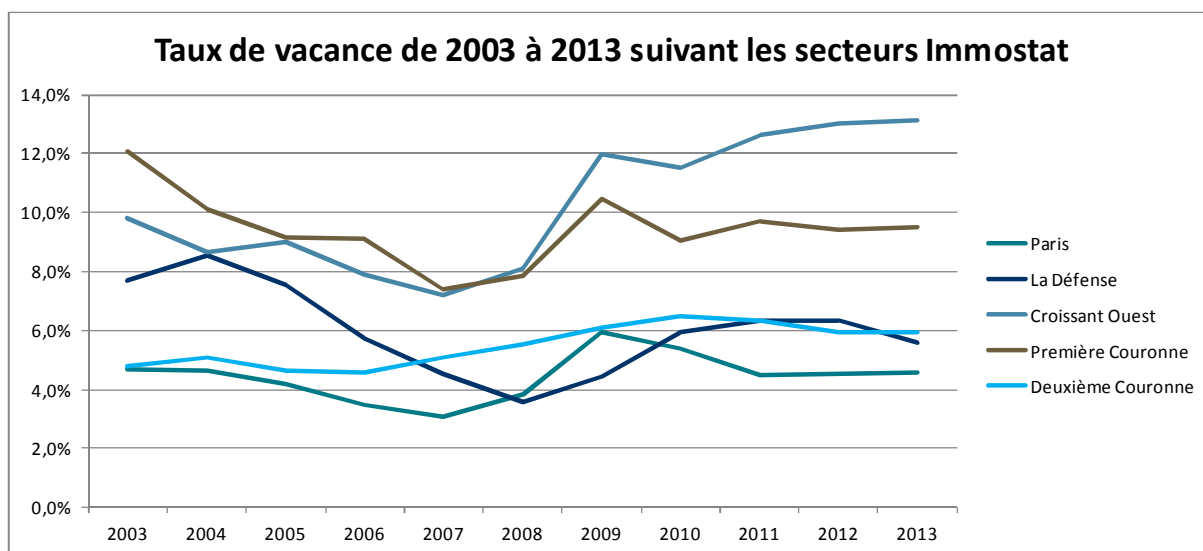


Figure 8 - Evolution du taux de vacance en Ile-de-France

On remarque qu'en Ile-de-France le taux de vacance a globalement suivi le contexte économique présent en France et dans le monde. En effet, on s'aperçoit qu'en 2008 et 2009, la crise mondiale a fortement impacté l'immobilier tertiaire en Ile-de-France, ce qui a conduit à des hausses importantes du taux de vacance, dans tous les secteurs Immostat.

En ce début d'année 2013, on constate une stagnation de ce taux de vacance, avec des valeurs variant de -0,7% à +0,1%. C'est le quartier de la Défense qui montre la baisse la plus importante.

Paris intra-muros est la région la plus dynamique économiquement en ce qui concerne l'immobilier d'entreprise, car on s'aperçoit que l'augmentation de la vacance au moment de la crise de 2009 est relative, quand on voit que le croissant Ouest, ainsi que la 1<sup>ère</sup> couronne, secteurs pourtant proches

<sup>3</sup> Loyers HT HC : Ce sont les loyers Hors Taxes (TVA ou CRL (Contribution sur les Revenus de Location)) et Hors Charges locatives (Assurances, honoraires de gestion, impôts et taxes, etc.).



de Paris, ont connu une vacance bien pire pendant cette période, et l'activité peine à retrouver un rythme stable, surtout dans le croissant Ouest (Rueil-Malmaison, Suresnes, Puteaux...).

## Les besoins actuels en bureaux et en logements

### Les besoins en immobilier de bureaux

Le parc tertiaire a toujours connu une certaine vacance, due à la volatilité du marché. La vacance n'est pas en soi quelque chose de nocif pour le marché, puisque le marché connaît toujours de 3 à 5% de vacance, afin de ne pas s'emballer, et permettre une certaine liquidité des actifs. En effet, en période de crise, le taux de vacance va nécessairement augmenter, tandis qu'il viendra se réduire au moment des périodes fastes pour l'économie tertiaire.

Le taux de renouvellement du parc français se trouve aux alentours de 1,50%, c'est-à-dire environ 750 000 m<sup>2</sup> de locaux de bureaux construits chaque année. Cette valeur se comprend comme la construction nette, c'est-à-dire les immeubles construits moins les immeubles détruits. Cette valeur est à mettre en relation avec la demande placée<sup>4</sup> en Ile-de-France :

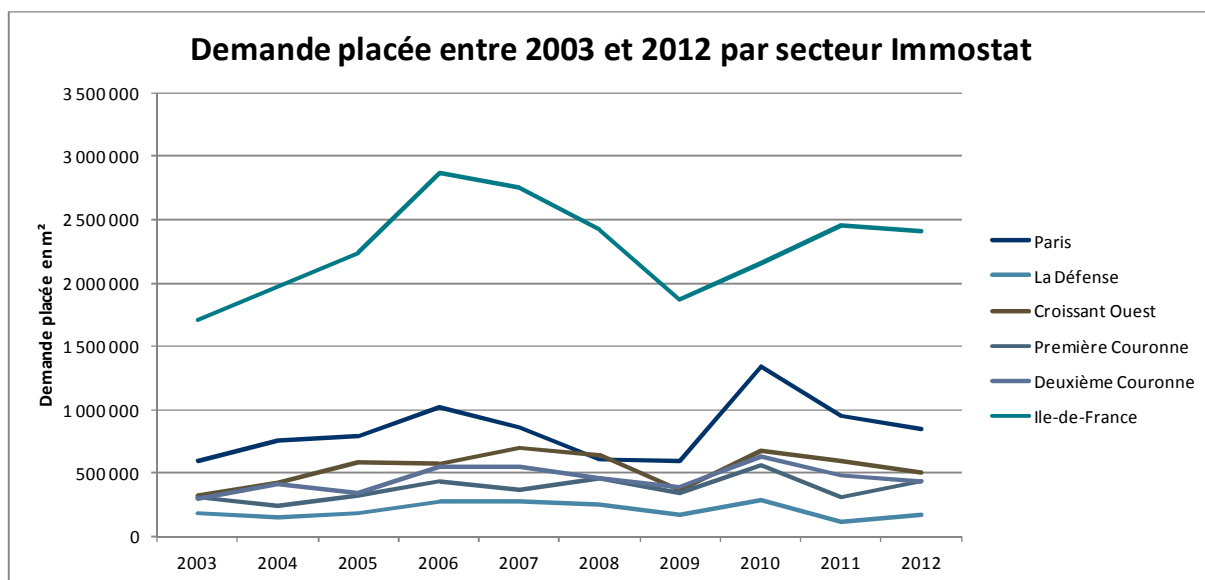


Figure 9 - Demande placée en Ile-de-France

On remarque alors que les 750 000 m<sup>2</sup> mentionnés auparavant sont largement couverts par la demande placée seulement en Ile-de-France, les utilisateurs se dirigeant alors plus particulièrement vers les programmes neufs, plus économes en énergie, avec de ce fait moins de charges d'exploitation.

Les immeubles anciens ou non restructurés ne sont alors pas exploités, et laissés en jachère, avec dès lors des charges fixes importantes. Néanmoins, certains utilisateurs se tournent vers les immeubles tertiaires anciens puisqu'ils peuvent offrir des prestations suffisantes pour des valeurs locatives qui s'inscrivent dans le budget de ces utilisateurs.

<sup>4</sup> La demande placée est l'ensemble des transactions, à la location ou à la vente, réalisées par des utilisateurs finaux, y compris les précommercialisations, les clés en main et les opérations pour compte propre, sous réserve de la levée des conditions suspensives.

Les besoins en espaces tertiaires sont alors *a priori* couverts, malgré une obsolescence d'une partie du parc immobilier tertiaire en Ile-de-France.

### Les besoins en matière de logements

Le nombre de logements disponibles en région parisienne est arrivé à un régime critique, notamment dans Paris intra-muros, avec beaucoup plus de demandes que d'offres. Cette pénurie entraîne donc des caractéristiques de marché particulières, car sans augmentation du parc immobilier de logements, une baisse des prix tant à la location qu'à l'achat ne pourra être possible.



**Figure 10 - Evolution des prix de l'immobilier à Paris intra-muros**

On remarque sur ce graphique de l'évolution des prix au mètre carré dans l'immobilier de logement à Paris intra-muros, qu'hormis la crise de 2009, où une forte baisse a été notée, le marché a repris son rythme, jusqu'à atteindre des valeurs *record*. Ces variations signifient que le marché est dynamique, mais que les montants à l'achat du m<sup>2</sup> sont très élevés ; en découlent des loyers élevés également. De fait, les velléités des particuliers français sont stoppées quand il s'agit d'acheter un logement, et de ce fait, une pression sur le marché locatif se crée, avec une hausse des loyers.

Les besoins en logement quant à eux sont bien supérieurs à l'offre, et notamment en matière de logement social. La loi SRU du 13 décembre 2000<sup>5</sup> a, à l'époque, imposé un quota de 20% de logements sociaux dans les communes de plus de 3 500 habitants, et 1 500 en Ile-de-France. Ces proportions étaient dès lors difficiles à tenir. Mais en septembre 2012, sous le gouvernement Ayrault, ce quota est alors passé à 25%, ce qui a imposé des contraintes supplémentaires tant techniques que financières dans le cadre d'opérations de constructions de logement.

Ce paramètre est primordial dans la réalisation d'opérations de transformations d'immeubles de bureaux vacants en logement, puisque dans l'assiette du projet immobilier de réhabilitation en logement, il faudra inclure une quote-part de logements sociaux, si tant est que le quota ne soit déjà

---

<sup>5</sup> La loi SRU (ou loi Gayssot) du 13 décembre 2000, signifiant Solidarité et Renouvellement Urbain, et élaborée sous le gouvernement Jospin a modifié profondément l'appréhension des notions d'urbanisme en France, ainsi que celles du logement, en créant notamment le PLU (Plan Local d'Urbanisme) en lieu et place des POS (Plan d'Occupation des Sols), et en instaurant des quotas de logement social dans les communes françaises.

pas respecté dans la commune en question. En coût de réhabilitation, l'implantation de logements sociaux n'a pas d'impact particulier, en ce sens que les méthodes de construction sont sensiblement les mêmes que pour des logements dits traditionnels ; la différence vient du fait qu'un logement social n'aura pas du tout le même rendement économique qu'un logement traditionnel, et pourra alors désintéresser un investisseur qui a simplement pour objectif de produire une opération rentable. Par ailleurs, le prix d'un logement social est largement moins élevé que celui d'un logement libre (de deux à quatre fois moins cher). Ce sont alors les investisseurs institutionnels (type bailleurs sociaux) qui seront plus intéressés par ce genre d'opérations, en construisant notamment des immeubles entiers de logements sociaux.

Finalement, le marché tant tertiaire que résidentiel en Ile-de-France est, comme on l'a constaté, tributaire de l'économie française. Une croissance négative, un taux de chômage élevé, sont autant de paramètres qui viennent grever une dynamique immobilière déjà à flux tendu.

La prise de conscience concernant les besoins en logement a existé dans les années 1990, avec des velléités concernant la transformation d'immeubles de bureau vacants en logements. Plusieurs mécanismes avaient alors été mis en place, mais n'auront pas suffi à pallier ce manque de logement.

## 4 Analyse

### 4.1 Analyse typologique

#### Typologie de la vacance (plateaux, immeubles entiers...)

Les immeubles de bureaux vacants sont de natures diverses, notamment par leur localisation, leur desserte, mais aussi par leurs qualités intrinsèques. Il est nécessaire de s'intéresser à la typologie de la vacance, puisqu'elle conditionne aussi une réhabilitation éventuelle en logements, et un changement d'usage en habitation.

#### Caractéristique intrinsèque de la vacance

La vacance peut se caractériser de plusieurs manières. En effet, un immeuble peut être dit vacant, alors qu'il est en partie occupé. C'est la configuration de l'immeuble lui-même qui permettra d'avoir une indication sur la faisabilité d'une opération de réhabilitation en logements.

On peut trouver trois types de vacance : la vacance partielle, qui est caractérisée par le fait que seulement une ou plusieurs parties de l'immeuble sont vacantes, et ainsi n'intéressent pas la transformation en logements. Ensuite, la vacance temporaire peut venir fausser ces 3,5 millions de m<sup>2</sup> avancés par le gouvernement, puisque lors de la libération de surface dans un immeuble tertiaire par un locataire en fin de bail, il y a nécessairement une période où les locaux resteront inoccupés, mais ce n'est pas pour autant qu'une réhabilitation en logements sera légitime. En effet, l'immeuble présente peut être des caractéristiques qui le rendent parfaitement viable dans le marché tertiaire actuel, et qu'il suffira de quelques mois pour le relouer. Enfin, la vacance structurelle ou permanente est celle qui intéresse la réhabilitation en logements, puisque ces immeubles vacants peuvent être considérés comme hors marché, et il faut alors penser à une reconversion.

Plusieurs immeubles de bureaux en Ile-de-France sont effectivement vacants dans leur intégralité, possiblement à cause du fait que l'ancien utilisateur du bien était un mono-utilisateur, c'est-à-dire qu'il occupait l'intégralité des locaux, avec une divisibilité difficile dans les locaux, et ainsi a pu rebuter certains désidératas d'installation de la part de plusieurs utilisateurs. Le propriétaire bailleur peut également souhaiter attendre qu'un utilisateur unique souhaite s'installer dans l'immeuble et loue la totalité des surfaces, plutôt que louer petit à petit l'immeuble à plusieurs utilisateurs.

Beaucoup d'entreprises souhaitent en effet regrouper tous leurs effectifs en un seul endroit, dans un immeuble qu'on qualifie de "campus". C'est ce qu'ont fait notamment SFR dans l'ensemble immobilier qui a été construit à Saint-Denis (93), et Bouygues Télécom à Meudon la Forêt (92). Ces grands ensembles immobiliers sont pensés de manière à ce qu'en cas de départ du mono-locataire, le réagencement soit facilité par la création de lots distincts et autonomes en matière de circulation verticale, horizontale, de stationnement ou d'accès. Mais ce n'est évidemment pas le cas de tous les immeubles mono-utilisateurs. Certaines anciennes tours de la Défense abritent des mono-utilisateurs qui sont installés dans le bâtiment depuis un certain nombre d'années, et lors de leur départ, la configuration de la tour ne permettra pas une relocation sans travaux parfois lourds.



Figure 11 - Le futur campus de SFR à Saint-Denis (93), et le campus de Bouygues Télécom à Meudon la Forêt (92)

A l'inverse de ces bâtiments mono-utilisateurs, on retrouve aussi, parmi les 3,5 millions de m<sup>2</sup> de bureaux vacants une proportion importante de morceaux d'immeubles, de plateaux entiers ou non notamment. Cette vacance pose un certain souci pour la réhabilitation en logements, car seulement une partie de l'immeuble peut être concernée par une réhabilitation, et les investisseurs institutionnels ou bien privés ne voient pas l'intérêt de transformer ces m<sup>2</sup> vacants. La mixité d'usage (tertiaire et résidentielle) semble alors peu probable.

Cette typologie de la vacance est délicate à quantifier, en ce sens qu'aucune donnée de ce type n'existe à ce jour. Le gisement de surfaces de bureau vacantes est effectivement important, aux alentours de 3,5 millions de m<sup>2</sup>, en revanche, il est difficile de faire la distinction entre les surfaces représentant des plateaux ou bien des immeubles entiers.

Plusieurs critères sont envisageables pour définir la vacance : le type de surface, le secteur géographique, et enfin la durée de vacance.

Le premier critère n'est pas exploitable, en ce sens que comme dit précédemment, ce genre d'informations est difficile à évaluer, car si l'on prend l'exemple d'un immeuble de 60 000 m<sup>2</sup> de surface plancher, il peut être vacant sur la moitié des surfaces disponibles, soit 30 000 m<sup>2</sup>, pour autant, ce type d'actif n'intéressera pas une restructuration en logements, car seuls les immeubles "entiers" sont privilégiés pour ce genre de transformation.

En ce qui concerne le secteur géographique, c'est un indicateur un peu plus fiable, en ce sens que si l'on se fie aux secteurs Immostat définis auparavant, et à la demande placée, on remarque que des secteurs comme la 2<sup>ème</sup> couronne n'intéressent que moyennement les investisseurs et les utilisateurs, et ce sont des quartiers assez éloignés de Paris. En recoupant alors plusieurs paramètres, on peut définir des secteurs privilégiés, où potentiellement, les immeubles seront plus intéressants dans le cadre de restructuration en logements.

Enfin, et c'est le critère que nous retiendrons, la durée de vacance donne une bonne indication des immeubles qui représentent réellement le gisement de locaux vacants propices à une réhabilitation en logements. En effet, en combinant cette information avec la surface, ainsi que la localisation géographique du bien, on fait alors apparaître un gisement plutôt proche de 800 000 m<sup>2</sup>, à mettre en rapport avec les 3,5 millions de m<sup>2</sup> annoncés par le gouvernement. La proportion n'est alors plus la même, et on se rend compte que finalement, le gisement officiel est bien moins élevé que celui annoncé par les politiques.

Cette étude de la typologie de vacance montre alors que le gisement de logements envisagé par le gouvernement n'est finalement pas aussi important que prévu. Les 800 000 m<sup>2</sup> évoqués représentent environ 10 000 à 15 000 logements potentiels, à comparer avec les 150 000 logements nécessaires chaque année en Ile-de-France. Par ailleurs, une fois ce gisement d'immeubles de bureaux vacants épuisé, il faudra alors trouver d'autres solutions que celle de réhabilitation en logements, puisqu'on l'a vu, cette mesure propose des solutions à court terme, en "one shot"<sup>6</sup>.

### Nouvelles attentes des utilisateurs

Le parc immobilier tertiaire vacant en Ile-de-France est aujourd'hui composé en grande partie d'immeubles anciens, dans des quartiers où la desserte en transport en commun est limitée voire insuffisante. C'est typiquement ce genre d'actifs qu'il serait intéressant de réhabiliter en logements, afin d'offrir une offre plus complète en logements, et d'éradiquer des immeubles tertiaires qui n'ont plus grand intérêt dans des secteurs à forte dominante résidentielle.

La localisation d'un immeuble de bureaux est quelque chose de primordial pour l'utilisateur. En effet, avoir une adresse reconnue, ou encore une bonne visibilité depuis des points stratégiques (la Seine, le boulevard périphérique, l'autoroute, etc...), ou encore occuper une place de choix dans un secteur tertiaire pérenne ou en devenir est essentiel pour les occupants de l'immeuble. L'utilisateur actuel attend d'avoir un immeuble qui soit reconnaissable et reconnu.

La desserte est une des attentes majeures d'un utilisateur dans son choix d'implantation dans un immeuble. Les habitudes de consommation des Français ont changé ces dernières décennies, et la part belle qui était faite à l'utilisation de l'automobile n'est plus tellement vraie à l'heure actuelle. De fait, les franciliens utilisent de plus en plus les transports en commun de l'agglomération parisienne afin de se rendre sur leur lieu de travail, il faut alors concentrer les recherches d'implantation dans des secteurs où la desserte est facilitée, ou à défaut offrir une capacité de stationnement suffisante afin de ne pas freiner l'utilisateur.

La qualité des constructions est aussi quelque chose de très important dans les attentes d'un utilisateur. L'immobilier pour une entreprise est un outil de travail, qui sert à la productivité de cette entreprise. En effet, intégrer un immeuble en bon état, construit récemment, et dans lequel seuls des travaux d'aménagement légers ou de finitions sont nécessaires est un bien intéressant pour un utilisateur. Des travaux lourds en matière de réhabilitation ou de restructuration peuvent freiner. Par ailleurs, à l'heure de l'avènement des labels et des normes en matière de construction, il est important de réduire l'empreinte carbone des bâtiments que l'on exploite. Un immeuble ancien sera nécessairement plus énergivore qu'une structure neuve affublée des derniers labels écologiques français ou européens. Les charges d'énergie représentent une part très importante dans l'exploitation d'un actif, et influent sur le comportement de l'utilisateur, qui préférera s'orienter vers un actif "vert" plutôt que vers une "passoire thermique", afin de réduire ses charges d'exploitation.

### **Typologie des propriétaires (OPCI, investisseurs privés, investisseurs institutionnels, fonds souverains)**

Les immeubles de bureaux peuvent être détenus de différentes manières, et par différents types de propriétaires. En effet, les propriétaires d'actifs peuvent avoir une logique d'investisseur, ou bien d'utilisateur.

---

<sup>6</sup> One shot : Opération qui ne pourra être faite qu'une seule fois, et n'assure pas de pérennité à la mesure de réhabilitation d'immeubles de bureaux vacants en logement..

En ce qui concerne les investisseurs tout d'abord, on peut d'ores et déjà faire la distinction entre les investisseurs privés et les investisseurs institutionnels. En effet, les investisseurs institutionnels sont des collecteurs d'épargne, et réinvestissent les fonds collectés dans des actifs immobiliers. Les investisseurs privés misent quant à eux leurs fonds propres.

