



CATELLA

Zoom sur la transformation d'actifs tertiaires en Île-de-France

**MARKET
SUMMARY**

JUILLET - 2023



LE **PODCAST**
DE CATELLA

AXE
IMMOBILIER

FREO



Flashez ce QR code et écoutez l'interview de Michaël Hagege – Axe Immobilier ainsi que celle d'Imène Bougherira et Adrien Béjat – Freo Group

INTRODUCTION

Depuis la crise sanitaire de 2020, la forte hausse de l'offre de bureaux francilienne et les chiffres décevants de la demande placée mettent en lumière le poids sur le marché de nombreux immeubles de seconde main, parfois obsolètes. En parallèle, les besoins en logements en Île-de-France sont très élevés, mais le foncier manque dans un contexte où la lutte contre l'artificialisation des sols est actée et incarnée par l'objectif ZAN (Zéro Artificialisation Nette).

L'équation semble simple : réutiliser les immeubles de bureaux obsolètes et les transformer en logements, une démarche qui par ailleurs permet de dégager bien moins de carbone qu'une démolition. De plus, la loi Elan, adoptée en 2018, accorde un bonus de constructibilité pour les immeubles convertis ou rénovés en logements, bonus de 30% maximum et soumis aux PLU des communes.

La réalité est naturellement plus nuancée. La transformation et le changement d'usage représentent clairement un outil précieux du développement urbain, cohérent avec les objectifs de développement durable partagés par les habitants, les pouvoirs publics et les investisseurs. Il convient cependant de remettre la crise du bureau en perspective : si l'offre à un an francilienne atteint 6 millions de m² début 2023, ce ne sont pas autant d'immeubles à transformer et, bien que la demande placée ralentisse, les besoins en immobilier d'entreprise perdurent. Ensuite, outre les contraintes techniques, réglementaires et politiques, l'équation financière est souvent le point bloquant qui limite le nombre d'opérations et de communes concernées et influe sur la typologie du changement d'usage, toutes les transformations n'aboutissant pas à du logement. Enfin, la transformation pure ne correspond qu'à une partie limitée du recyclage urbain.



La lutte contre l'artificialisation des sols se concrétise

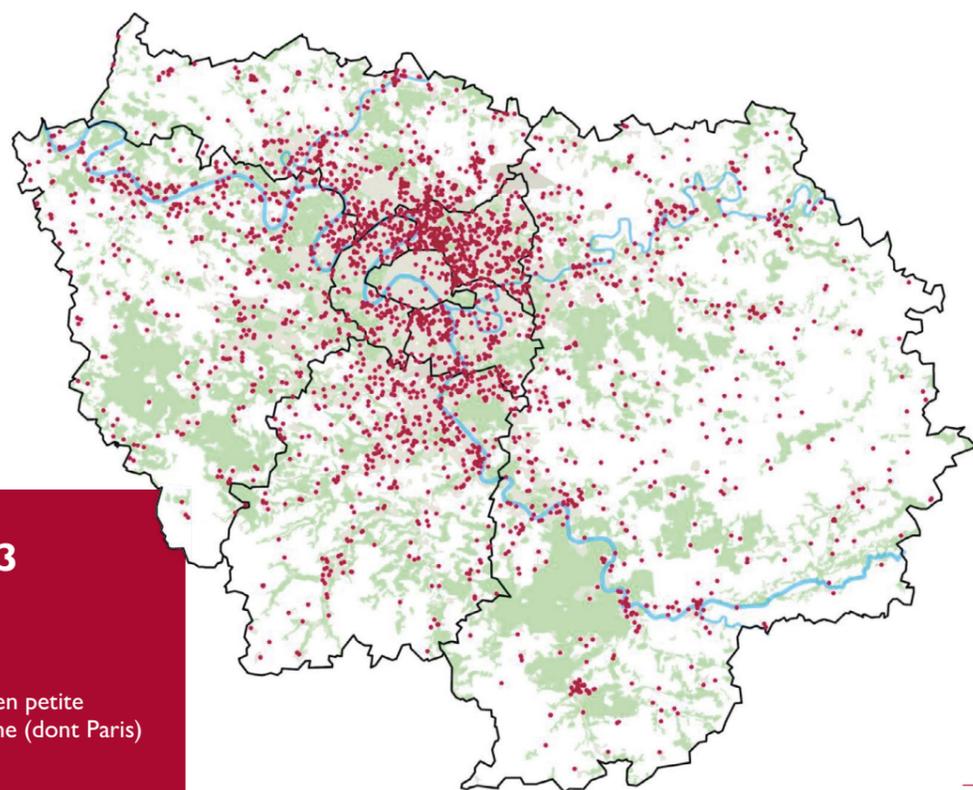
L'enjeu écologique dans le développement urbain est incontournable et les pressions réglementaires, mais aussi sociétales se multiplient. À l'échelle nationale, la loi Climat et Résilience d'août 2021 a validé l'obligation de réduction de la consommation d'espaces naturels agricoles et forestiers, avec deux échéances majeures : 2030 pour une réduction de moitié et 2050 pour l'objectif ZAN (Zéro Artificialisation Nette). À l'échelle régionale, le futur Schéma Directeur de l'Île-de-France 2040 vise à réduire de 20% par décennie le rythme d'artificialisation des sols en privilégiant le développement de centralités périphériques : seuls pôles où la construction neuve serait autorisée. Ce rythme est légèrement inférieur au ZAN, mais l'Île-de-France doit faire face à un autre défi crucial : créer de nouveaux logements, dans une région où les besoins sont pléthoriques. Le projet du SDRIF 2040, qui devrait être arrêté en juillet 2023, avant une année d'enquête publique, prévoit ainsi le maintien des objectifs de construction annuelle de logements à 700 000 unités par an, dont 30% de logements sociaux.

I. LE BUREAU OBSOLÈTE : NOUVELLE MANNE FONCIÈRE ? UN CONSTAT À NUANCER.

Dans un contexte de raréfaction du foncier, la transformation de l'espace urbain doit passer par le renouvellement