Les investisseurs institutionnels peuvent alors être des compagnies d'assurance, ou encore des fonds souverains. Les investisseurs privés quant à eux peuvent être des foncières, ou encore des particuliers.

Une catégorie d'investisseurs un peu particulière existe également, ce sont les Organismes de Placement Collectif en Immobilier (OPCI). Ces investisseurs ont la particularité de s'unir pour former un groupement, qui disposera comme patrimoine de 80 à 90% d'actifs immobiliers, et d'une trésorerie qui représentera 10% au minimum de ce patrimoine. Ces organismes sont en général mis en place pour gérer de gros portefeuilles d'actifs, tels que des banques d'hôtels de chaîne. Ces organismes ont une fiscalité bien particulière, en ce sens que les rythmes d'expertise du patrimoine de ces groupements est trimestrielle, notamment dans le cadre de clôtures d'exercice ou de publication de résultat d'exercice.

Dans la même lignée que les OPCI en matière d'investisseurs groupés existent les Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI). A la différence des OPCI, ces organismes ne disposent, dans leur patrimoine, que d'actifs immobiliers, ils n'ont donc pas d'obligation de trésorerie. Les obligations fiscales et d'expertise de ce type d'investisseur n'est alors pas la même que pour les OPCI.



Tableau 1 - Exemples d'investisseurs institutionnels



**Tableau 2 - Exemples d'investisseurs privés**

### Typologie des utilisateurs

Les utilisateurs peuvent également être de différentes natures, avec différents besoins. En effet, le marché tertiaire en Ile-de-France est fait de telle manière qu'il permet à toutes les tailles d'entreprises utilisatrices de pouvoir s'installer dans le secteur qui les intéresse.

On trouve dans un premier temps les gros utilisateurs, qui sont désireux d'occuper de grandes superficies de bureaux, dans des secteurs tertiaires reconnus : Paris intra-muros, la première couronne, ou encore la Défense. Une expansion vers la 1<sup>ère</sup> couronne Nord se dessine depuis quelques années, notamment dans le secteur de Saint-Denis, où un imposant secteur tertiaire est en développement, avec plusieurs campus mono-utilisateur comme ceux cités auparavant.

Ces gros utilisateurs sont consommateurs de foncier, et de surface plancher, et la notoriété des utilisateurs leur impose en général de se trouver dans des secteurs tertiaires reconnus, avec une bonne visibilité, et une desserte suffisante afin d'assurer l'accessibilité au site pour les occupants.

En ce qui concerne les petits utilisateurs, ils cherchent en général des surfaces utiles inférieures à 2 000 m<sup>2</sup>, mais aussi dans des quartiers où la visibilité est assurée, ainsi que l'accessibilité. Ce genre d'utilisateurs peut occuper seulement certains plateaux dans un grand ensemble immobilier tertiaire, tandis que les gros utilisateurs chercheront à louer l'immeuble entier, ou bien à avoir une indépendance structurelle au sein de l'actif qu'ils occupent.

On remarque que pour susciter l'intérêt des utilisateurs dans une opération immobilière, il faut composer avec les desideratas de chacun, car tous n'ont pas les mêmes exigences, ni les mêmes besoins. Tout l'intérêt repose alors sur le fait de trouver l'actif qui correspondra le mieux à l'utilisateur demandeur, avec les critères de localisation et de desserte mentionnés auparavant.



## Conclusion

L'analyse typologique dans ce genre d'opérations de transformations de bureaux en logements est primordiale, en ce sens qu'elle permet d'appréhender les volontés des utilisateurs, ainsi que celle des investisseurs et propriétaires.

La typologie de la vacance est également indispensable afin de bien cerner la véritable disponibilité du parc immobilier tertiaire en Ile-de-France, et on se rend compte que finalement, les chiffres annoncés par le gouvernement, qui sont d'environ 3,5 millions de m<sup>2</sup> disponibles ne sont pas tout à fait vrais. Il faut véritablement pondérer ces chiffres. Le parc immobilier immédiatement disponible se situerait plus aux alentours de 800 000 m<sup>2</sup> vraiment adéquats pour ce genre de transformations d'immeubles de bureaux tertiaires vacants en logements.

## 4.2 Analyse financière

### Coût de restructuration (logements ou bureaux)

Dans le cadre de la réhabilitation d'immeubles de bureaux, plusieurs options ont été envisagées : une réhabilitation limitée, afin de conserver un usage tertiaire pour l'actif ; ou une réhabilitation lourde du bâtiment afin de le transformer en logement.

Ces deux opérations n'ont pas du tout le même impact financier dans une opération de réhabilitation, car de fait, la marge de l'investisseur qui réalisera l'opération, qui est fonction de la surface à réhabiliter, mais aussi aux coûts de réhabilitation, doit être pensée en amont.

Une réhabilitation limitée permettra d'obtenir une marge limitée, car elle permettra simplement d'utiliser le bâtiment avec un usage tertiaire, sans considération des nouveaux labels écologiques en matière de construction, labels qui peuvent pousser un investisseur ou un utilisateur à se projeter dans un immeuble malgré une situation et une desserte restreintes.

La réhabilitation lourde en immeuble tertiaire, sans changement de destination, représente un investissement parfois rédhibitoire pour un investisseur. L'intérêt de ce genre d'opérations est souvent d'utiliser un immeuble dont la situation est bonne, avec des prestations de mauvaise qualité, afin d'obtenir une valeur locative la plus élevée possible après travaux, et se rapprocher des standards dans des quartiers tertiaires plus reconnus. L'implantation de l'actif à réhabiliter est donc primordiale dans ce genre de situation, car au vu de l'investissement, le rendement de l'opération doit être en adéquation.

Enfin, la réhabilitation en logement peut s'envisager de plusieurs manières. Dans un premier temps, on peut s'imaginer que l'état du clos et du couvert de l'actif est suffisamment bon pour ne pas envisager de démolition, et simplement restructurer très lourdement l'immeuble. Cette opération impose que seulement peu de frais soient imputables à l'opération, afin de garantir un rendement suffisant. La deuxième hypothèse est celle d'envisager la démolition du bâtiment, et d'en reconstruire un neuf à la place. Cette opération revient à réaliser un bilan promoteur, et à construire directement un immeuble. La seule charge supplémentaire par rapport à la construction directe d'un immeuble de logements sur un terrain vierge est le coût de la démolition, qui viendra peser dans l'assiette financière de l'opération.

Dans ce type d'opérations, une perte de surface éventuelle est à envisager. Le fait de reconvertir des immeubles afin d'en changer la destination n'est pas anodin, et on pourra appliquer ce que l'on appelle un coefficient de rendement.

Ce coefficient de rendement va s'appliquer sur les surfaces utiles brutes (SUB)<sup>7</sup> que l'on utilise en général afin de qualifier la superficie d'un local tertiaire. En revanche, en ce qui concerne les immeubles de logements, on parlera plus particulièrement de surface plancher, qui ne prend pas exactement en compte les mêmes surfaces que la surface utile brute.

Plus le coefficient de rendement est élevé, plus la perte de surface lors de la réhabilitation en logements est faible. Les coefficients dans ce genre de restructuration avoisinent les 90-95%, ce qui représente une perte substantielle dans un immeuble d'une grande superficie, mais limitée au regard de la taille de l'actif.

### Charnière financière de viabilité de l'opération

La réhabilitation d'un immeuble de bureaux, qu'il reste à usage tertiaire ou bien qu'il change de destination et devienne un immeuble de logements, n'a pas les mêmes caractéristiques financières, en ce sens que les critères à analyser pour le résidentiel ou le tertiaire diffèrent.

La situation actuelle, en ce qui concerne le tertiaire, est difficile car la valeur locative de marché (VLM)<sup>8</sup> pour des immeubles situés dans des quartiers tertiaires non reconnus est en baisse, et cette tendance ne s'améliorera pas si les immeubles restent dans des états d'usage trop avancés. Un immeuble restant vacant pendant une période trop longue rentre dans un cercle vicieux : il va se détériorer plus rapidement qu'un immeuble occupé, et de fait, un utilisateur ne sera pas intéressé. Si l'utilisateur n'est pas intéressé, l'immeuble reste vacant et se dégrade encore davantage. C'est là qu'un effet pervers se produit.

L'objectif dans ce genre d'opérations est surtout conditionné par la localisation et l'état structurel du bâtiment. Suivant l'investissement qui sera à effectuer dans un immeuble délaissé, la marge à la sortie de l'opération est importante pour l'investisseur.

Le marché de l'immobilier tertiaire s'appréhende différemment de celui de l'immobilier résidentiel, tant en coût de travaux, qu'en matière de fiscalité lors de la construction, et de prix de revente à l'achèvement. Il convient dès lors de définir, par le biais de bilans promoteur pour une reconstruction en logements ou bien en bureaux, de la charnière financière de l'opération.

La question de la superficie exploitable se pose aussi, puisqu'un immeuble de bureaux avec des plateaux spacieux offrira une surface moindre lorsqu'il s'agira de le réhabiliter en logements. En effet, si l'on prend le cas d'un immeuble de bureaux où la circulation horizontale s'articule autour d'un noyau central, avec une profondeur de plateaux de l'ordre de 15 à 20 m, chose que l'on rencontre fréquemment, une grande partie de la surface du plateau ne sera pas exploitable, du fait du manque de lumière, et de la création de jour nécessaire lors de la réhabilitation.

---

<sup>7</sup> **SUB** : Surface Utile Brute : C'est la surface plancher, à laquelle on retire les éléments structurels, ainsi que les circulations verticales. C'est généralement la superficie que l'on utilise dans l'évaluation des bureaux.

<sup>8</sup> **VLM** : La valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait raisonnablement être loué au moment de l'expertise. Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de bail.

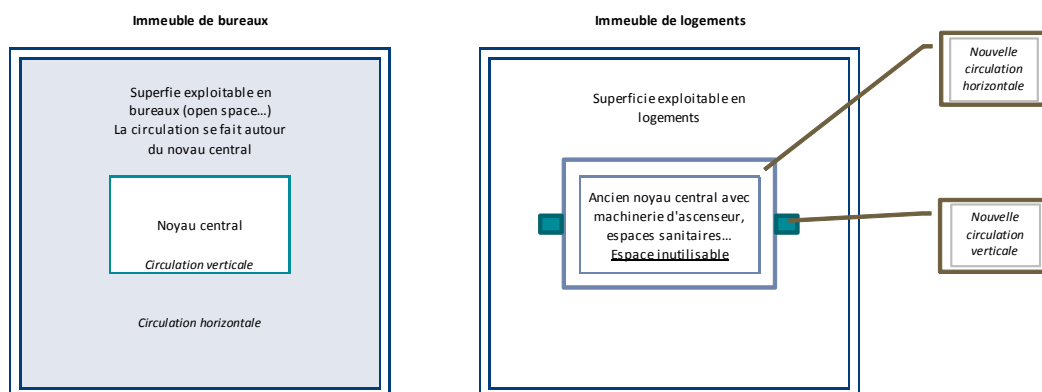


Figure 12 - Représentation de la perte de surface lors d'une réhabilitation en logements

On note que la superficie exploitable à la suite de la réhabilitation, avec la création nécessaire de nouvelles circulations horizontales et verticales, est potentiellement très inférieure à celle exploitable pour un immeuble tertiaire. La charnière de viabilité d'une opération de réhabilitation viendra aussi de la surface que l'on peut espérer réellement exploiter, en dégageant un coefficient de perte de surface. Si l'on perd trop de superficie en réhabilitant l'immeuble en logement, malgré certaines dispositions fiscales et un prix de revente plus élevé que pour un immeuble tertiaire, l'opération peut perdre sa viabilité financière et n'intéressera alors plus les investisseurs.

Tout dépend encore une fois de plusieurs critères subjectifs à l'immeuble, notamment sa localisation. En effet, le prix de revente de certains immeubles de bureaux dans des quartiers tertiaires reconnus dépassera le prix du même immeuble mais cette fois-ci en logement. A l'inverse, dans des quartiers résidentiels réputés, un immeuble de logement aura un intérêt financier relativement à un immeuble de bureaux, en ce sens que la demande des utilisateurs est moindre dans ces secteurs. On trouve enfin des quartiers où la rentabilité d'une opération peut être sensiblement la même, qu'il s'agisse de la reconstruction d'un immeuble de bureaux, ou bien d'un immeuble de logements.

Si l'on prend l'exemple du QCA à Paris, et notamment le 8<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, on s'aperçoit que la demande en immobilier tertiaire est quasiment équivalente à celle en immobilier résidentiel, toutes proportions gardées. La charnière financière de viabilité de l'opération de transformations des immeubles de bureaux en logements est alors plus floue, en ce sens que les prix au m<sup>2</sup> des actifs sont très élevés, que l'on parle de marché tertiaire ou résidentiel. La question n'est plus du tout la même dans des secteurs tertiaires *prime* comme La Défense, ou bien dans des secteurs résidentiels comme on peut en trouver en 2<sup>ème</sup> couronne, ou bien dans certains arrondissements de Paris, comme le 20<sup>ème</sup> arrondissement.

En somme, la viabilité financière d'une opération de réhabilitation d'immeuble de bureaux vacants en logements impactera nécessairement la volonté de l'investisseur de se lancer dans l'opération ou non, car la logique d'un investisseur n'est évidemment pas de perdre de l'argent en frais techniques ou d'agencement, mais de trouver le meilleur ratio afin de rendre son opération intéressante. Certains des immeubles qui font partie du gisement d'immeubles transformables sont configurés de cette manière, avec de larges plateaux, qui n'offrent qu'un rendement de superficie moyen lors d'une réhabilitation en logements.

## 4.3 Juridique et administrative

### Faisabilité en matière d'urbanisme, fiscalité de ces opérations

#### Différence de fiscalité entre le tertiaire et le résidentiel

La fiscalité en matière d'immobilier est assez différente en matière d'immobilier résidentiel ou tertiaire. Ces paramètres sont à prendre en compte lors d'une évaluation dans le cadre d'une restructuration d'immeuble de bureaux en logements. En effet, un investisseur s'intéressera nécessairement à la fiscalité en place à l'endroit où il compte réaliser une opération immobilière, mais également au type de taxation, et la part que cette dernière représentera dans l'opération.

La fiscalité en matière d'immobilier résidentiel ou tertiaire n'est de fait pas la même, notamment si l'on s'intéresse au marché de l'Ile-de-France. Plusieurs taxes sont à prendre en considération : la taxe d'aménagement, la taxe annuelle sur les bureaux, la redevance pour création de bureaux, ainsi que l'impôt foncier. Mais il convient dans un premier temps de définir l'assiette de la taxe dans les différents cas, et notamment en ce qui concerne la taxe d'aménagement.

#### La taxe d'aménagement

Cette taxe a été instaurée par la loi n° 2010-1658 du 29 décembre 2010, relative à la réforme de la fiscalité. Elle vient en remplacement de plusieurs lois à l'origine existantes, comme la taxe locale d'équipement (TLE), et la taxe départementale composée de la taxe départementale des conseils d'architecture, d'urbanisme et d'environnement (TDCAUE), ainsi que de la taxe départementale pour les espaces naturels sensibles (TDENS).

#### La surface taxable

Cette réforme de la taxe a permis de limiter l'étalement urbain en ne considérant pas les mêmes surfaces taxables, notamment en ne prenant pas en compte les épaisseurs de parois, afin de ne pas limiter les mesures d'isolation des immeubles. La méthode de calcul n'est pas la même que pour les anciennes taxes qu'elle remplace.

La surface taxable est une notion particulière à l'application de la taxe d'aménagement. En effet, elle ne prend en compte ni la SHON, ni la surface plancher. C'est une surface qui doit être close et couverte, ce qui fait que les abris de stationnement sont dès lors pris en compte.

L'article R.331-7 code de l'urbanisme définit la surface taxable comme :

«La surface de plancher de la construction égale à la somme des surfaces de plancher de chaque niveau clos et couvert, calculée à partir du nu intérieur des façades après déduction :

- Des surfaces correspondant à l'épaisseur des murs entourant les embrasures des portes et fenêtres donnant sur l'extérieur ;
- Des vides et des trémies afférentes aux escaliers et ascenseurs ;
- Des surfaces de plancher sous une hauteur de plafond inférieure ou égale à 1,80 mètre.»

Les surfaces définies ci-dessus sont donc celles qui s'appliquent lorsque l'on cherche l'assiette de la taxe d'aménagement lors d'une opération.

### Les taxes relatives aux immeubles de bureau

La taxe annuelle sur les bureaux, ainsi que la redevance pour création de bureaux est applicable seulement en Ile-de-France, avec une valeur particulière en fonction du secteur où l'on se trouve en Ile-de-France.

| Tarifs pour 2013  | 1ère circonscription *** | 2ème circonscription *** | 3ème circonscription *** |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Locaux à usage de bureaux (tarif normal)                    | 17,48                    | 10,37                    | 4,96                     |
| Locaux à usage de bureaux (tarif réduit)                    | 8,66                     | 6,20                     | 4,49                     |
| Locaux commerciaux  | 7,70                     | 3,96                     | 1,99                     |
| Locaux de stockage, parcs d'exposition et salles de congrès | 3,97                     | 1,99                     | 1,00                     |
| Aires de stationnement                                      | 2,32                     | 1,33                     | 0,67                     |

\* Détail des communes éligibles dans l'instruction fiscale 8 P-1-11 du 18 avril 2011

\*\* Locaux possédés par l'État, les collectivités territoriales, les organismes professionnels, les associations ou organismes privés sans but lucratif à caractère sanitaire, sociale, éducatif, sportif ou culturel

\*\*\* 1ère circonscription : Paris (75) - Hauts de Seine (92)

2ème circonscription : Seine-Saint-Denis (93) - Val-de-Marne (94) - Les communes de Seine-et-Marne (77), des Yvelines (78), de l'Essonne (91) et du Val-d'Oise (95) qui font partie de l'unité urbaine de Paris

3ème circonscription : Les communes pouvant bénéficier de la DSUCS\* (dotation de solidarité urbaine et de cohésion sociale) et du FSRIF\* (fonds de solidarité des communes de la région Ile-de-France), ainsi que les communes du 77, du 78, du 91 et du 95 non incluses dans l'unité urbaine de Paris

**Figure 13 - Tarifs de la taxe sur les bureaux en Ile-de-France (€/m<sup>2</sup>/an)**

La valeur en €/m<sup>2</sup>/an est ainsi différente et de moins en moins élevée à mesure que l'on s'éloigne de Paris intra-muros, et des secteurs tertiaires dynamiques et réputés.

Cette valeur impacte clairement l'estimation d'un immeuble tertiaire, en ce sens que cette taxe sur les bureaux représente une charge importante dans l'exploitation d'un actif. L'utilisateur se voit en général refacturé par le bailleur du montant de cette charge, il incombe donc à l'utilisateur de prendre en compte ce paramètre dans le choix de la localisation pour son implantation. Des compromis sont réalisés en matière d'implantation afin de réduire au maximum l'impact de cette taxe pour le preneur.

On note par ailleurs l'existence de la redevance pour création de bureaux, qui est un impôt typiquement francilien qui est payé simplement lors de la construction d'un nouvel immeuble tertiaire. Elle s'applique en sus de toutes les autres taxes existantes lorsque l'on souhaite construire un immeuble, peut importe de quel type. Le montant de cette redevance est calculé par m<sup>2</sup> construit, avec des valeurs métriques allant de 94,45 € à 377,79 € suivant l'endroit où l'on se trouve en Ile-de-France.

L'impact de ces deux taxes spécifiques aux bureaux et à l'Ile-de-France peut alors peser dans la balance financière d'une opération, et la somme qui est théoriquement perçue par l'Etat peut alors être potentiellement réinjectée dans des travaux conduisant à la création de logements.

## L'impôt foncier

En matière d'immobilier résidentiel comme tertiaire, l'impôt foncier vient s'appliquer.

En ce qui concerne l'immobilier résidentiel, deux taxations différentes sont à distinguer : la taxe d'habitation, et la taxe foncière. Cette première va impacter l'occupant du lieu, que ce soit le locataire ou le propriétaire. En effet, un propriétaire occupant son logement paiera l'ensemble de l'impôt foncier, à savoir la taxe d'habitation, mais aussi la taxe foncière, qui incombe quant à elle systématiquement au propriétaire du bien. Un locataire paiera uniquement la taxe d'habitation, et non la taxe foncière.

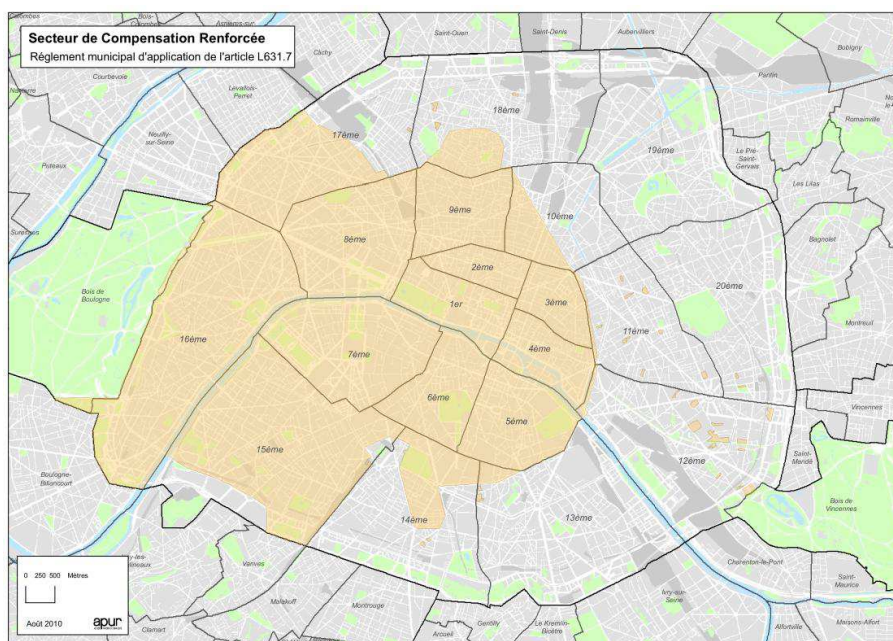
## Cession de commercialité

Lors d'une opération de transformation d'immeuble tertiaire en logement, un paramètre économique est à prendre en compte, c'est la cession de commercialité.

Ce paramètre est intrinsèque au bâtiment, et peut peser dans la balance financière d'une opération de réhabilitation. Il ne représente ni les murs, ni un portefeuille de clients, mais bien la simple commercialité du bien.

Paris intra-muros est le seul secteur à être concerné par ces mesures de cession de commercialité, dans la mesure où le foncier y est précieux, et les valeurs locatives élevées. Les restrictions suivant les arrondissements ne sont pas les mêmes, et certains quartiers sont appelés des quartiers de compensation renforcée.

Dans ces quartiers de compensation renforcée, les obligations de reconstruction lors d'une opération de changement de destination sont importantes, en ce sens que dans ce genre de quartier, la compensation doit être double. Par exemple, pour 100 m<sup>2</sup> de logements transformés en bureaux, il faudra fournir 200 m<sup>2</sup> de bureaux transformés en logement. Tandis que hors des quartiers de compensation renforcée, une simple compensation à 1 pour 1 peut être mise en place.



**Figure 14 - Quartiers de compensation renforcée**

A titre d'exemple, un immeuble de bureaux vacants dans le 7<sup>ème</sup> arrondissement de Paris pourra s'acheter aux alentours de € 7 500 / m<sup>2</sup> HD HFA<sup>9</sup>. Si l'on souhaite en faire un immeuble de logements, il est nécessaire de revendre la commercialité du bien, à un investisseur qui sera intéressé pour implanter un immeuble non résidentiel dans un quartier. La cession de commercialité dans ce genre de quartier peut s'estimer aux alentours de € 1 200 / m<sup>2</sup>. La question est donc de savoir à combien un immeuble comme celui-ci peut être revendu, une fois les travaux d'aménagement terminés, et la cession de commercialité faite. On trouve alors une valeur de revente dans ce secteur aux alentours de € 10 000 / m<sup>2</sup>. Cette somme permet à l'investisseur ayant racheté ces immeubles de bureaux vacants de réaliser une plus value intéressante, et de surcroît, de créer des logements supplémentaires, dans un arrondissement qui ne fait pas partie du QCA, mais qui bénéficie d'une très bonne notoriété quant aux immeubles résidentiels. Ces valeurs sont évidemment à contrebalancer avec le montant des travaux injecté dans l'opération, mais il est vrai que le rachat de commercialité peut aider à équilibrer une opération immobilière.

Cette cession de commercialité peut alors être un atout dans la balance financière d'une opération, puisque suivant le quartier où l'on se trouve, une certaine somme pour chaque m<sup>2</sup> transformé sera versée, et permettra d'alléger la charge financière des travaux à réaliser.

### Freins législatifs et institutionnels

Les freins législatifs que l'on peut rencontrer sont nombreux dans ce genre d'opérations. En effet, l'urbanisme présent sur les communes d'Ile-de-France, et celui mis en place par la loi SRU en 2000, dispose de plusieurs éléments donnant des mesures strictes en matière de construction et de reconstruction.

Les quotas d'espaces de stationnement imposés en zone urbaine lors de la construction ou la reconstruction d'un immeuble peut freiner un investisseur, qui préférera s'abstenir d'investir, ou encore réduira l'emprise de son projet, afin de limiter la contrainte de création d'espaces de stationnement.

Une mesure d'accompagnement avait été mise en place dans les années 1990 afin d'aider les investisseurs potentiels à trouver des financements pour leurs projets, c'est le prêt à taux zéro. Cette mesure était envisageable dans tous les cas de figure, que l'on souhaite investir dans l'ancien comme dans le neuf, ou le restructuré.

En 2012, ce privilège du prêt à taux zéro a été aboli pour les constructions anciennes. Comme ces dernières représentent une bonne partie des investissements en matière d'immobilier, que ce soit pour le restructurer, ou bien pour l'occuper en l'état, la fin de cette mesure entraîne nécessairement un frein pour les investisseurs.

---

<sup>9</sup> Une valeur vénale HD HFA est une valeur d'achat Hors Droits d'enregistrement, et Hors Frais d'Achat (commission notaire, broker).

## 4.4 Conclusion

Après avoir contextualisé le marché de l'immobilier tertiaire et résidentiel en Ile-de-France, il apparaissait nécessaire de se pencher sur une analyse des besoins des investisseurs et des utilisateurs, mais aussi de s'intéresser à la charnière financière de telles opérations, sans la chiffrer pour l'instant, mais pour expliquer les tenants et les aboutissants de telles mesures.

Enfin, l'analyse fiscale, juridique et administrative aura permis de mettre en exergue les éventuels freins que pourrait présenter une telle opération de réhabilitation, mais aussi de voir la fiscalité qui s'applique lors de telle ou telle hypothèse de restructuration.

Le contexte étant analysé, et les contraintes posées, il est désormais possible de se pencher sur l'analyse de cas concrets, avec le choix d'immeubles stratégiques, dans des quartiers qui le sont tout autant, afin de réaliser une étude comparative, et ainsi de dégager la meilleure solution de réhabilitation pour ces immeubles.

On remarque également grâce à cette analyse contextuelle que les desideratas gouvernementaux et les décisionnaires politiques sont parfois éloignés de la réalité économique d'un marché sensible.



## 5 Analyse d'opérations concrètes de réhabilitation

### 5.1 Le métier d'expert / Les méthodes d'évaluation

L'expert immobilier dispose principalement de 3 méthodes pour évaluer un immeuble, chacune reposant sur des fondements économiques différents.

#### L'approche par Comparaison

La méthode d'estimation par comparaison consiste à déduire la valeur d'un bien de l'analyse du prix obtenu lors de la vente récente d'autres biens aussi semblables que possibles en termes de consistance, d'état, de situation, dits références ou points de comparaison.

L'application de cette méthode d'estimation impose de disposer d'un certain nombre de points de comparaison résultant de transactions récentes. L'estimation sera d'autant meilleure que les points de comparaison seront nombreux et présenteront des caractéristiques proches du bien à estimer.

Le principal avantage de cette méthode réside dans sa relation directe avec le marché immobilier; De ce fait, elle doit être privilégiée chaque fois qu'elle est utilisable. Cependant, ce même avantage peut vite se transformer en inconvénient lorsque l'immeuble, par son extrême spécificité ou sa situation géographique ne permet pas de disposer de réels points de comparaison. Cette méthode devient inutilisable dans le cadre d'évaluation de portefeuilles où l'aspect financier est primordial.

#### La méthode par Capitalisation du revenu ou par le rendement

Elle consiste à partir, soit d'un revenu constaté ou existant, soit d'un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché), à lui appliquer un taux de rendement, donc à le capitaliser. L'expert doit donc déterminer un taux de rendement par son expérience et sa qualité de spécialiste de l'immobilier. Le choix qu'il fait devra être justifié et expliqué.

Cette relation s'exprime par la formule :

$$V = R / t$$

Avec : **V** la valeur recherchée, **R** le revenu et **t** le taux de capitalisation.

Le revenu traditionnellement utilisé dans cette méthode est le Revenu brut, c'est-à-dire ne tenant pas compte des charges supportées par le propriétaire. Cependant, l'AFREXIM a pris la décision, fin 1998, de s'orienter vers l'utilisation d'un revenu net, si l'expert peut disposer de tous les documents de gestion permettant de définir le revenu net.

Le taux de capitalisation se détermine par comparaison : il se détermine par l'analyse du marché. Les taux varient considérablement selon la nature du bien (bureaux, logistique) et la situation (Paris Quartier Central des Affaires, province) et inévitablement le risque de vacance de l'immeuble : plus l'immeuble est « risqué », plus le taux de capitalisation retenu sera élevé. Cette méthode d'estimation s'applique par définition aux immeubles procurant un revenu. Le principal avantage de cette méthode très utilisée dans le jargon des commercialisateurs est sa simplicité, encore faut-il trouver le taux de capitalisation adéquat.

Cette méthode pêche cependant par son manque d'exactitude. Elle est de plus mieux appropriée pour les biens relevant de taux élevés que de taux faibles. En effet, la différence de valeur entre un bien capitalisé à un taux de 5% et un autre à 5,5% sera considérable contrairement à celle existant entre un bien capitalisé à 12% et un autre à 12,5%.

### La méthode par Discounted Cash Flow (DCF)

C'est une approche financière de l'immobilier. Il s'agit de déterminer la valeur actuelle d'un bien en actualisant les flux futurs qu'il va produire jusqu'à une date donnée. En effet, un immeuble peut être considéré théoriquement comme un investissement générant des flux, entrants ou sortants, à l'image des loyers, des charges, des travaux, du coût de la vacance, des différentes taxes.

La valeur du bien est supposée égale à la valeur actualisée des flux financiers attendus, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention.

## 5.2 Analyse de cas concrets

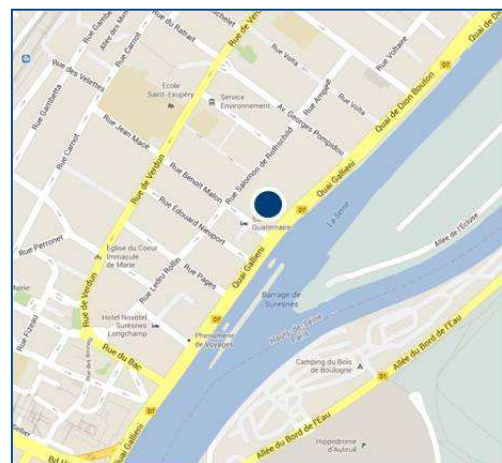
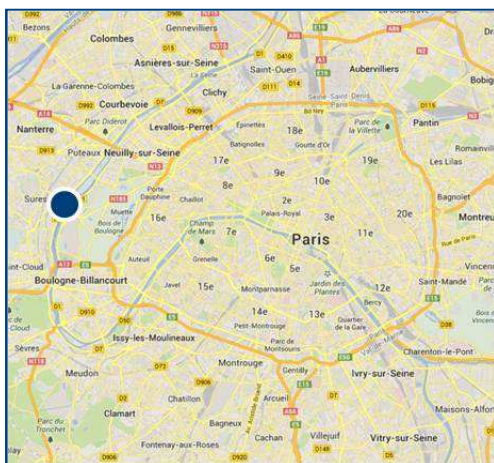
### Présentation des actifs et contraintes urbanistiques

Plusieurs situations vont être envisagées dans le cadre d'immeubles existants, afin d'appréhender la faisabilité d'une opération de transformation de ces bureaux en logement, et ainsi d'entrevoir si une telle opération est effectivement rentable pour un investisseur.

Deux actifs vont alors être étudiés, l'un se situe en périphérie d'un secteur tertiaire reconnu qui est la Défense, et l'autre se situe dans le 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, dans un secteur *a priori* plutôt résidentiel. L'intérêt va être ici de dégager des coûts de réhabilitation, afin de proposer la meilleure solution économique à la problématique de la vacance dans ces immeubles.

### Présentation des actifs

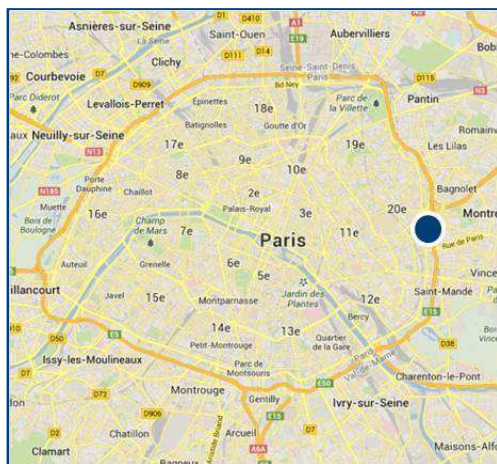
Le premier bien se trouve à Suresnes, dans le département des Hauts de Seine (92), dans un secteur proche de celui de la Défense, en bord de Seine, avec comme voisinage plusieurs ensembles tertiaires privilégiés du fait de leur proximité avec Paris intra-muros, ainsi que par leur visibilité notamment depuis la Seine et les boulevards en quai de Seine.



Cet immeuble sera considéré vacant dans le cadre de cette étude, afin de pouvoir proposer une solution de réhabilitation en logement, par le biais d'un bilan promoteur, chose qui n'aurait pas été possible comme on a pu le voir dans l'analyse de la typologie de la vacance, par le fait que seulement quelques plateaux soient vacants. L'intérêt est simplement de dégager la meilleure solution économique au problème de la non-utilisation de ce bien par des locataires, et le désintérêt de ceux-ci pour ce genre d'actifs.

C'est un immeuble de bureaux, construit dans les années 1970, s'élevant en R+7 d'une part, et en R+8 d'autre part. Deux niveaux de sous-sol sont aussi à prendre à compte puisqu'ils abritent des espaces de stationnement. La desserte pour cet immeuble est relativement faible, car seuls des trains régionaux de l'Ile-de-France, et aucun métro ni RER ne passent à proximité immédiate du bien.

Le deuxième actif est quant à lui situé dans le 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, au bord du Boulevard Périphérique, secteur populaire et à vocation résidentielle, qui présente une particularité : c'est un secteur classé dans une zone de renouvellement urbain, la quote-part de logements sociaux à intégrer dans le projet sera donc à prendre en compte impérativement.



L'environnement de cet actif est un environnement résidentiel, à forte proportion de logement social. Le 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris n'est en effet pas réputé pour son rayonnement tertiaire, et la plupart des investisseurs tentent d'éviter ce genre de secteurs pour son manque de visibilité et son accessibilité réduite. En effet, seules des lignes de bus et le tramway se trouvent à proximité immédiate du bien, ce qui rend difficile un accès en métro ou en RER, critère souvent indispensable dans le choix du lieu d'implantation d'un immeuble tertiaire.

Nous considérerons que ces immeubles ont pour assiette foncière des parcelles respectivement de 8 000 et 7 000 m<sup>2</sup>. Le bâti actuel aura les caractéristiques suivantes :

- Structure béton avec murs rideaux
- Toiture terrasse
- Niveaux de sous-sol à vocation de stationnement

### Urbanisme en place

L'urbanisme en place dans les deux secteurs est différent, malgré la proximité de l'actif de Suresnes avec Paris intra-muros.

L'actif de Paris se trouve en zone UG du PLU de la ville de Paris. C'est la zone urbaine générale, mais une spécificité s'applique ici : l'actif se trouve dans un secteur de renouvellement urbain ; cette distinction impose des contraintes supplémentaires en matière de construction et plus particulièrement en matière d'habitation, avec des quotas de logement social qui sont plus élevés que dans d'autres secteurs.

Le bien se trouvant à Suresnes est dans l'emprise du P.O.S. de la ville de Suresnes, qui présente des caractéristiques différentes du P.L.U. de la ville de Paris.

Les plans de zonage pour les deux actifs sont les suivants :

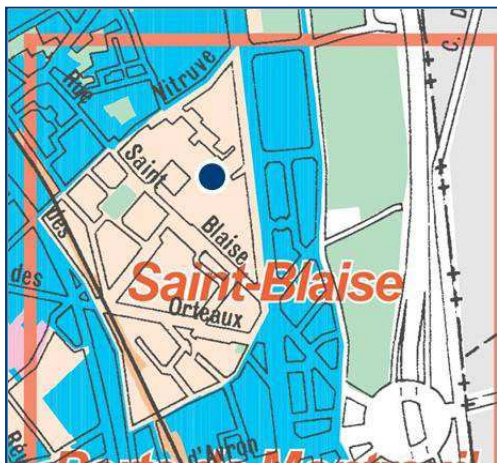


Figure 15 - Extrait du PLU de Paris

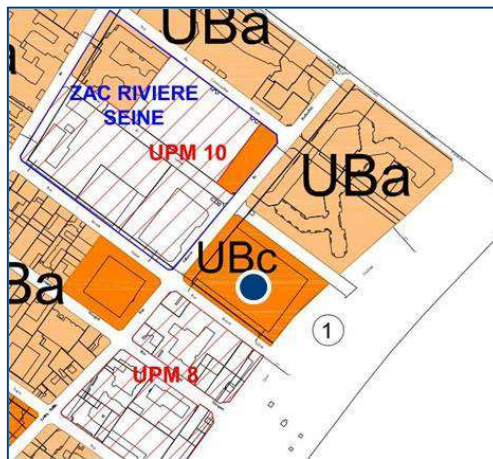


Figure 16 - Extrait du PLU de Suresnes

En ce qui concerne la cession de commercialité dans les secteurs étudiés, on ne se trouve pas en secteur de compensation renforcée. En revanche, l'immeuble se trouvant dans le 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris présente une commercialité qui peut être cédée dans le cadre de la réhabilitation de l'actif en immeuble de logements.

Il est nécessaire de préciser que ces deux actifs ont été choisis puisqu'ils ne représentent qu'un intérêt limité pour les utilisateurs tertiaires. En effet, ce genre d'actif pourrait présenter une durée de commercialisation potentiellement très longue, de l'ordre de plusieurs années, et amènerait le propriétaire à concéder des aménagements locatifs (franchise de loyer, travaux d'aménagement) relativement importants. La réhabilitation de ces immeubles en logements se manifeste dans le cadre d'un changement de stratégie, afin d'être quasiment sûr d'assurer un avenir commercial à ces immeubles.

### **Hypothèses de réhabilitation**

Dès lors, 3 hypothèses sont envisageables en ce qui concerne la réhabilitation de ces deux immeubles. De fait, ces immeubles sont vieillissants, dans des secteurs qui ne sont pas privilégiés :

### Réhabilitation en bureaux

Les deux actifs étudiés sont des immeubles tertiaires construits à des époques différentes, avec des prestations inégales. En effet, l'immeuble situé dans le 20<sup>ème</sup> arrondissement est beaucoup plus récent que celui de Suresnes, et est ainsi moins vieillissant.

Une réhabilitation des immeubles aux dernières normes écologiques (BBC, HQE, etc...) est alors envisageable pour les deux biens, et ne se chiffrera pas de la même manière.

On l'a vu précédemment, ces immeubles se situent dans des quartiers que l'on ne peut pas considérer comme *prime* en matière d'immobilier tertiaire, notamment le 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, qui se trouve être un quartier à grande majorité résidentielle. La région de Suresnes est quant à elle légèrement plus reconnue pour son immobilier tertiaire, grâce à une façade sur la Seine, qui offre une bonne visibilité aux actifs implantés le long des quais.

### Restructuration en immeuble de logements

Une autre hypothèse pourrait être celle de procéder à la restructuration en logements d'un immeuble de bureaux vacants. Cette hypothèse permet de conserver le bâti existant et simplement de procéder à des travaux internes à l'immeuble. Ce qu'il faut prendre en considération, c'est le fait que les normes de construction en matière de logements et de bureaux ne sont pas les mêmes.

Apporter toutes ces modifications aux immeubles entraîne des coûts qui parfois ne sont pas intéressants au regard de la charge qu'ils représentent dans une opération.

C'est ce qui va être vérifié par la réalisation des évaluations par bilan promoteur des deux actifs dans le cas des deux hypothèses : restructuration en immeuble de bureaux, ou bien réhabilitation en immeuble de logements.

## 5.3 Méthode retenue et calcul de valeurs vénales

### Le bilan promoteur

La méthode retenue dans le cadre de ce mémoire sera celle du bilan promoteur. En effet, il est intéressant de comparer la réalisation d'un bilan promoteur à destination de bureaux d'une part, et à destination de logement d'autre part.

La comparaison, pour chaque immeuble, d'une reconstruction en immeuble de bureaux, ou de logements, permettra de faire ressortir les avantages et inconvénients financiers dans ce genre d'opération, et ainsi déceler si, dans des quartiers réputés non tertiaires, la réhabilitation en logement est tout de même envisageable.

Il est nécessaire de préciser que les paramètres retenus ci-après sont des paramètres théoriques, et que la modification substantielle de l'un d'entre eux, comme le coût de construction, ou encore la part de l'architecte, de la maîtrise d'œuvre, du géomètre, de la géotechnique, impacterait clairement les hypothèses financières de l'opération.

L'exemple ci-après présente les différents paramètres, ainsi que l'influence d'une variation sur ces derniers :

**Scénario**

|                                       | S Plancher Autorisée | S Plancher Réelle | SHON Estimée | % Projet    |  |                      |              |
|---------------------------------------|----------------------|-------------------|--------------|-------------|--|----------------------|--------------|
| <b>Surface Totale</b>                 | <b>4 860</b>         | <b>5 400</b>      | <b>6 000</b> | <b>100%</b> |  |                      |              |
| Logement collectif // Accession libre | 4 860                | 5 400             | 6 000        | 100,0%      | TVA                                      | 19,60%               |              |
| Logement collectif // Locatif social  | -                    | -                 | -            | -           | TVA réduite                              | 7,00%                |              |
| Bureaux                               | -                    | -                 | -            | -           | Frais d'achat                            | 1,80%                |              |
| Commerces                             | -                    | -                 | -            | -           | Déduction forfaitaire logement collectif | 10%                  |              |
| Entrepôt                              | -                    | -                 | -            | -           | Rapport S Plancher Réelle / SHON         | 0,90                 |              |
| Locaux d'Activités                    | -                    | -                 | -            | -           | <b>Terrain</b>                           | <b>m<sup>2</sup></b> | <b>7 000</b> |
| Parkings intérieurs                   | 70                   | 70                | 70           | 87,5%       | Emprise projet                           | m <sup>2</sup>       | 2 000        |
| Parkings extérieurs                   | 10                   | 10                | 10           | 12,5%       | COS                                      |                      | 0,69         |
|                                       |                      |                   |              |             | Bâtiment à démolir                       | m <sup>2</sup>       | -            |

Paramètres Valeur de Sortie :

|                                       | Comparaison |                                    | Capitalisation des revenus potentiels |                   |                          | Valeur vénale retenue                     |                         |                          |
|---------------------------------------|-------------|------------------------------------|---------------------------------------|-------------------|--------------------------|---|-------------------------|--------------------------|
|                                       | Fiscalité   | Valeur vénale €/m <sup>2</sup> (u) | VLM €/m <sup>2</sup> (u)/an           | Taux de Rendement | Vide locatif + Franchise | Valeur vénale € HT HFA/m <sup>2</sup> (u) | Méthode de valorisation | € TTC/m <sup>2</sup> (u) |
| 0 janvier 1900                        |             |                                    |                                       |                   |                          |   |                         |                          |
| Logement collectif // Accession libre | € TTC       | 7 500                              | -                                     | -                 | -                        | -   | Comparaison             | 7 500                    |
| Logement collectif // Locatif social  | € TTC       | 3 500                              | 154                                   | 4,00%             | -                        | 3 787                                     | Capitalisation          | 4 052                    |
| Parkings intérieurs                   | € TTC       | 15 000                             | -                                     | -                 | -                        | -   | Comparaison             | 15 000                   |
| Parkings extérieurs                   | € TTC       | 7 500                              | -                                     | -                 | -                        | -   | Comparaison             | 7 500                    |

Premièrement, on analyse ce que l'on souhaite construire. Des abattements de surface se font, et on donne la méthode d'estimation des biens construits, en l'occurrence une partie "logement classique" que l'on évalue grâce à la méthode par comparaison, et une partie "logement social où l'on capitalise la valeur locative *plafond* pour ce type de logement social.

Les valeurs par comparaison et de valeurs locatives peuvent influencer dans la marge qui est envisageable dans le cadre d'un bilan promoteur, et ainsi sur la valeur du foncier. Dans le cadre de logements, une TVA réduite à 7% s'applique au lieu des 19,6% traditionnels.

Plusieurs types de logements sociaux existent, avec pour chacun, un plafond de loyer envisageable différent. Ces différents types de logement social sont les suivants : PLAI, PLUS, PLS, du plus social au moins social. Ces différents types de logements sociaux possèdent des loyers plafonnés. Dans les opérations analysées dans ce mémoire, les logements sociaux sont de type PLS, ce sont ceux où le plafond de loyer est le plus élevé, afin de ne pas fausser les évaluations dans le cas de restructuration de logement. Le plafond de loyer pour cette catégorie est de 12,40€/m<sup>2</sup>/mois dans la zone A bis (la zone la plus chère en termes de loyer parmi les zones A bis, A, B et C) dans laquelle nous travaillons.

**Recettes**

| Nature                                | Surface Plancher Réelle m <sup>2</sup> | Rendement de plan | Surface Habitable Surface Utile Brute m <sup>2</sup> | Prix de vente unitaire en € TTC/m <sup>2</sup> (u) | Prix de vente € HT HFA | TVA €            | Prix de vente € TTC |
|---------------------------------------|--|-------------------|--|--|------------------------|------------------|---------------------|
| Logement collectif // Accession libre | 5 400                                  | 0,88              | 4 752  | 7 500  | 29 799 331             | 5 840 669        | 35 640 000          |
| Logement collectif // Locatif social  | -                                      | 0,91              | -  | 4 052  | -                      | -                | -                   |
| <b>Total</b>                          | <b>5 400</b>                           | <b>0,88</b>       | <b>4 752</b>   | <b>7 500</b>                                       | <b>29 799 331</b>      | <b>5 840 669</b> | <b>35 640 000</b>   |
| Parkings intérieurs                   |  |                   | 70 unités  | 15 000   | 877 926                | 172 074          | 1 050 000           |
| Parkings extérieurs                   |  |                   | 10 unités  | 7 500  | 62 709                 | 12 291           | 75 000              |
| <b>Total Parkings</b>                 |  |                   | <b>80 unités</b>                                     | <b>14 063</b>                                      | <b>940 635</b>         | <b>184 365</b>   | <b>1 125 000</b>    |
| <b>Recette totale ou CA</b>           |  |                   |  | <b>7 737</b>                                       | <b>30 739 967</b>      | <b>6 025 033</b> | <b>36 765 000</b>   |

Il convient ensuite d'envisager les recettes du bilan, en appliquant effectivement les valeurs par comparaison, ou les valeurs locatives aux surfaces retenues après abattements dans la partie Scénario. On obtient alors le chiffre d'affaires de l'opération.

Reste enfin à analyser les dépenses afin de dégager la marge de l'opération, et ainsi le prix du foncier. La finalité de l'opération est alors de dégager le prix du foncier le plus intéressant possible, afin que l'investisseur s'y retrouve, tout en réalisant la marge la plus importante possible.

Ces dépenses peuvent être de différent type. On compte les dépenses liées aux différentes taxes d'urbanisme ou d'équipement, mais aussi les coûts de construction, ou encore les honoraires

techniques. La plupart de ces dépenses sont calculées en fonction du chiffre d'affaires de l'opération, c'est-à-dire celle qui résulte de la valeur de revente.

Parmi les différentes taxes lors d'une opération de restructuration en bureaux ou bien de réhabilitation en immeuble de logements, c'est la taxe d'aménagement qui impacte le plus, avec une part communale et une part départementale, pour un maximum de 5% au cumul. Dans les honoraires techniques, l'impact notamment des frais de l'architecte peut être assez important en fonction de la côte de cet architecte. Un projet élaboré par Jean Nouvel sera plus cher que ce même projet dessiné par un architecte moins réputé. Cette valeur de frais d'architecte peut varier de 5 à 12% généralement. Par ailleurs, les frais techniques liés à l'utilisation d'un géomètre ou encore d'un BET (Bureau d'Etudes Techniques) peuvent impacter la valeur de la charge foncière. Par exemple, dans une opération de réhabilitation d'immeuble de bureaux en logements, le géomètre réalisera non seulement les travaux en amont de relevé de la parcelle, ou des constructions, mais devra également réaliser par la suite la mise en copropriété de l'ensemble immobilier.

#### Dépenses

|  | Critère                  | Taux/prix unitaire | € HT              | € TVA            | € TTC             |
|--|--------------------------|--------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| <b>Charge Foncière Brute - Terrain</b>                   | <b>€/m² SP Autorisée</b> | <b>2 703</b>       | <b>13 136 280</b> | <b>2 574 711</b> | <b>15 710 990</b> |
| Frais d'achat  | % Terrain                | 1,10%              | 144 499           | 21 241           | 165 740           |
| <b>Acquisition Foncier</b>                               | <b>€/m² SP HT</b>        | <b>2 733</b>       | <b>13 280 779</b> | <b>2 595 952</b> | <b>15 876 731</b> |
| Taxe d'Aménagement (ex TLE)                              | 962 €/m² SP              | 3,50%              | 163 631           |                  | 163 631           |
| Taxe Complémentaire à la TA en IDF (ex TC TLE)           | 962 €/m² SP              | 1,00%              | 46 752            |                  | 46 752            |
| Taxe d'Aménagement Départementale (ex TD ENS et TD CAUE) | 962 €/m² SP              | 1,00%              | 46 752            |                  | 46 752            |
| Archéologie Préventive                                   | 962 €/m² SP              | 0,30%              | 14 026            |                  | 14 026            |
| <b>Fiscalité</b>   | <b>€/m² SP HT</b>        | <b>59</b>          | <b>286 161</b>    | <b>-</b>         | <b>286 161</b>    |
| Etudes Géotechniques                                     | €                        | 15 000             | 15 000            | 2 940            | 17 940            |
| Géomètre   | €                        | 40 000             | 40 000            | 7 840            | 47 840            |
| Dépollution  | €/m² Terrain             | -                  | -                 | -                | -                 |
| VRD et Aménagements Espaces verts                        | €/m² Emprise             | -                  | -                 | -                | -                 |
| <b>Aménagements</b>                                      | <b>€/m² SP HT</b>        | <b>11</b>          | <b>55 000</b>     | <b>10 780</b>    | <b>65 780</b>     |
| <b>Charge Foncière Nette</b>                             | <b>€/m² SP Autorisée</b> | <b>2 803</b>       | <b>13 621 939</b> | <b>2 606 732</b> | <b>16 228 672</b> |
| Construction Logement collectif // Accession libre       | €/m² SHON                | 1 600              | 9 600 000         | 1 881 600        | 11 481 600        |
| Construction Logement collectif // Locatif social        | €/m² SHON                | 1 400              | -                 | -                | -                 |
| Construction Parkings intérieurs                         | €/unité                  | 5 000              | 350 000           | 68 600           | 418 600           |
| Construction Parkings extérieurs                         | €/unité                  | 3 000              | 30 000            | 5 880            | 35 880            |
| <b>Construction</b>                                      | <b>€/m² SHON HT</b>      | <b>1 663</b>       | <b>9 980 000</b>  | <b>1 956 080</b> | <b>11 936 080</b> |
| Architecte / Paysagiste                                  | % Coût Construction      | 6,00%              | 598 800           | 117 365          | 716 165           |
| BET / Contrôle / Sécurité                                | % CC + VRD               | 2,50%              | 249 500           | 48 902           | 298 402           |
| Aléas Travaux  | % CC + VRD + Honoraires  | 5,00%              | 541 415           | 106 117          | 647 532           |
| Assurances   | % CC + VRD + Honoraires  | 2,00%              | 216 566           |                  | 216 566           |
| <b>Honoraires Techniques</b>                             | <b>€/m² SHON HT</b>      | <b>268</b>         | <b>1 606 281</b>  | <b>272 384</b>   | <b>1 878 665</b>  |
| <b>Construction + Honoraires Techniques</b>              | <b>€/m² SHON HT</b>      | <b>1 931</b>       | <b>11 586 281</b> | <b>2 228 464</b> | <b>13 814 745</b> |
| <b>Foncier + Construction</b>                            | <b>€/m² SHON HT</b>      | <b>4 201</b>       | <b>25 208 220</b> | <b>4 835 196</b> | <b>30 043 417</b> |
| <b>MARGE BRUTE</b>                                       | <b>18,00%</b>            |                    | <b>5 531 746</b>  |                  | <b>5 531 746</b>  |
| Honoraires de Gestion - MOD                              | % CA HT                  | 3,50%              | 1 075 899         | 210 876          | 1 286 775         |
| Honoraires de Commercialisation                          | % CA HT                  | 2,00%              | 595 987           | 116 813          | 712 800           |
| Publicité / Marketing / Inauguration                     | % CA HT                  | 1,00%              | 307 400           | 60 250           | 367 650           |
| Frais divers (honoraires juridiques,...)                 | % CA HT                  | 1,00%              | 307 400           | 60 250           | 367 650           |
| <b>Frais annexes variables</b>                           | <b>€/m² SHON HT</b>      | <b>381</b>         | <b>2 286 685</b>  | <b>448 190</b>   | <b>2 734 875</b>  |
| Frais financiers   | % Prix de revient HT     | 4,00%              | 1 099 796         |                  | 1 099 796         |
| <b>Prix de revient</b>                                   | <b>€/m² SHON HT</b>      | <b>4 766</b>       | <b>28 594 701</b> | <b>5 283 387</b> | <b>33 878 088</b> |
| <b>TVA résiduelle</b>                                    |                          |                    |                   | <b>741 647</b>   |                   |
| <b>MARGE NETTE</b>                                       | <b>7,5%</b>              |                    | <b>2 145 265</b>  |                  | <b>2 145 265</b>  |

L'ensemble des restructurations et réhabilitations proposées sont concernées par les taxes d'urbanisme.

#### Analyse de la meilleure solution en fonction de la situation géographique

Quatre bilans promoteurs ont alors été réalisés, afin de confronter la valeur du foncier lors de la restructuration de l'immeuble en bureau, ou bien lors d'un passage en logement.

Si l'on considère dans un premier temps l'immeuble se situant à Suresnes, on se rend compte que pour un immeuble qui vaut aujourd'hui aux alentours de 30 M€, la valeur du foncier dans l'opération de logement dépasse largement cette valeur pour une réhabilitation en immeuble de logements,

tandis que pour une restructuration en bureaux, le prix du foncier est nettement inférieur à celui de l'existant. Cela signifie qu'un investisseur aura clairement intérêt à réfléchir à la solution de transformer effectivement cet actif en immeuble de logement, du fait que simplement en revendant le terrain, il sera gagnant à l'investissement par rapport au prix de l'actif en l'état.

|                                  | Bureaux      | Logements    | Valeur en l'état |
|----------------------------------|--------------|--------------|------------------|
| Valeur du foncier HT             | 19 490 000 € | 40 980 000 € | 30 000 000 €     |
| Pourcentage du CA de l'opération | 20,7%        | 32,8%        |                  |

**Figure 17 - Evaluation du foncier lors d'une restructuration en bureaux**

En ce qui concerne l'immeuble situé dans le 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, on s'aperçoit que la valeur du foncier dans les deux types d'opération est à peu de choses près équivalent, ce qui permet de se rendre compte de l'importance du logement social dans une telle opération, puisqu'à titre de comparaison, la même opération sans obligation de logement social aurait été plus intéressante pour un investisseur que la restructuration en immeubles de bureau.

| Pourcentage de logement social | Valeur du foncier en € HT  |                              |
|--------------------------------|----------------------------|------------------------------|
|                                | Restructuration en bureaux | Restructuration en logements |
| 0%                             | 12 440 000 €               | 13 140 000 €                 |
| 25%                            |                            | 11 370 000 €                 |
| 50%                            |                            | 9 600 000 €                  |

**Figure 18 - Evolution de la valeur du foncier en fonction du quota de logement social**

Cette analyse comparative entre la valeur du foncier pour une opération de réhabilitation en logement et celle lors d'une restructuration en bureaux est intéressante, car elle montre qu'au-delà d'un certain seuil de logement social dans un programme, la viabilité en ce qui concerne le passage en logement est avérée, alors que le cas étudié, c'est-à-dire pour 50% de logements sociaux, il reste plus intéressant pour l'investisseur de se cantonner à une restructuration en bureaux.

Ces exemples concrets permettent de mettre en relief l'importance des critères qui dépassent l'attrait d'un quartier, comme les contraintes urbanistiques, ou encore les quotas de logement social lorsque l'on se trouve dans un secteur en renouvellement urbain.

Par ailleurs, d'autres critères intrinsèques au bilan promoteur réalisé impactent la valeur du foncier. En effet, dans une opération de restructuration de bureaux en bureaux, la marge nette espérée par l'investisseur se trouve aux alentours de 10%. Tandis que dans une opération de restructuration en immeuble de logements, la marge espérée est moindre, aux alentours de 7,5%, à cause de l'imposition par les documents d'urbanisme de quotas de logement social.

## 5.4 Impact sur l'équilibre financier de la modification d'un paramètre

Lors de la réalisation d'un bilan promoteur, beaucoup de paramètres rentrent en jeu dans l'évaluation du foncier de l'opération. En effet, on l'a vu précédemment, l'impact de la fiscalité, ou encore des coûts de construction peut être important dans la balance financière d'une opération.



C'est pourquoi il apparaît intéressant d'analyser l'évolution de la valeur du foncier lorsque l'on fait varier le coût de construction ainsi que la valeur de revente espérée.

On retiendra le cas de la restructuration d'un immeuble de bureaux en bureaux, dans le cas de l'immeuble de Suresnes.

| Evolution de la charge foncière  |            | Coût de construction en €/m <sup>2</sup> |            |            |            |            |
|--|------------|--|------------|------------|------------|------------|
|  |            | 800                                      | 900        | 1 000      | 1 100      | 1 200      |
| Prix de revente en €/m <sup>2</sup> TTC<br>(Valeur locative correspondante<br>en €/m <sup>2</sup> /an HT HC) | 3000 (195) | 19 170 000                               | 15 750 000 | 12 300 000 | 8 910 000  | 5 470 000  |
|  | 3250 (210) | 22 680 000                               | 19 270 000 | 15 850 000 | 12 430 000 | 9 010 000  |
|  | 3500 (225) | 26 150 000                               | 22 770 000 | 19 350 000 | 15 930 000 | 12 480 000 |
|  | 3750 (240) | 29 670 000                               | 26 280 000 | 22 840 000 | 19 400 000 | 16 030 000 |
|  | 4000 (255) | 33 210 000                               | 29 770 000 | 26 330 000 | 22 900 000 | 19 530 000 |

Figure 19 - Evolution de la charge foncière en fonction du coût de construction et de la valeur de revente

Ces valeurs sont calculées dans l'hypothèse où l'on retient une marge nette de 10% pour l'investisseur. La courbe suivante nous indique la tendance d'évolution de la valeur du foncier lorsque l'on fait évoluer la valeur de revente.

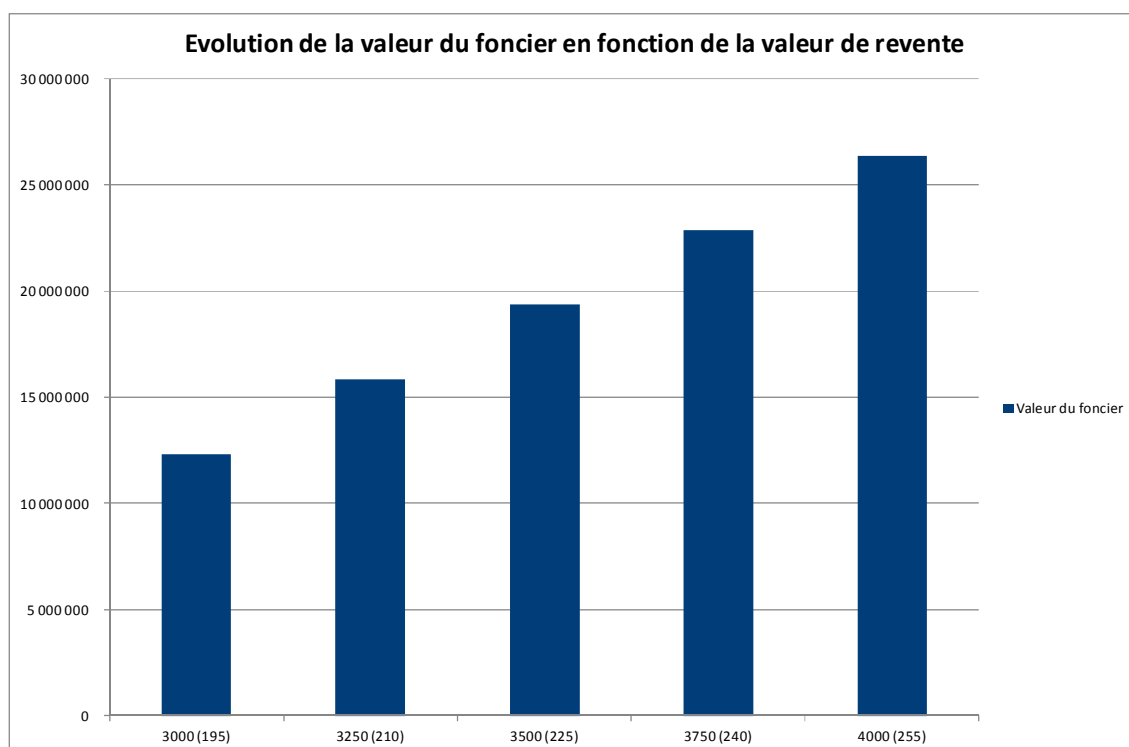


Figure 20 - Evolution de la valeur du foncier en fonction de plusieurs paramètres

L'exemple est ici calculé pour une valeur de 1000 €/m<sup>2</sup> de coût de construction. On remarque que la progression de la valeur du foncier est proportionnelle à l'évolution de la valeur de revente. Il en est de même lorsque l'on fait évoluer le coût de construction en fonction de la valeur de revente. Un investisseur pourra alors aisément se projeter quant à la viabilité de son opération en mettant à jour la fonction affine que suit l'évolution du prix du foncier.

## 5.5 Conclusion

Les deux opérations de réhabilitation d'immeuble de bureaux choisies ne permettent alors pas d'aboutir à la même conclusion quant à la viabilité pour un investisseur de la restructuration en logements.

Si l'on prend le cas de l'immeuble de Suresnes, la réhabilitation en logements apparaît être la meilleure solution, en ce sens que la valeur de revente pour du bureau considéré comme neuf, ou bien pour un logement neuf n'est pas du tout la même. En effet, malgré un environnement tertiaire, et des quotas de logements sociaux respectés, il apparaît plus intéressant de réaliser des logements. Le secteur tertiaire de Suresnes n'est pas un quartier tertiaire reconnu comme peut l'être celui du QCA ou encore de la Défense, la légitimité d'implantation d'un immeuble de bureau tertiaire neuf peut être discutée, et les hypothèses de location du bien sont prudentes, avec un long vide locatif, et un taux de capitalisation élevé.

En revanche, dans le cas de l'immeuble du 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, la situation n'est pas aussi simple à trancher qu'à Suresnes. En effet, même si le 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris est un quartier à vocation résidentielle, le fait que l'on se trouve dans le quartier de renouvellement urbain de Saint-Blaise impose des contraintes de logement social qui pèsent très lourdement dans la balance commerciale de l'opération.

L'approche par bilan promoteur de ces deux immeubles dans le cadre d'une restructuration est intéressante car on aurait pu penser *a priori* que l'immeuble du 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris était plus enclin à accueillir un immeuble de logements, et que Suresnes, du fait de sa proximité avec le quartier de la Défense aurait été pressenti pour un immeuble de bureaux. La réalité économique du marché, ainsi que les contraintes urbanistiques imposées dans ces secteurs ont eu raison des pressentiments, et permettent d'avoir un œil critique sur cette solution de réhabilitation.

Le secteur qui pourrait potentiellement convenir dans les deux cas (restructuration en bureaux, ou bien réhabilitation en immeuble de logements) serait le QCA. En effet, dans ce secteur, la valeur locative de bureaux peut atteindre environ € 800/m<sup>2</sup>/an HT HC, ce qui représente une valeur vénale d'environ 14 000 €/m<sup>2</sup> HD HFA à la revente. D'autre part, la valeur des logements peut atteindre des valeurs telles que 16 000 €/m<sup>2</sup> TTC, valeur qui se rapproche de celle espérée pour les bureaux. Ce cas de figure est intéressant pour un investisseur, qui aura alors véritablement le choix du type de programme qu'il souhaite réaliser, avec des perspectives financières intéressantes dans les deux cas.

|                 | Bureaux                        | Logements                    |
|-----------------|--------------------------------|------------------------------|
| Valeur locative | € 800/m <sup>2</sup> /an HT HC | € 830/m <sup>2</sup> /an TTC |
| Prix de vente   | € 14 000/m <sup>2</sup> HD HFA | € 16 000/m <sup>2</sup> TTC  |

Figure 21 - Comparaison du prix de revente espéré dans le QCA

En somme, on peut considérer que la transformation d'immeubles de bureaux en logements peut être une opération viable financièrement, à condition de bien appréhender le marché dans lequel on se trouve, bien analyser les réglementations urbanistiques en place dans le secteur. Les deux exemples cités sont assez représentatifs des situations que l'on peut rencontrer en Ile-de-France.

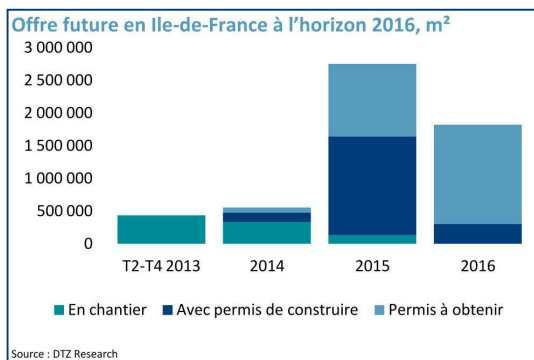
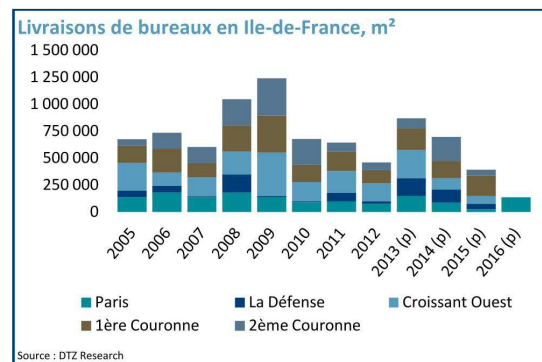
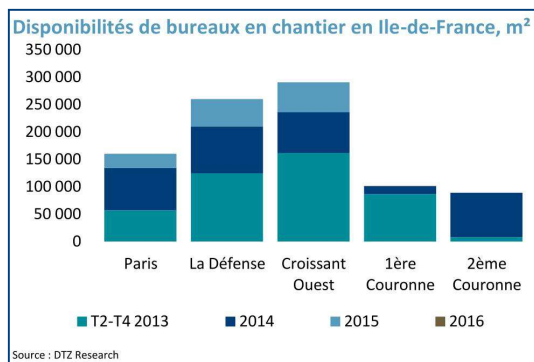
Une situation particulière doit être précisée, c'est celle d'un quartier où l'immobilier tertiaire est archi représenté, c'est le quartier de la Défense, dans les Hauts-de-Seine (92). En effet, ce secteur présente quelques immeubles d'habitation, notamment des tours en zone péri-Défense. Si l'on souhaitait réaliser un immeuble de logement à la place d'une tour implantée à la Défense et à usage tertiaire, le bilan promoteur de l'opération en serait complètement changé. Ce quartier n'est absolument pas réputé pour son immobilier résidentiel, à l'inverse il est très réputé en matière d'immobilier tertiaire, c'est pourquoi la restructuration en immeuble de bureaux, et non pas la transformation en immeuble de logements, sera envisagée.

## 6 Perspectives

### 6.1 Progression du marché en Ile-de-France

Le contexte économique en France est pour l'instant toujours ancré dans la crise notamment immobilière qui traverse le pays depuis maintenant 4 ans. Cette situation est délicate tant pour les investisseurs que pour les utilisateurs, puisque l'économie est freinée.

Une période de crise n'est pas éternelle, alors le marché immobilier devrait reprendre des couleurs dans les années qui viennent.



On remarque que le nombre de mises en chantier et de locaux encore disponibles actuellement n'est pas énorme pour les quelques années à venir.

Les prévisions montrent que malgré une reprise substantielle de l'économie immobilière depuis la crise de 2009, et un regain d'activité remarquable en 2013 en termes de mises en chantier et d'offre future, les années 2014, 2015 et 2016 montrent un affaiblissement en ce qui concerne les mises en chantier de bureaux en Ile-de-France. Ce sont à

nouveau les secteurs Immostat du Croissant Ouest et de la 1<sup>ère</sup> Couronne qui sont les plus dynamiques, avec des mises en chantier constantes par rapport aux années passées. Ces mises en chantier assurent un renouvellement du parc d'immobilier tertiaire, mais paradoxalement accélèrent l'obsolescence des immeubles tertiaires anciens, avec des difficultés de relocation.

Ce phénomène de désuétude du parc immobilier n'est *a priori* pas terminé, et aura toujours tendance à exister dans les années à venir du fait de la surproduction de bureaux neufs, alors que parfois une simple réhabilitation légère serait suffisante, mais lorsque l'on se place dans une logique d'utilisateur, il apparaît cohérent qu'un utilisateur cherchera le local le plus neuf possible, avec le moins de charges possibles. C'est pourquoi le marché évoluera comme il a toujours évolué, vers de nouveaux programmes neufs qui continueront à voir le jour, et des immeubles anciens qui deviendront potentiellement obsolètes dans les années à venir.

## 6.2 Nombre de transformations envisageables

On l'a vu précédemment, le gisement d'immeubles de bureaux transformables en logements en Ile-de-France se situe aux alentours de 800 000 m<sup>2</sup>. Si l'on met en exergue cette valeur avec celle du nombre d'opérations réalisées dans les années 1990 lors de la première crise du logement, on s'aperçoit qu'à raison de 300 à 400 logements réalisés par an, il faudrait quelques décennies pour arriver à transformer tout le parc.

Ces valeurs de transformations de bureaux en logements sont aussi faussées par la réhabilitation en d'autres types d'hébergement, comme des résidences étudiantes, ou encore des résidences senior. Ces transformations viennent fausser des chiffres déjà peu éloquents au sujet des transformations, car elles résultent effectivement de la mutation de m<sup>2</sup> appartenant à l'origine à des immeubles tertiaires vers des immeubles résidentiels, mais ne fournissent pas du logement au sens propre du terme, et encore moins du logement social voulus par les quotas imposés par la loi SRU et les dispositions gouvernementales prises en cette rentrée de 2012.

L'effet d'annonce du gouvernement en ce qui concerne la mutation des immeubles de bureaux vacants est dans la théorie une très bonne chose, à l'exception près que le gisement de bureaux vacants annoncé par les représentants politiques n'est pas aussi grand que prévu, ce qui réduit considérablement l'emprise d'une telle mesure. Par ailleurs, on s'est aperçu grâce à l'analyse concrète de cas de transformations de bureaux en logements que l'opération, financièrement, n'était pas particulièrement viable, en ce sens que les quotas imposés en matière de logement social, ou bien les règles de constructibilité, ou encore les mesures en matière du nombre de stationnement n'étaient pas adéquats dans ce genre de situations.

Lorsque l'on compare le nombre de transformations possible, le nombre d'immeubles de bureaux neufs prévu pour les années à venir, le gisement d'immeubles tertiaires vacants pourrait alors augmenter, mais toujours suivant les caractéristiques énoncées auparavant.

## 6.3 Autres mesures envisagées et possibles

D'autres mesures viennent compléter ces mesures de réhabilitation d'immeubles de bureaux en logements. Partant à nouveau du constat que le foncier se fait rare dans les agglomérations d'Ile-de-France, il a été envisagé de réfléchir à une densification du bâti existant. Par ailleurs, la durée d'instruction pour légiférer peut être particulièrement longue en France, c'est pourquoi des mesures spécifiques ont été apportées et s'appliqueront dans les mois qui viennent.

### La délibération par ordonnance

Dans un pays où le fait de légiférer peut prendre plusieurs mois, voire plusieurs années, il était important, dans un contexte de crise du logement en Ile-de-France d'apporter des solutions concrètes et rapides, qui permettent de remédier au problème le plus rapidement possible.

Partant de ce constat, le gouvernement a alors proposé que la délibération par ordonnance soit possible dans le cadre de mesures favorisant la résolution de la crise du logement. C'est chose faite, la délibération par ordonnance sera possible assez rapidement.

## Surélévation du bâti existant



**Figure 22 - Exemple d'ensemble  
d'immeubles en dents creuses dans le  
Marais à Paris**

On rencontre dans le parc immobilier francilien un phénomène qui est celui des "dents creuses". En effet, si l'on prend l'exemple d'un immeuble mitoyen des deux côtés, élevé en R+4, pris en étau au milieu de 2 immeubles en R+7, il est envisageable de penser à surélever le bâtiment installé au milieu, afin de lui offrir 3 étages supplémentaires, et potentiellement ajouter un nombre d'appartements important. Le nombre d'immeubles qu'il est possible de surélever est encore une fois difficile à quantifier, en ce sens que certaines dispositions urbanistiques sont parfois trop restrictives pour permettre de tels travaux.

La contrainte technique entre également en ligne de compte ; la surélévation va impacter la structure existante. L'ingénierie réalisée à l'époque de la construction pour le bâtiment était prévue pour supporter une élévation bien particulière, en l'occurrence 4 étages en superstructure. Il faut alors penser à renforcer la structure existante, quand cela est possible. C'est d'ailleurs là que le champ d'application de ce genre de mesures se réduit à nouveau,

puisque certaines structures de bâtiments ne permettent pas d'être renforcées, et ainsi rendent impossible la surélévation.

Cette mesure est alors envisageable, mais dans certaines mesures, notamment en raison des contraintes techniques que cela engendre.

## Assouplissement en matière de stationnement

Les documents et règlements d'urbanisme en Ile-de-France imposent des quotas d'espaces de stationnements dans les communes, qui imposent certaines contraintes notamment en matière de construction, puisque dans les communes denses telles que Paris, une construction en infrastructure est souvent à privilégier, du fait du manque de foncier disponible.

Si l'on prend l'exemple de la ville de Paris, le PLU, dans sa zone Urbaine générale UG, impose un certain nombre de stationnements en fonction du type de bâtiment résidentiel construit :

En effet, lors de la construction ou de la restructuration d'un immeuble de logement, un quota d'une place pour 100 m<sup>2</sup> de Surface Hors Œuvre Nette (SHON), une place de stationnement est nécessaire. Aujourd'hui, la notion de SHON est obsolète, il est préférable de considérer la surface de plancher. La norme citée auparavant s'applique pour des immeubles de plus de 2 000 m<sup>2</sup> de SHON, ce qui représente à peu de choses près la capacité d'accueil des immeubles qu'il est envisageable de restructurer.

Dans le dossier de presse proposé par le gouvernement dans le cadre de cette mesure contre le manque de logements, une mesure est proposée : réduire le nombre de places de stationnements imposé si la proximité avec une station de transport collectif est avérée. En effet, les promoteurs qui réalisent des opérations immobilières, notamment pour des logements collectifs, ont des besoins en matière de stationnement imposés par les documents d'urbanisme en vigueur dans les communes concernées. Dans la majorité des cas, les règles imposées sont contraignantes, et posent des

difficultés techniques et financières, et ces règles freinent alors le développement de telles opérations. Réduire le nombre de places de stationnement augmenterait alors potentiellement et substantiellement le nombre d'opérations mises en route en Ile-de-France.

### Baisse conjoncturelle des prix de l'immobilier

Le marché de l'immobilier résidentiel en Ile-de-France a atteint aujourd'hui une valeur record au regard du prix du m<sup>2</sup>. En effet, depuis la crise de 2009 où les prix avaient subi une baisse, le regain d'activité économique en France a permis une remontée de ces prix.

La pénurie de logements en Ile-de-France ne risque pas de s'arranger du fait du manque de foncier, des règles d'urbanisme restrictives en matière d'étalement urbain, et des prix complètement au dessus du marché pour l'immobilier résidentiel. Mais les velléités des acheteurs et des propriétaires évoluent, avec une tendance à l'inversion de l'offre et de la demande.

En effet, le marché parisien de l'immobilier résidentiel a toujours profité d'une offre réduite, et par conséquent d'une demande énorme. Aujourd'hui, l'offre est toujours réduite, mais les ventes d'immobilier ont baissé de manière impressionnante depuis quelques temps. Ainsi, la logique s'inverse, c'est maintenant l'acheteur et non plus le vendeur qui peut se permettre de fixer un prix. Le besoin de trésorerie des propriétaires peut les inciter à réduire les prix de leurs logements afin de trouver un acquéreur plus rapidement. Du fait que le prix baisse ponctuellement pour pouvoir répondre aux offres des acheteurs, les banques qui financent ces projets sont plus enclines à accorder des prêts.

Cette baisse ponctuelle pourrait conduire à un effet papillon dans le marché de l'immobilier résidentiel, et plus particulièrement dans Paris intra-muros, là où les valeurs d'achat au m<sup>2</sup> sont les plus élevées. Le fait que quelques propriétaires réduisent leurs prix afin de trouver des acheteurs pourrait en inciter certains à reproduire le même schéma, ce qui conduira irrémédiablement à une baisse des valeurs au m<sup>2</sup> des logements.

Cette baisse serait nécessaire car selon la Chambre des Notaires de Paris, le début d'année 2013 est catastrophique en matière de vente de logements, le nombre d'actes authentiques relatifs à ce genre de transactions à diminué de 16% au 1<sup>er</sup> trimestre, et la tendance n'est pas réjouissante. Une baisse des prix de l'immobilier permettrait intrinsèquement de redynamiser une économie immobilière en berne, notamment intra-muros.

### Réquisition des logements vacants

Dans un contexte locatif tendu en région parisienne, et plus particulièrement à Paris intra-muros, des mesures en faveur de la réquisition des logements vacants ont été mises en place. En effet, beaucoup d'appartements sont inoccupés dans Paris. La raison principale invoquée par les propriétaires de ces logements est le fait qu'ils ont déjà eu à faire face à des situations locatives délicates, avec des locataires qui ne payaient pas leur loyer, ou encore détérioraient le bien, de manière à nécessiter une enveloppe de travaux avant de pouvoir relouer.

On l'a vu précédemment, un bien inoccupé vieillit plus vite qu'un bien occupé. Les propriétaires de logements vides sont au courant de cet état de fait, mais préfèrent laisser leur bien vacant, plutôt que d'héberger des locataires indécents.

Le gouvernement a bien compris cette situation, et cette mesure pourrait être une alternative à la transformation des immeubles de bureaux vacants. Une limite éthique vient en revanche à l'encontre de ce genre de pratiques.

Le droit de propriété est constitutionnel, et dès lors que l'on y touche, qu'un des démembrements du droit de propriété, en l'occurrence l'*abusus*, est menacé, les propriétaires s'insurgent. Ce genre de situation se retrouve lors de bornages

conflictuels. Ce sont ces cas qui montrent l'importance que représente la propriété foncière pour un particulier. Il faut alors encadrer cette pratique, et savoir user de diplomatie et de psychologie afin de faire comprendre à des propriétaires que leur bien pourrait résoudre des problèmes sociaux, à l'heure où environ 15 000 ménages sont à la recherche d'un logement, rien qu'à Paris.



Figure 23 - Un immeuble de logements vacant à Paris 10ème, occupé par plusieurs associations

Une mesure découle naturellement de ce phénomène de vacance des logements dans Paris : la taxe sur la vacance. Cette taxe a été instaurée dans le but de dissuader les propriétaires désireux de conserver leur bien vacant trop longtemps de le faire. Cette méthode peut paraître confiscatoire dans le sens où cela reviendrait à taxer le propriétaire d'une voiture qui ne roule pas.

Une autre dérive en matière d'immobilier peut être la rétention de la part des propriétaires afin de faire augmenter les loyers à Paris. Certains propriétaires indéliçats possèdent un portefeuille d'actifs qu'ils pourraient potentiellement louer, mais qu'ils préfèrent garder en nom propre, même vacants, afin de spéculer sur la valeur locative de l'immobilier de logement parisien, et attendre une flambée des prix inévitable pour enfin louer leurs biens. On pourrait comparer ceci à de la rétention sur les marchés financiers. En effet, si un trader achète un gros stock de telle ou telle marchandise sans la revendre et laisse monter le cours de cette marchandise, le prix subira la spéculation de ce trader, et son prix de revente augmentera.

En somme, cette solution de réquisition des logements vacants présente ses limites lorsque l'on touche à la propriété privée. L'imposition d'une taxe sur la vacance n'incitera peut être pas les propriétaires à laisser leurs biens en location.

### Obligation d'amélioration énergétique

Dans un contexte de normes de constructions et d'obligations écologiques, à l'heure des immeubles "verts", en majorité ce sont les immeubles neufs qui présentent une conformité avec ces normes, qui rappelons le, présentent un intérêt pour un utilisateur en termes de coûts d'exploitation et de charges.

Une autre taxation envisagée est donc d'imposer les propriétaires et bailleurs qui ne respectent pas certaines de ces normes écologiques. Certains immeubles obsolètes représentent pour les utilisateurs des charges énormes, notamment en consommation énergétique. Taxer cette surconsommation pourrait inciter les propriétaires à réaliser parfois de lourds travaux afin de rendre



conformes leurs biens. Mais les coûts de réhabilitation écologique des bâtiments peuvent être très élevés, et freiner les propriétaires qui préféreront parfois payer les taxes plutôt que se conformer.

Réaliser des travaux de ce genre dans un bâtiment nécessite que l'immeuble soit libéré au moins le temps des travaux. Il faudrait donc idéalement que ces bâtiments soient réhabilités lors de la fin d'un bail. Les propriétaires pourront alors réaliser les travaux sur les plateaux ou logements concernés, mais systématiquement par petites touches, alors qu'économiquement, la solution la plus viable financièrement et en termes de durée est celle d'attendre que l'immeuble soit entièrement vacant pour avoir un libre accès à tous les niveaux de l'actif, et ainsi homogénéiser les travaux.

## 6.4 Bilan des perspectives

Notons que le marché du tertiaire et du logement en Ile-de-France ne présente pas de perspectives d'évolutions réjouissantes, en ce sens que la crise est encore présente, et que les investisseurs se montrent timides quand il s'agit de se lancer dans une opération immobilière.

Plusieurs mesures sont alors envisageables, règlementaires ou fiscales, afin de renouveler un parc notamment de logements, en difficulté, et offrir des solutions de densification du bâti, ou alors un assouplissement des mesures actuellement en vigueur en matière d'urbanisme et de quotas lors des constructions. Certaines des mesures possibles sont contraignantes en termes techniques (surélévation du bâti existant), mais aussi en termes d'investissement (coût de la réhabilitation aux normes écologiques).

Certaines posent aussi un problème d'éthique relativement au droit de propriété (Taxation de la vacance, et réquisition des logements vacants à Paris). Dans le "pays des Droits de l'Homme", il paraît délicat d'imposer ce genre de sanctions, dans la mesure où la propriété et l'attachement à son bien est quelque chose d'immuable pour un propriétaire.

## Conclusion

Lutter contre l'étalement est aujourd'hui devenu une priorité des politiques, dans un souci de préservation du patrimoine foncier. Cette mesure peut prendre plusieurs formes, et n'est pas un phénomène nouveau, la loi d'orientation foncière de 1967 ayant déjà amorcé ce phénomène, avec la création des Plans d'Occupation des Sols, et les Schémas Directeurs.

Résorber la crise du logement, notamment en Ile-de-France est également un des chevaux de bataille des différents gouvernements qui se sont succédé depuis une quinzaine d'années.

Pour accompagner cette envie de résoudre ces problèmes de logement, La transformation des immeubles de bureaux vacants en logements a été une idée proposée par le gouvernement, et notamment par Mme Duflot. Cette proposition apparaît effectivement comme une bonne solution *a priori*, puisqu'elle permet, à défaut de densifier les espaces déjà urbanisés, de les exploiter à nouveau, et leur donner une seconde jeunesse.

La mise en place de cette proposition n'est pas une idée nouvelle, puisque dans les années 1990, de telles transformations avaient déjà été réalisées, bien aidées par des facilités notamment pécuniaires accordées par le gouvernement. A cette époque, seulement 300 à 400 logements par an avaient été créés, ce qui paraît dérisoire face au gisement de transformations potentielles.

C'est encore la situation qui se produit aujourd'hui. Le gisement de bureaux vacants à exploiter en Ile-de-France, notamment parmi les immeubles construits dans les années 1970 dans les secteurs où le foncier libre était plus présent, est moindre relativement aux dires du gouvernement, qui annonçait 3.5 millions de m<sup>2</sup>. La vérité se situe plutôt autour de 800 000 m<sup>2</sup> de bureaux disponibles et adaptés à la réhabilitation en logements. Cette valeur de seulement 800 000 m<sup>2</sup> permet d'envisager, pour les plus optimistes, environ 10 000 à 15 000 logements, ce qui représente une goutte d'eau relativement aux besoins actuels en matière de logement, et notamment social.

La réussite d'une opération de réhabilitation d'immeuble de bureaux en logements dépendra évidemment de plusieurs critères, mais sera réellement subordonnée à la localisation du bien, aux règles d'urbanisme qui s'imposent dans ce secteur, à la qualité du bâtiment que l'on souhaite réhabiliter, et au montant que l'on compte investir dans la restructuration. Les quotas de logements sociaux imposés dans certains secteurs d'Ile-de-France sont également un critère qui pèse dans la balance commerciale et financière d'une opération comme celle de réhabilitation d'immeuble de bureaux vacants.

Cette solution est alors en théorie une bonne idée, mais l'analyse en amont doit être approfondie de manière à ne pas avoir de mauvaise surprise au moment de la restructuration elle-même. Toute l'Ile-de-France n'est pas égale devant cette mesure, puisque tous les secteurs n'ont pas le même potentiel tertiaire ou résidentiel.

Il convient néanmoins de nuancer l'engouement du gouvernement actuel, puisqu'il est nécessaire de se demander si de telles mesures sont bien absolument nécessaires afin de guérir ce mal en matière de logements. Le marché francilien est dynamique, et ce genre de solutions a certainement déjà été envisagé par les investisseurs. Le marché se suffit à lui-même dans ce cadre là, c'est-à-dire que proposer des mesures incitatives financièrement et en termes d'urbanisme est une bonne chose, mais il convient de rappeler que le nombre de transformations envisageables est dérisoire. Le propriétaire d'un immeuble de bureau vacant aura certainement réfléchi à toutes les solutions qui étaient envisageables pour mettre son bien en valeur, s'il n'a pas abouti à la solution de la

réhabilitation en logements, c'est certainement que les gains engendrés n'étaient pas suffisants relativement au coût d'une telle transformation. La décision apparaît alors bien plus politique que véritablement calée sur le contexte économique actuel.

L'arrivée du Grand Paris Express d'ici 2030 permettra certainement d'avoir plus de visibilité sur le marché de la 2<sup>ème</sup> couronne parisienne, et certains pôles tertiaires ou résidentiels émergeront sans doute dans des secteurs qui ne le sont pas à l'heure actuelle. Mais la problématique de l'attrait financier pour les investisseurs restera la même.

Pour ma part, cette expérience en entreprise et la rédaction de ce mémoire auront été vraiment bénéfiques, en ce sens qu'elles m'auront permis de découvrir le monde de l'expertise immobilière au travers des dossiers traités, de l'analyse de marché. J'ai par ailleurs pu développer mes capacités à évoluer, faire mes preuves, et m'intégrer dans un grand groupe de l'immobilier d'entreprise.

DTZ Eurexi m'aura offert un socle de formation en entreprise et en expertise qui me sera très utile pour mes prochaines expériences professionnelles dans un milieu que j'affectionne désormais particulièrement.

## Bibliographie

- Expertise Immobilière ; Bernard de Polignac - Ed. Eyrolles
- Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière – 4<sup>ème</sup> édition, Octobre 2012
- Divers publications internes DTZ Research
- Divers publications « Business Immo » et « Immoweek »
- Cours enseignés à l'E.S.G.T. :
  - Urbanisme
  - Expertise et Estimation
  - Droit de l'Urbanisme, droit de l'aménagement
- Propos recueillis auprès de nombreux experts au sein de DTZ Eurexi
- Diverses études de marché publiées par :
  - Jones Lang Lasalle
  - Cushman & Wakefield Healey & Baker
  - CB Richard Ellis
- Sites Internet :
  - [www.insee.fr](http://www.insee.fr)

## Tables des figures

|  |    |
|--|----|
| Figure 1 - Evolution du groupe UGL .....   | 3  |
| Figure 2 - Implantation de DTZ en France.....  | 4  |
| Figure 3 - Evolution du PIB de 1960 à 2006 .....   | 10 |
| Figure 4 - Evolution du taux de chômage de 1985 à 2009.....  | 11 |
| Figure 5 - Evolution de la mise en chantier de bureaux en France de 1990 à 1999 .....                                | 11 |
| Figure 6 - Sectorisation Immostat de l'Ile-de-France.....  | 12 |
| Figure 7 - Evolution des loyers <i>prime</i> en Ile-de-France depuis 2006.....                                       | 13 |
| Figure 8 - Evolution du taux de vacance en Ile-de-France .....   | 14 |
| Figure 9 - Demande placée en Ile-de-France .....   | 15 |
| Figure 10 - Evolution des prix de l'immobilier à Paris intra-muros .....   | 16 |
| Figure 11 - Le futur campus de SFR à Saint-Denis (93), et le campus de Bouygues Télécom à Meudon la Forêt (92) ..... | 19 |
| Figure 12 - Représentation de la perte de surface lors d'une réhabilitation en logements .....                       | 25 |
| Figure 13 - Tarifs de la taxe sur les bureaux en Ile-de-France (€/m <sup>2</sup> /an).....                           | 27 |
| Figure 14 - Quartiers de compensation renforcée .....  | 28 |
| Figure 15 - Extrait du PLU de Paris .....  | 34 |
| Figure 16 - Extrait du PLU de Suresnes.....  | 34 |
| Figure 17 - Evaluation du foncier lors d'une restructuration en bureaux.....   | 38 |
| Figure 18 - Evolution de la valeur du foncier en fonction du quota de logement social .....                          | 38 |
| Figure 19 - Evolution de la charge foncière en fonction du coût de construction et de la valeur de revente .....     | 39 |
| Figure 20 - Evolution de la valeur du foncier en fonction de plusieurs paramètres.....                               | 39 |
| Figure 21 - Comparaison du prix de revente espéré dans le QCA.....   | 40 |
| Figure 22 - Exemple d'ensemble d'immeubles en dents creuses dans le Marais à Paris.....                              | 44 |
| Figure 23 - Un immeuble de logements vacant à Paris 10ème, occupé par plusieurs associations.....                    | 46 |
| <br>   |    |
| Tableau 1 - Exemples d'investisseurs institutionnels .....   | 21 |
| Tableau 2 - Exemples d'investisseurs privés .....  | 22 |

## Annexes

| Suresnes  |  | Développement d'un immeuble à usage principal de bureau |  | DTZ<br>a UGL company                               |                        |  |   |
|---|--|---|--|--|------------------------|--|---|
| Qual Galliéni   |  |   |  |  |                        |  |   |
| Ancien immeuble de bureaux  |  |   |  |  |                        |  |   |
| Bilan promoteur   |  |   |  |  |                        |  |   |
| <b>Scénario</b>   |  |   |  |  |                        |  |   |
|   |  | S Plancher Autorisée                                    | S Plancher Réelle                                    | SHON Estimée                                       | % Projet               | TVA                                      | 19,60%                                    |
| Surface Totale  | m <sup>2</sup>                         | 28 000  | 28 000   | 29 787   | 100%                   | TVA réduite                              | 7,00%                                     |
| Logement collectif // Accession libre                             | m <sup>2</sup>                         | -   | -  | -  | -                      | Frais d'achat                            | 1,80%                                     |
| Logement collectif // Locatif social                              | m <sup>2</sup>                         | -   | -  | -  | -                      | Déduction forfaitaire logement collectif | 10%                                       |
| Bureaux   | m <sup>2</sup>                         | 28 000  | 28 000   | 29 787   | 100,0%                 | Rapport S Plancher Réelle / SHON         | 0,94                                      |
| Commerces   | m <sup>2</sup>                         | -   | -  | -  | -                      | Terrain                                  | m <sup>2</sup> 8 000                      |
| Entrepôt  | m <sup>2</sup>                         | -   | -  | -  | -                      | Emprise projet                           | m <sup>2</sup> 8 000                      |
| Locaux d'Activités  | m <sup>2</sup>                         | -   | -  | -  | -                      | COS                                      | 3,50                                      |
| Parkings intérieurs   | unités                                 | 230   | 230  | 230  | 82,1%                  | Bâtiment à démolir                       | m <sup>2</sup> -                          |
| Parkings extérieurs   | unités                                 | 50  | 50   | 50   | 17,9%                  |  |   |
| <b>Paramètres Valeur de Sortie :</b>                              |  |   |  |  |                        |  |   |
|   |  | Comparaison   |  | Capitalisation des revenus potentiels              |                        | Valeur vénale retenue                    |   |
| 0 janvier 1900  |  | Fiscalité   | Valeur vénale €/m <sup>2</sup> (u)                   | VLM €/m <sup>2</sup> (u)/an                        | Taux de Rendement      | Vide locatif + Franchise                 | Valeur vénale € HT HFA/m <sup>2</sup> (u) |
| Bureaux   |  | -   | -  | 255  | 7,50%                  | 24 mois                                  | 2 839                                     |
| Parkings intérieurs   | € TTC                                  | 17 500  | 1 200  | 7,50%  | 24 mois                | -  | 13 360                                    |
| Parkings extérieurs   | € TTC                                  | 7 500   | -  | -  | -                      | -  | -   |
|   |  |   |  |  |                        |  | Méthode de valorisation                   |
|   |  |   |  |  |                        |  | Capitalisation                            |
|   |  |   |  |  |                        |  | Capitalisation                            |
|   |  |   |  |  |                        |  | Comparaison                               |
|   |  |   |  |  |                        |  | € TTC/m <sup>2</sup> (u)                  |
|   |  |   |  |  |                        |  | 3 395                                     |
|   |  |   |  |  |                        |  | 15 978                                    |
|   |  |   |  |  |                        |  | 7 500                                     |
| <b>Recettes</b>   |  |   |  |  |                        |  |   |
| Nature  | Surface Plancher Réelle m <sup>2</sup> | Rendement de plan                                       | Surface Habitable Surface Utile Brute m <sup>2</sup> | Prix de vente unitaire en € TTC/m <sup>2</sup> (u) | Prix de vente € HT HFA | TVA €                                    | Prix de vente € TTC                       |
| Bureaux   | 28 000                                 | 0,95  | 26 600   | 3 395  | 75 514 735             | 14 800 888                               | 90 315 623                                |
| <b>Total</b>  | <b>28 000</b>                          | <b>0,95</b>   | <b>26 600</b>  | <b>3 395</b>                                       | <b>75 514 735</b>      | <b>14 800 888</b>                        | <b>90 315 623</b>                         |
| Parkings intérieurs   |  |   | 230 unités   | 15 978   | 3 072 692              | 602 248                                  | 3 674 939                                 |
| Parkings extérieurs   |  |   | 50 unités  | 7 500  | 313 545                | 61 455                                   | 375 000                                   |
| <b>Total Parkings</b>   |  |   | <b>280 unités</b>                                    | <b>14 464</b>                                      | <b>3 386 237</b>       | <b>663 702</b>                           | <b>4 049 939</b>                          |
| <b>Recette totale ou CA</b>                                       |  |   |  | <b>3 548</b>                                       | <b>78 900 971</b>      | <b>15 464 590</b>                        | <b>94 365 562</b>                         |
| <b>Dépenses</b>   |  |   |  |  |                        |  |   |
|   |  | Critère   | Taux/prix unitaire                                   | € HT   | € TVA                  | € TTC                                    |   |
| <b>Charge Foncière Brute - Terrain</b>                            |  | €/m <sup>2</sup> SP Autorisée                           | 696  | 19 491 354   | 3 820 305              | 23 311 660                               |   |
| Frais d'achat   |  | % Terrain   | 1,10%  | 214 405  | 31 518                 | 245 922                                  |   |
| <b>Acquisition Foncier</b>  |  | €/m <sup>2</sup> SP HT                                  | 704  | 19 705 759   | 3 851 823              | 23 557 582                               |   |
| Taxe d'Aménagement (ex TLE)                                       |  |   |  | 3,00%  | -                      | -  |   |
| Taxe Complémentaire à la TA en IDF (ex TC TLE)                    |  |   |  | 2,50%  | -                      | -  |   |
| Taxe d'Aménagement Départementale (ex TD ENS et TD CAUE)          |  |   |  | 1,00%  | -                      | -  |   |
| Archéologie Préventive  |  |   |  | 0,30%  | -                      | -  |   |
| Taxe Parking  |  |   |  | 420  | -                      | -  |   |
| <b>Fiscalité</b>  |  | €/m <sup>2</sup> SP HT                                  | -  | -  | -                      | -  |   |
| Etudes Géotechniques  | €                                      |   | 15 000   | 15 000   | 2 940                  | 17 940                                   |   |
| Géomètre  | €                                      |   | 15 000   | 15 000   | 2 940                  | 17 940                                   |   |
| Dépollution   | €/m <sup>2</sup> Terrain               |   | -  | -  | -                      | -  |   |
| VRD et Aménagements Espaces verts                                 | €/m <sup>2</sup> Emprise               |   | 30   | 240 000  | 47 040                 | 287 040                                  |   |
| Fondations spéciales  | €/m <sup>2</sup> SHON                  |   | -  | -  | -                      | -  |   |
| <b>Aménagements</b>   |  | €/m <sup>2</sup> SP HT                                  | 10   | 270 000  | 52 920                 | 322 920                                  |   |
| <b>Charge Foncière Nette</b>                                      |  | €/m <sup>2</sup> SP Autorisée                           | 713  | 19 975 759   | 3 904 743              | 23 880 502                               |   |
| Construction Bureaux  | €/m <sup>2</sup> SHON                  |   | 1 200  | 35 744 681   | 7 005 957              | 42 750 638                               |   |
| Construction Parkings intérieurs                                  | €/unité                                |   | 5 000  | 1 150 000  | 225 400                | 1 375 400                                |   |
| Construction Parkings extérieurs                                  | €/unité                                |   | 3 000  | 150 000  | 29 400                 | 179 400                                  |   |
| <b>Construction</b>   |  | €/m <sup>2</sup> SHON HT                                | 1 244  | 37 044 681   | 7 260 757              | 44 305 438                               |   |
| Architecte / Paysagiste   | % Coût Construction                    |   | 6,00%  | 2 222 681  | 435 645                | 2 658 326                                |   |
| BET / Contrôle / Sécurité   | % CC + VRD                             |   | 2,50%  | 932 117  | 182 695                | 1 114 812                                |   |
| Aléas Travaux   | % CC + VRD + Honoraires                |   | 5,00%  | 2 021 974  | 396 307                | 2 418 281                                |   |
| Assurances  | % CC + VRD + Honoraires                |   | 2,00%  | 808 790  | -                      | 808 790                                  |   |
| <b>Honoraires Techniques</b>                                      |  | €/m <sup>2</sup> SHON HT                                | 201  | 5 985 561  | 1 014 647              | 7 000 209                                |   |
| <b>Construction + Honoraires Techniques</b>                       |  | €/m <sup>2</sup> SHON HT                                | 1 445  | 43 030 242   | 8 275 405              | 51 305 647                               |   |
| <b>Foncier + Construction</b>                                     |  | €/m <sup>2</sup> SHON HT                                | 2 115  | 63 006 001   | 12 180 148             | 75 186 149                               |   |
| <b>MARGE BRUTE</b>  |  |   | 20,15%   |  | 15 894 970             | 15 894 970                               |   |
| Honoraires de Gestion - MOD                                       | % CA HT                                |   | 3,50%  | 2 761 534  | 541 261                | 3 302 795                                |   |
| Honoraires de Commercialisation                                   | % CA HT                                |   | 2,00%  | 1 578 019  | 309 292                | 1 887 311                                |   |
| Publicité / Marketing / Inauguration                              | % CA HT                                |   | 1,00%  | 789 010  | 154 646                | 943 656                                  |   |
| Frais divers (honoraires juridiques,...)                          | % CA HT                                |   | 1,00%  | 789 010  | 154 646                | 943 656                                  |   |
| <b>Frais annexes variables</b>                                    |  | €/m <sup>2</sup> SHON HT                                | 199  | 5 917 573  | 1 159 844              | 7 077 417                                |   |
| Frais financiers  | % Prix de revient HT                   |   | 4,00%  | 2 756 943  | -                      | 2 756 943                                |   |
| <b>Prix de revient</b>  |  | €/m <sup>2</sup> SHON HT                                | 2 406  | 71 680 517   | 13 339 892             | 85 020 509                               |   |
| <b>TVA résiduelle</b>   |  |   |  |  | 2 124 598              | 2 124 598                                |   |
| <b>MARGE NETTE</b>  |  |   | 10,1%  |  | 7 220 454              | 7 220 454                                |   |
| <b>Conclusion</b>   |  |   |  |  |                        |  |   |
| Valeur du terrain € HT  |  | 19 491 354  |  | Coûts de développement (Hors achat du terrain)     |                        | €/m <sup>2</sup> HON HT                  |   |
| Valeur arrondie € HT  |  | 19 490 000  |  | Global (y/c frais financiers)                      |                        | 1 745                                    |   |
|   |  | Ratios  |  | Global (hors frais financiers)                     |                        | 1 652                                    |   |
| Valeur charge foncière nette €/m <sup>2</sup> Surface de Plancher |  | 713   |  | Travaux (y/c honoraires techniques)                |                        | 1 454                                    |   |
| Valeur charge foncière brute €/m <sup>2</sup> Surface de Plancher |  | 696   |  | Travaux (hors honoraires techniques)               |                        | 1 253                                    |   |
| Valeur terrain €/m <sup>2</sup>                                   |  | 2 436   |  | Construction + VRD                                 |                        | 1 252                                    |   |
| % du terrain par rapport au CA TTC                                |  | 20,7%   |  |  |                        |  |   |

Suresnes (92)

Développement d'un immeuble à usage principal de logement

Quai Gallieni

Ancien immeuble de bureaux

### Bilan promoteur

#### Scénario

|                                       | S Plancher Autorisée | S Plancher Réelle | SHON Estimée  | % Projet    |  |        |
|---------------------------------------|----------------------|-------------------|---------------|-------------|--|--------|
| <b>Surface Totale</b>                 | <b>19 440</b>        | <b>21 600</b>     | <b>24 000</b> | <b>100%</b> | TVA                                      | 19,60% |
| Logement collectif // Accession libre | 14 580               | 16 200            | 18 000        | 75,0%       | TVA réduite                              | 7,00%  |
| Logement collectif // Locatif social  | 4 860                | 5 400             | 6 000         | 25,0%       | Frais d'achat                            | 1,80%  |
| Bureaux                               | -                    | -                 | -             | -           | Déduction forfaitaire logement collectif | 10%    |
| Commerces                             | -                    | -                 | -             | -           | Rapport S Plancher Réelle / SHON         | 0,90   |
| Entrepôt                              | -                    | -                 | -             | -           | Terrain                                  | 8 000  |
| Locaux d'Activités                    | -                    | -                 | -             | -           | Emprise projet                           | 8 000  |
| Parkings intérieurs                   | 320                  | 320               | 320           | 86,5%       | COS                                      | 2,43   |
| Parkings extérieurs                   | 50                   | 50                | 50            | 13,5%       | Bâtiment à démolir                       | -      |

#### Paramètres Valeur de Sortie :

|                                       | Comparaison |                                    | Capitalisation des revenus potentiels |                   |                          | Valeur vénale retenue                     |                          |        |
|---------------------------------------|-------------|------------------------------------|---------------------------------------|-------------------|--------------------------|---|--------------------------|--------|
|                                       | Fiscalité   | Valeur vénale €/m <sup>2</sup> (u) | VLM €/m <sup>2</sup> (u)/an           | Taux de Rendement | Vide locatif + Franchise | Valeur vénale € HT HFA/m <sup>2</sup> (u) | Méthode de valorisation  |        |
| 01 janvier 1900                       |             |                                    |                                       |                   |                          |   | € TTC/m <sup>2</sup> (u) |        |
| Logement collectif // Accession libre | € TTC       | 7 000                              | -                                     | -                 | -                        | -   | Comparaison              | 7 000  |
| Logement collectif // Locatif social  | € TTC       | 3 000                              | 154                                   | 4,00%             | -                        | 3 787                                     | Capitalisation           | 4 052  |
| Parkings intérieurs                   | € TTC       | 15 000                             | -                                     | -                 | -                        | -   | Comparaison              | 15 000 |
| Parkings extérieurs                   | € TTC       | 7 500                              | -                                     | -                 | -                        | -   | Comparaison              | 7 500  |

#### Recettes

| Nature                                | Surface Plancher Réelle m <sup>2</sup> | Rendement de plan | Surface Habitable Surface Utile Brute m <sup>2</sup> | Prix de vente unitaire en € TTC/m <sup>2</sup> (u) | Prix de vente € HT HFA | TVA €             | Prix de vente € TTC |
|---------------------------------------|--|-------------------|--|--|------------------------|-------------------|---------------------|
| Logement collectif // Accession libre | 16 200                                 | 0,88              | 14 256   | 7 000  | 83 438 127             | 16 353 873        | 99 792 000          |
| Logement collectif // Locatif social  | 5 400                                  | 0,91              | 4 914  | 4 052  | 18 608 517             | 1 302 596         | 19 911 113          |
| <b>Total</b>                          | <b>21 600</b>                          | <b>0,89</b>       | <b>19 170</b>  | <b>6 244</b>                                       | <b>102 046 644</b>     | <b>17 656 469</b> | <b>119 703 113</b>  |
| Parkings intérieurs                   |  |                   | 320 unités   | 15 000   | 4 121 941              | 678 059           | 4 800 000           |
| Parkings extérieurs                   |  |                   | 50 unités  | 7 500  | 322 027                | 52 973            | 375 000             |
| <b>Total Parkings</b>                 |  |                   | <b>370 unités</b>                                    | <b>13 986</b>                                      | <b>4 443 967</b>       | <b>731 033</b>    | <b>5 175 000</b>    |
| <b>Recette totale ou CA</b>           |  |                   |  | <b>6 514</b>                                       | <b>106 490 611</b>     | <b>18 387 502</b> | <b>124 878 113</b>  |

#### Dépenses

|  | Critère                       | Taux/prix unitaire | € HT       | € TVA      | € TTC       |
|--|-------------------------------|--------------------|------------|------------|-------------|
| <b>Charge Foncière Brute - Terrain</b>                   | €/m <sup>2</sup> SP Autorisée | 2 108              | 40 980 660 | 6 741 319  | 47 721 979  |
| Frais d'achat  | % Terrain                     | 1,10%              | 450 787    | 55 616     | 506 403     |
| <b>Acquisition Foncier</b>                               | €/m <sup>2</sup> SP HT        | 2 131              | 41 431 447 | 6 796 934  | 48 228 382  |
| Taxe d'Aménagement (ex TLE)                              | 870 €/m <sup>2</sup> SP       | 3,50%              | 592 085    | -          | 592 085     |
| Taxe Complémentaire à la TA en IDF (ex TC TLE)           | 870 €/m <sup>2</sup> SP       | 1,00%              | 169 167    | -          | 169 167     |
| Taxe d'Aménagement Départementale (ex TD ENS et TD CAUE) | 870 €/m <sup>2</sup> SP       | 1,00%              | 169 167    | -          | 169 167     |
| Archéologie Préventive                                   | 870 €/m <sup>2</sup> SP       | 0,30%              | 50 750     | -          | 50 750      |
| <b>Fiscalité</b>   | €/m <sup>2</sup> SP HT        | 50                 | 981 169    | -          | 981 169     |
| Etudes Géotechniques                                     | €                             | 15 000             | 15 000     | 2 468      | 17 468      |
| Géomètre   | €                             | 40 000             | 40 000     | 6 580      | 46 580      |
| Dépollution  | €/m <sup>2</sup> Terrain      | -                  | -          | -          | -           |
| VRD et Aménagements Espaces verts                        | €/m <sup>2</sup> Emprise      | -                  | -          | -          | -           |
| <b>Aménagements</b>                                      | €/m <sup>2</sup> SP HT        | 3                  | 55 000     | 9 048      | 64 048      |
| <b>Charge Foncière Nette</b>                             | €/m <sup>2</sup> SP Autorisée | 2 185              | 42 467 616 | 6 805 982  | 49 273 598  |
| Construction Logement collectif // Accession libre       | €/m <sup>2</sup> SHON         | 1 600              | 28 800 000 | 5 644 800  | 34 444 800  |
| Construction Logement collectif // Locatif social        | €/m <sup>2</sup> SHON         | 1 400              | 8 400 000  | 588 000    | 8 988 000   |
| Construction Parkings intérieurs                         | €/unité                       | 5 000              | 1 600 000  | 263 200    | 1 863 200   |
| Construction Parkings extérieurs                         | €/unité                       | 3 000              | 150 000    | 24 675     | 174 675     |
| <b>Construction</b>                                      | €/m <sup>2</sup> SHON HT      | 1 623              | 38 950 000 | 6 520 675  | 45 470 675  |
| Architecte / Paysagiste                                  | % Coût Construction           | 6,00%              | 2 337 000  | 384 437    | 2 721 437   |
| BET / Contrôle / Sécurité                                | % CC + VRD                    | 2,50%              | 973 750    | 160 182    | 1 133 932   |
| Aléas Travaux  | % CC + VRD + Honoraires       | 5,00%              | 2 113 038  | 347 595    | 2 460 632   |
| Assurances   | % CC + VRD + Honoraires       | 2,00%              | 845 215    | -          | 845 215     |
| <b>Honoraires Techniques</b>                             | €/m <sup>2</sup> SHON HT      | 261                | 6 269 003  | 892 213    | 7 161 216   |
| Construction + Honoraires Techniques                     | €/m <sup>2</sup> SHON HT      | 1 884              | 45 219 003 | 7 412 888  | 52 631 891  |
| Foncier + Construction                                   | €/m <sup>2</sup> SHON HT      | 3 654              | 87 686 619 | 14 218 870 | 101 905 489 |
| <b>MARGE BRUTE</b>                                       |                               | 17,66%             | 18 803 993 |            | 18 803 993  |
| Honoraires de Gestion - MOD                              | % CA HT                       | 3,50%              | 3 727 171  | 613 120    | 4 340 291   |
| Honoraires de Commercialisation                          | % CA HT                       | 2,00%              | 1 668 763  | 274 511    | 1 943 274   |
| Publicité / Marketing / Inauguration                     | % CA HT                       | 1,00%              | 1 064 906  | 175 177    | 1 240 083   |
| Frais divers (honoraires juridiques,...)                 | % CA HT                       | 1,00%              | 1 064 906  | 175 177    | 1 240 083   |
| <b>Frais annexes variables</b>                           | €/m <sup>2</sup> SHON HT      | 314                | 7 525 746  | 1 237 985  | 8 763 731   |
| Frais financiers   | % Prix de revient HT          | 4,00%              | 3 808 495  | -          | 3 808 495   |
| <b>Prix de revient</b>                                   | €/m <sup>2</sup> SHON HT      | 4 126              | 99 020 859 | 15 456 855 | 114 477 715 |
| <b>TVA résiduelle</b>                                    |                               |                    |            | 2 930 646  |             |
| <b>MARGE NETTE</b>                                       |                               | 7,5%               | 7 469 752  |            | 7 469 752   |

#### Conclusion

|               | Valeur du terrain € HT  | 40 980 660 | Coûts de développement (Hors achat du terrain) | €/m <sup>2</sup> HON HT |
|---------------|---|------------|--|-------------------------|
|               | Valeur arrondie € HT  | 40 980 000 | Global (y/c frais financiers)                  | 2 400                   |
| <b>Ratios</b> |   |            |  |                         |
|               | Valeur charge foncière nette €/m <sup>2</sup> Surface de Plancher | 2 185      | Global (hors frais financiers)                 | 2 241                   |
|               | Valeur charge foncière brute €/m <sup>2</sup> Surface de Plancher | 2 108      | Travaux (y/c honoraires techniques)            | 1 886                   |
|               | Valeur terrain €/m <sup>2</sup>                                   | 5 123      | Travaux (hors honoraires techniques)           | 1 625                   |
|               | % du terrain par rapport au CA TTC                                | 32,8%      | Construction + VRD                             | 1 623                   |



| Paris 20ème (75020)                                      |   | Développement d'un immeuble à usage principal de bureau |  | DTZ<br>a UGL company                  |  |                              |                         |             |
|--|---|---|--|---------------------------------------|--|------------------------------|-------------------------|-------------|
| Quartier Saint Blaise                                    |   | Ancien immeuble de bureaux                              |  |                                       |  |                              |                         |             |
| Bilan promoteur  |   |   |  |                                       |  |                              |                         |             |
| Scénario   |   |   |  |                                       |  |                              |                         |             |
|  | S Plancher Autorisée                                  | S Plancher Réelle                                       | SHON Estimée                                   | % Projet                              |  |                              |                         |             |
| Surface Totale   | 6 036   | 6 036   | 6 421  | 100%                                  |  |                              |                         |             |
| Logement collectif // Accession libre                    | -   | -   | -  | -                                     |  |                              |                         |             |
| Logement collectif // Locatif social                     | -   | -   | -  | -                                     |  |                              |                         |             |
| Bureaux  | 6 036   | 6 036   | 6 421  | 100,0%                                |  |                              |                         |             |
| Commerces  | -   | -   | -  | -                                     |  |                              |                         |             |
| Entrepôt   | -   | -   | -  | -                                     |  |                              |                         |             |
| Locaux d'Activités                                       | -   | -   | -  | -                                     |  |                              |                         |             |
| Parkings intérieurs                                      | 72  | 72  | 72   | 100,0%                                |  |                              |                         |             |
| Parkings extérieurs                                      | -   | -   | -  | -                                     |  |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | TVA 19,60%                                   |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | TVA réduite 7,00%                            |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | Frais d'achat 1,80%                          |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | Déduction forfaitaire logement collectif 10% |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | Rapport S Plancher Réelle / SHON 0,94        |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | Terrain m² 6 865                             |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | Emprise projet m² 6 865                      |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | COS 0,88                                     |                              |                         |             |
|  |   |   |  |                                       | Bâtiment à démolir m² -                      |                              |                         |             |
| Paramètres Valeur de Sortie :                            |   |   |  |                                       |  |                              |                         |             |
| Comparaison  |   | Capitalisation des revenus potentiels                   |  |                                       | Valeur vénale retenue                        |                              |                         |             |
| 0 janvier 1900   | Fiscalité   | Valeur vénale €/m²(u)                                   | VLM €/m²(u)/an                                 | Taux de Rendement                     | Vide locatif + Franchise                     | Valeur vénale € HT HFA/m²(u) | Méthode de valorisation | €/TTC/m²(u) |
| Bureaux  | -   | -   | 320  | 7,00%                                 | 18 mois                                      | 4 019                        | Capitalisation          | 4 807       |
| Parkings intérieurs                                      | € TTC   | 25 000  | 1 600  | 7,00%                                 | 18 mois                                      | 20 095                       | Capitalisation          | 24 034      |
| Recettes   |   |   |  |                                       |  |                              |                         |             |
| Nature   | Surface Plancher Réelle m²                            | Rendement de plan                                       | Surface Habitable Surface Utile Brute m²       | Prix de vente unitaire en € TTC/m²(u) | Prix de vente € HT HFA                       | TVA €                        | Prix de vente € TTC     |             |
| Bureaux  | 6 036   | 0,97  | 5 855  | 4 807                                 | 23 531 421                                   | 4 612 159                    | 28 143 580              |             |
| Total  | 6 036   | 0,97  | 5 855  | 4 807                                 | 23 531 421                                   | 4 612 159                    | 28 143 580              |             |
| Parkings intérieurs                                      |   |   | 72 unités                                      | 24 034                                | 1 446 871                                    | 283 587                      | 1 730 457               |             |
| Total Parkings   |   |   | 72 unités                                      | 24 034                                | 1 446 871                                    | 283 587                      | 1 730 457               |             |
| Recette totale ou CA                                     |   |   |  | 5 102                                 | 24 978 292                                   | 4 895 745                    | 29 874 037              |             |
| Dépenses   |   |   |  |                                       |  |                              |                         |             |
|  | Critère   | Taux/prix unitaire                                      | € HT   | € TVA                                 | € TTC  |                              |                         |             |
| Charge Foncière Brute - Terrain                          | €/m² SP Autorisée                                     | 2 060   | 12 435 095                                     | 2 437 279                             | 14 872 374                                   |                              |                         |             |
| Frais d'achat  | % Terrain   | 1,10%   | 136 786  | 20 108                                | 156 894                                      |                              |                         |             |
| Acquisition Foncier                                      | €/m² SP HT  | 2 083   | 12 571 882                                     | 2 457 386                             | 15 029 268                                   |                              |                         |             |
| Taxe d'Aménagement (ex TLE)                              | -   | 3,00%   | -  | -                                     | -  |                              |                         |             |
| Taxe Complémentaire à la TA en IDF (ex TC TLE)           | -   | 2,50%   | -  | -                                     | -  |                              |                         |             |
| Taxe d'Aménagement Départementale (ex TD ENS et TD CAUE) | -   | 1,00%   | -  | -                                     | -  |                              |                         |             |
| Archéologie Préventive                                   | -   | 0,30%   | -  | -                                     | -  |                              |                         |             |
| Taxe Parking   | -   | 79  | -  | -                                     | -  |                              |                         |             |
| Fiscalité  | €/m² SP HT  | -   | -  | -                                     | -  |                              |                         |             |
| Etudes Géotechniques                                     | €   | 15 000  | 15 000   | 2 940                                 | 17 940                                       |                              |                         |             |
| Géomètre   | €   | 15 000  | 15 000   | 2 940                                 | 17 940                                       |                              |                         |             |
| Dépollution  | €/m² Terrain  | -   | -  | -                                     | -  |                              |                         |             |
| VRD et Aménagements Espaces verts                        | €/m² Emprise  | 30  | 205 950  | 40 366                                | 246 316                                      |                              |                         |             |
| Fondations spéciales                                     | €/m² SHON   | -   | -  | -                                     | -  |                              |                         |             |
| Aménagements   | €/m² SP HT  | 39  | 235 950  | 46 246                                | 282 196                                      |                              |                         |             |
| Charge Foncière Nette                                    | €/m² SP Autorisée                                     | 2 122   | 12 807 832                                     | 2 503 632                             | 15 311 464                                   |                              |                         |             |
| Construction Bureaux                                     | €/m² SHON   | 900   | 5 779 149                                      | 1 132 713                             | 6 911 862                                    |                              |                         |             |
| Construction Parkings intérieurs                         | €/unité   | 5 000   | 360 000  | 70 560                                | 430 560                                      |                              |                         |             |
| Construction   | €/m² SHON HT  | 956   | 6 139 149                                      | 1 203 273                             | 7 342 422                                    |                              |                         |             |
| Architecte / Paysagiste                                  | % Coût Construction                                   | 6,00%   | 368 349  | 72 196                                | 440 545                                      |                              |                         |             |
| BET / Contrôle / Sécurité                                | % CC + VRD  | 2,50%   | 158 627  | 31 091                                | 189 718                                      |                              |                         |             |
| Aléas Travaux  | % CC + VRD + Honoraires                               | 5,00%   | 343 604  | 67 346                                | 410 950                                      |                              |                         |             |
| Assurances   | % CC + VRD + Honoraires                               | 2,00%   | 137 442  | 27 488                                | 164 930                                      |                              |                         |             |
| Honoraires Techniques                                    | €/m² SHON HT  | 157   | 1 008 022                                      | 170 634                               | 1 178 655                                    |                              |                         |             |
| Construction + Honoraires Techniques                     | €/m² SHON HT  | 1 113   | 7 147 171                                      | 1 373 907                             | 8 521 078                                    |                              |                         |             |
| Foncier + Construction                                   | €/m² SHON HT  | 3 108   | 19 955 002                                     | 3 877 539                             | 23 832 542                                   |                              |                         |             |
| <b>MARGE BRUTE</b>                                       | <b>20,11%</b>   |   | <b>5 023 290</b>                               |                                       | <b>5 023 290</b>                             |                              |                         |             |
| Honoraires de Gestion - MOD                              | % CA HT   | 3,50%   | 874 240  | 171 351                               | 1 045 591                                    |                              |                         |             |
| Honoraires de Commercialisation                          | % CA HT   | 2,00%   | 499 566  | 97 913                                | 597 481                                      |                              |                         |             |
| Publicité / Marketing / Inauguration                     | % CA HT   | 1,00%   | 249 783  | 48 957                                | 298 740                                      |                              |                         |             |
| Frais divers (honoraires juridiques...)                  | % CA HT   | 1,00%   | 249 783  | 48 957                                | 298 740                                      |                              |                         |             |
| Frais annexes variables                                  | €/m² SHON HT  | 292   | 1 873 372                                      | 367 181                               | 2 240 553                                    |                              |                         |             |
| Frais financiers   | % Prix de revient HT                                  | 4,00%   | 873 135  | 171 351                               | 1 044 486                                    |                              |                         |             |
| Prix de revient  | €/m² SHON HT  | 3 535   | 22 701 509                                     | 4 244 720                             | 26 946 229                                   |                              |                         |             |
| TVA résiduelle   |   |   |  | 651 025                               |  |                              |                         |             |
| <b>MARGE NETTE</b>                                       | <b>10,0%</b>  |   | <b>2 276 783</b>                               |                                       | <b>2 276 783</b>                             |                              |                         |             |
| Conclusion   |   |   |  |                                       |  |                              |                         |             |
|  | Valeur du terrain € HT                                | 12 435 095  | Coûts de développement (hors achat du terrain) |                                       | €/m² HON HT                                  |                              |                         |             |
|  | Valeur arrondie € HT                                  | 12 440 000  |  |                                       |  |                              |                         |             |
|  | <b>Ratios</b>   |   |  |                                       |  |                              |                         |             |
|  | Valeur charge foncière nette €/m² Surface de Plancher | 2 122   | Global (y/c frais financiers)                  |                                       | 1 578  |                              |                         |             |
|  | Valeur charge foncière brute €/m² Surface de Plancher | 2 060   | Global (hors frais financiers)                 |                                       | 1 442  |                              |                         |             |
|  | Valeur terrain €/m²                                   | 1 811   | Travaux (y/c honoraires techniques)            |                                       | 1 150  |                              |                         |             |
|  | % du terrain par rapport au CA TTC                    | 41,6%   | Travaux (hors honoraires techniques)           |                                       | 993  |                              |                         |             |
|  |   |   | Construction + VRD                             |                                       | 988  |                              |                         |             |

| Suresnes (92)  |   | Développement d'un immeuble à usage principal de logement |  | DTZ<br>a UGL company                                 |  |   |                         |                            |
|--|---|---|--|--|--|---|-------------------------|----------------------------|
| Quai Gallieni  |   | Ancien immeuble de bureaux                                |  |  |  |   |                         |                            |
| Bilan promoteur  |   |   |  |  |  |   |                         |                            |
| <b>Scénario</b>  |   |   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | S Plancher Autorisée  | S Plancher Réelle   | SHON Estimée   | % Projet   |  |   |                         |                            |
| Surface Totale   | m <sup>2</sup> 4 860  | 5 400   | 6 000  | 100%   |  |   |                         |                            |
| Logement collectif // Accession libre                    | m <sup>2</sup> 2 430  | 2 700   | 3 000  | 50,0%  |  |   |                         |                            |
| Logement collectif // Locatif social                     | m <sup>2</sup> 2 430  | 2 700   | 3 000  | 50,0%  |  |   |                         |                            |
| Bureaux  | m <sup>2</sup> -  | -   | -  | -  |  |   |                         |                            |
| Commerces  | m <sup>2</sup> -  | -   | -  | -  |  |   |                         |                            |
| Entrepôt   | m <sup>2</sup> -  | -   | -  | -  |  |   |                         |                            |
| Locaux d'Activités                                       | m <sup>2</sup> -  | -   | -  | -  |  |   |                         |                            |
| Parkings intérieurs                                      | unités 70   | 70  | 70   | 87,5%  |  |   |                         |                            |
| Parkings extérieurs                                      | unités 10   | 10  | 10   | 12,5%  |  |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | TVA 19,60%                                   |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | TVA réduite 7,00%                            |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | Frais d'achat 1,80%                          |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | Déduction forfaitaire logement collectif 10% |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | Rapport S Plancher Réelle / SHON 0,90        |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | Terrain m <sup>2</sup> 7 000                 |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | Emprise projet m <sup>2</sup> 2 000          |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | COS 0,69                                     |   |                         |                            |
|  |   |   |  |  | Bâtiment à démolir m <sup>2</sup> -          |   |                         |                            |
| <b>Paramètres Valeur de Sortie :</b>                     |   |   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Comparaison   |   | Capitalisation des revenus potentiels                |  | Valeur vénale retenue                        |   |                         |                            |
| O janvier 1900   | Fiscalité   | Valeur vénale € / m <sup>2</sup> (u)                      | VLM € / m <sup>2</sup> (u) / an                      | Taux de Rendement                                    | Vide locatif + Franchise                     | Valeur vénale € HT HFA / m <sup>2</sup> (u) | Méthode de valorisation | € TTC / m <sup>2</sup> (u) |
| Logement collectif // Accession libre                    | € TTC   | 7 500   | -  | -  | -  | -   | Comparaison             | 7 500                      |
| Logement collectif // Locatif social                     | € TTC   | 3 500   | 154  | 4,00%  | -  | 3 787                                       | Capitalisation          | 4 052                      |
| Parkings intérieurs                                      | € TTC   | 15 000  | -  | -  | -  | -   | Comparaison             | 15 000                     |
| Parkings extérieurs                                      | € TTC   | 7 500   | -  | -  | -  | -   | Comparaison             | 7 500                      |
| <b>Recettes</b>  |   |   |  |  |  |   |                         |                            |
| Nature   | Surface Plancher Réelle m <sup>2</sup>                            | Rendement de plan   | Surface Habitable Surface Utile Brute m <sup>2</sup> | Prix de vente unitaire en € TTC / m <sup>2</sup> (u) | Prix de vente € HT HFA                       | TVA €                                       | Prix de vente € TTC     |                            |
| Logement collectif // Accession libre                    | 2 700   | 0,88  | 2 376  | 7 500  | 14 899 666                                   | 2 920 334                                   | 17 820 000              |                            |
| Logement collectif // Locatif social                     | 2 700   | 0,91  | 2 457  | 4 052  | 9 304 258                                    | 651 298                                     | 9 955 556               |                            |
| <b>Total</b>   | <b>5 400</b>  | <b>0,90</b>   | <b>4 833</b>   | <b>5 747</b>   | <b>24 203 924</b>                            | <b>3 571 633</b>                            | <b>27 775 556</b>       |                            |
| Parkings intérieurs                                      |   |   | 70 unités  | 15 000   | 926 743                                      | 123 257                                     | 1 050 000               |                            |
| Parkings extérieurs                                      |   |   | 10 unités  | 7 500  | 66 196                                       | 8 804                                       | 75 000                  |                            |
| <b>Total Parkings</b>                                    |   |   | <b>80 unités</b>                                     | <b>14 063</b>  | <b>992 939</b>                               | <b>132 061</b>                              | <b>1 125 000</b>        |                            |
| <b>Recette totale ou CA</b>                              |   |   |  | <b>5 980</b>   | <b>25 196 863</b>                            | <b>3 703 693</b>                            | <b>28 900 556</b>       |                            |
| <b>Dépenses</b>  |   |   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Critère   | Taux/prix unitaire  | € HT   | € TVA  | € TTC  |   |                         |                            |
| Charge Fondière Brute - Terrain                          | €/m <sup>2</sup> SP Autorisée                                     | 1 975   | 9 597 926  | 1 276 524  | 10 874 450                                   |   |                         |                            |
| Frais d'achat  | % Terrain   | 1,10%   | 105 577  | 10 531   | 116 109                                      |   |                         |                            |
| Acquisition Foncier                                      | €/m <sup>2</sup> SP HT  | 1 997   | 9 703 503  | 1 287 055  | 10 990 558                                   |   |                         |                            |
| Taxe d'Aménagement (ex TLE)                              | 726 €/m <sup>2</sup> SP   | 3,50%   | 123 481  |  | 123 481                                      |   |                         |                            |
| Taxe Complémentaire à la TA en IDF (ex TC TLE)           | 726 €/m <sup>2</sup> SP   | 1,00%   | 35 280   |  | 35 280                                       |   |                         |                            |
| Taxe d'Aménagement Départementale (ex TD ENS et TD CAUE) | 726 €/m <sup>2</sup> SP   | 1,00%   | 35 280   |  | 35 280                                       |   |                         |                            |
| Archéologie Préventive                                   | 726 €/m <sup>2</sup> SP   | 0,30%   | 10 584   |  | 10 584                                       |   |                         |                            |
| Fiscalité  | €/m <sup>2</sup> SP HT  | 42  | 204 626  |  | 204 626                                      |   |                         |                            |
| Etudes Géotechniques                                     | €   | 15 000  | 15 000   | 1 995  | 16 995                                       |   |                         |                            |
| Géomètre   | €   | 40 000  | 40 000   | 5 320  | 45 320                                       |   |                         |                            |
| Dépollution  | €/m <sup>2</sup> Terrain  | -   | -  | -  | -  |   |                         |                            |
| VRD et Aménagements Espaces verts                        | €/m <sup>2</sup> Emprise  | -   | -  | -  | -  |   |                         |                            |
| Aménagements   | €/m <sup>2</sup> SP HT  | 11  | 55 000   | 7 315  | 62 315                                       |   |                         |                            |
| Charge Fondière Nette                                    | €/m <sup>2</sup> SP Autorisée                                     | 2 050   | 9 963 129  | 1 294 370  | 11 257 500                                   |   |                         |                            |
| Construction Logement collectif // Accession libre       | €/m <sup>2</sup> SHON   | 1 600   | 4 800 000  | 940 800  | 5 740 800                                    |   |                         |                            |
| Construction Logement collectif // Locatif social        | €/m <sup>2</sup> SHON   | 1 400   | 4 200 000  | 294 000  | 4 494 000                                    |   |                         |                            |
| Construction Parkings intérieurs                         | €/unité   | 5 000   | 350 000  | 46 550   | 396 550                                      |   |                         |                            |
| Construction Parkings extérieurs                         | €/unité   | 3 000   | 300 000  | 3 990  | 33 990                                       |   |                         |                            |
| Construction   | €/m <sup>2</sup> SHON HT  | 1 563   | 9 380 000  | 1 285 340  | 10 665 340                                   |   |                         |                            |
| Architecte / Paysagiste                                  | % Coût Construction   | 6,00%   | 562 800  | 74 852   | 637 652                                      |   |                         |                            |
| BET / Contrôle / Sécurité                                | % CC + VRD  | 2,50%   | 234 500  | 31 189   | 265 689                                      |   |                         |                            |
| Aléas Travaux  | % CC + VRD + Honoraires   | 5,00%   | 508 865  | 67 679   | 576 544                                      |   |                         |                            |
| Assurances   | % CC + VRD + Honoraires   | 2,00%   | 203 546  |  | 203 546                                      |   |                         |                            |
| Honoraires Techniques                                    | €/m <sup>2</sup> SHON HT  | 252   | 1 509 711  | 173 720  | 1 683 431                                    |   |                         |                            |
| Construction + Honoraires Techniques                     | €/m <sup>2</sup> SHON HT  | 1 815   | 10 889 711   | 1 459 060  | 12 348 771                                   |   |                         |                            |
| Foncier + Construction                                   | €/m <sup>2</sup> SHON HT  | 3 475   | 20 852 840   | 2 753 430  | 23 606 271                                   |   |                         |                            |
| <b>MARGE BRUTE</b>                                       |   | <b>17,24%</b>   | <b>4 344 023</b>                                     |  | <b>4 344 023</b>                             |   |                         |                            |
| Honoraires de Gestion - MOD                              | % CA HT   | 3,50%   | 881 890  | 117 291  | 999 182                                      |   |                         |                            |
| Honoraires de Commercialisation                          | % CA HT   | 2,00%   | 297 993  | 39 633   | 337 626                                      |   |                         |                            |
| Publicité / Marketing / Inauguration                     | % CA HT   | 1,00%   | 251 969  | 33 512   | 285 480                                      |   |                         |                            |
| Frais divers (honoraires juridiques,...)                 | % CA HT   | 1,00%   | 251 969  | 33 512   | 285 480                                      |   |                         |                            |
| Frais annexes variables                                  | €/m <sup>2</sup> SHON HT  | 281   | 1 683 821  | 223 948  | 1 907 769                                    |   |                         |                            |
| Frais financiers   | % Prix de revient HT  | 4,00%   | 901 466  |  | 901 466                                      |   |                         |                            |
| Prix de revient  | €/m <sup>2</sup> SHON HT  | 3 906   | 23 438 128   | 2 977 379  | 26 415 506                                   |   |                         |                            |
| TVA résiduelle   |   |   |  | 726 315  |  |   |                         |                            |
| <b>MARGE NETTE</b>                                       |   | <b>7,5%</b>   | <b>1 758 735</b>                                     |  | <b>1 758 735</b>                             |   |                         |                            |
| <b>Conclusion</b>  |   |   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Valeur du terrain € HT  | 9 597 926   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Valeur arrondie € HT  | 9 600 000   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | <b>Ratios</b>   |   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Valeur charge foncière nette €/m <sup>2</sup> Surface de Plancher | 2 050   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Valeur charge foncière brute €/m <sup>2</sup> Surface de Plancher | 1 975   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Valeur terrain €/m <sup>2</sup>                                   | 1 371   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | % du terrain par rapport au CA TTC                                | 33,2%   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | <b>Coûts de développement</b><br>(Hors achat du terrain)          | €/m <sup>2</sup> HON HT                                   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Global (y/c frais financiers)                                     | 2 289   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Global (hors frais financiers)                                    | 2 139   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Travaux (y/c honoraires techniques)                               | 1 824   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Travaux (hors honoraires techniques)                              | 1 573   |  |  |  |   |                         |                            |
|  | Construction + VRD  | 1 563   |  |  |  |   |                         |                            |

## Résumé

Devant l'obsolescence et la vacance de certains immeubles de bureaux en Ile-de-France ainsi que la pénurie de logements dans cette région, une étude de la réhabilitation des immeubles de bureaux vacants apparaissait comme nécessaire.

Ce travail réalisé chez DTZ Eurexi, société spécialisée dans le conseil et l'expertise en immobilier d'entreprise, a pour but de proposer un éventail de solutions pour pallier ce problème de vacance des immeubles de bureaux, ainsi que définir les véritables tenants et aboutissants d'une réhabilitation en logements.

Le marché de l'immobilier tertiaire en Ile-de-France est l'un des plus dynamiques d'Europe, notamment grâce à la présence de quartiers réputés tels que celui de la Défense (92) ou encore celui du QCA<sup>10</sup> (75). Malgré cela, certains secteurs restent moins réputés, et n'intéressent pas le même type d'investisseurs et d'utilisateurs.

L'Ile-de-France est en effet décomposée en plusieurs secteurs tertiaires, occupant tout l'ensemble de la région. Les quartiers privilégiés ne souffrent *a priori* pas de cette vacance ; en revanche, la situation est différente pour les immeubles anciens situés en 2<sup>ème</sup> couronne parisienne, dans des secteurs isolés à dominante résidentielle, qui se trouvent être très mal desservis par les transports en commun. Par ailleurs, ces immeubles situés dans des secteurs non reconnus subissent une double peine : celle d'avoir été également construits dans les années 1960-1970, époque du "tout-voiture" avant les chocs pétroliers, leur infligeant en plus une obsolescence structurelle et énergétique impactant clairement l'intérêt qu'ils peuvent susciter.

L'investisseur actuel recherche des immeubles basés sur plusieurs critères essentiels qui assurent la pérennité de l'ensemble : ses conditions d'occupation (vacant ou occupé), le rendement qu'il peut apporter, sa capacité à répondre à la demande des utilisateurs en termes de caractéristiques intrinsèques, etc. Si l'un des critères énoncés précédemment est défaillant, l'investisseur se montrera frileux. L'utilisateur quant à lui cherchera également une bonne desserte, une bonne localisation, mais également des charges d'exploitation limitées, et une adresse attrayante pour les potentiels clients qui pourraient être amenés à se rendre dans cet immeuble. L'utilisateur recherchera également une flexibilité d'utilisation, structurelle notamment (possibilités d'aménagement des lieux, possibilité de poser des cloisons, aménagement en open space, etc.) C'est pourquoi les quartiers qui ne sont pas reconnus comme tertiaires peinent à trouver preneur pour les immeubles vacants.

Partant de ce constat, une des solutions qui permettrait à ces immeubles d'être repositionnés sur le marché et également de pallier le manque de logements qui est criant en Ile-de-France et notamment à Paris serait de les réhabiliter en logements. C'est une proposition du gouvernement actuel par le biais de la Ministre Cécile Duflot. Cette solution n'est pas novatrice, en ce sens que dans les années 1990, de telles mesures avaient déjà été prises, afin de pallier déjà à l'époque au manque de logements. Plusieurs mécanismes législatifs sont ainsi mis en place afin de promouvoir ce genre de pratiques, comme la délibération par ordonnance, et non plus seulement par le biais d'une loi, ce qui raccourcit les procédures et pourrait accélérer la mise en place de telles mesures.

---

<sup>10</sup> Paris QCA : Quartier Central des Affaires, regroupant les adresses tertiaires prestigieuses de Paris intra-muros, dans les 1<sup>er</sup>, 8<sup>ème</sup>, 9<sup>ème</sup>, 16<sup>ème</sup> et 17<sup>ème</sup> arrondissements.

L'accompagnement et l'incitation sont également deux éléments importants qui peuvent permettre d'encourager les investisseurs ou propriétaires à s'investir dans ce type de restructurations. En l'espèce, des mesures pour limiter les contraintes urbanistiques dans certains secteurs, notamment à Paris intra-muros, où le nombre de stationnements demandé pour une opération de logements est élevé, et freine parfois les investisseurs, qui préfèrent s'abstenir de lancer une opération plutôt que de payer les taxes de non création de stationnement. Des mesures fiscales et financières vont aussi être mises en place, comme le renouvellement du prêt à taux zéro pour le neuf. La suppression de cette mesure pour l'ancien n'incite pourtant pas à investir, c'est dans une logique d'incitation à la rénovation énergétique des bâtiments que ce système a été mis en place. En effet des mécanismes de taxes pour insuffisance d'efficacité énergétique pourraient être instaurés, afin de non seulement inciter, mais quasiment obliger les propriétaires à rénover leurs bâtiments.

L'intérêt de la réhabilitation des immeubles de bureaux vacants en logements est avant tout social, puisqu'elle permettrait de désengorger un marché fermé, avec des prix à l'achat et à la location qui dépassent de loin les prix en province. C'est d'ailleurs pour cette que Paris est la 2<sup>ème</sup> ville européenne la plus chère en matière d'immobilier résidentiel. Le marché de l'offre et de la demande n'est pas du tout équilibré, et les disparités sont de plus en plus importantes. Certains propriétaires peu scrupuleux étouffent le marché en faisant de la rétention de biens immobiliers, et ainsi spéculent sur la valeur locative de leurs actifs.

Le deuxième intérêt de cette mesure est économique. En effet, d'un point de vue expertise immobilière, il apparaissait nécessaire de se pencher sur la viabilité d'une telle opération. L'idée peut paraître alléchante de prime abord, mais est-elle aussi intéressante qu'elle en a l'air. Le meilleur moyen de vérifier cette théorie est de simuler la réhabilitation d'immeubles de bureaux vacants en logements. C'est pourquoi il est cohérent de s'intéresser à deux actifs situés dans des quartiers à vocation différente. Le premier actif, situé à Suresnes dans les Hauts-de-Seine (92) se situe dans un quartier à vocation résidentielle, mais avec une forte présence tertiaire, de par sa proximité avec le quartier de la Défense. Le second se trouve dans le 20<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, le long du périphérique, dans une zone à vocation résidentielle, avec un critère en plus : des quotas de logements sociaux bien plus élevés que dans l'autre secteur.

En effet, les hypothèses retenues pour l'évaluation par bilan promoteur ont un impact non négligeable sur l'évaluation des biens et la viabilité de l'opération de réhabilitation en logements. La comparaison aura été faite entre la restructuration de l'immeuble en immeuble de bureaux, par le biais d'une refonte de l'architecture intérieure, et une mise aux normes énergétiques ; par ailleurs, la démolition et la reconstruction d'un immeuble résidentiel aura été envisagée, afin de comparer la valeur du foncier de chaque opération en fonction de critères choisis pour leur impact sur la valeur, et ainsi analyser la viabilité de chaque opération, et pouvoir assumer le devoir de conseil lors de l'expertise et orienter l'investisseur vers la solution la plus avantageuse financièrement pour lui, tout en cherchant un compromis avec les normes en place.

L'avenir du marché résidentiel à Paris et en Ile-de-France risque de ne pas évoluer particulièrement dans les années à venir si des mesures ne sont pas mises en place pour faciliter la création de logements, notamment par l'instauration d'une baisse des quotas de stationnement ou encore de logements sociaux.

La transformation des immeubles de bureaux vacants en logement apparaît comme une solution cohérente dans la théorie, mais peut être moins intéressante dans la pratique. Reste à savoir combien de logements le gouvernement arrivera à créer par cette méthode, tout en maintenant l'intérêt des investisseurs éveillé.

Il convient cependant de nuancer cet engouement pour la réhabilitation des immeubles de bureaux vacants en logements, car le gisement réel de bureaux potentiellement transformables et susceptibles d'intéresser les protagonistes est d'environ 800 000 m<sup>2</sup>, ce qui représente 10 000 à 15 000 logements à réhabiliter. Ce nombre paraît particulièrement faible, et de surcroît, une fois ce gisement de bureaux vacants exploité, il n'y aura aucune suite possible. Il faudra alors chercher et proposer d'autres solutions pour solutionner ce problème récurrent du mal logement.

## Résumé

Le parc immobilier d'entreprise francilien comprend plusieurs millions de mètres carrés de bureaux vacants. Quand certains immeubles sont plébiscités par les entreprises (bureaux neufs, bien localisés), certains bâtiments anciens demeurent vacants parfois plusieurs années et semblent donc inadaptés à la demande du marché. D'un côté, certaines opérations conduisant à la restructuration des bureaux anciens en bureaux neufs voient le jour et semblent recherchées par les investisseurs / promoteurs. D'un autre côté, dans un contexte de renouveau du gouvernement et de pénurie de logements, notamment sociaux, les décideurs politiques et les opérateurs immobiliers spécialisés envisagent de plus en plus de convertir ces immeubles en habitation. Ce phénomène récent, et encore anecdotique, est plus marqué à Paris et dans son agglomération, du fait du manque de logement criant et du niveau atteint par les prix de marché en habitation ces dernières années.

## Abstract

The real estate business in Paris and its suburbs includes several million square meters of vacant office space. When some buildings are favoured by companies (new office, well located), some old buildings remain vacant for several years and sometimes seem so inadequate to the market demand. On the one hand, some operations leading to the restructuring of former offices in new offices are emerging and seem sought by investors / developers. On the other hand, in the context of renewal of government and lack of housing, including social housing, policy makers and estate planning specialists increasingly convert these buildings into housing. This recent, much anecdotal phenomenon is more pronounced in Paris and its suburbs, due to the lack of housing and shouting the level reached by the price of housing market in recent years.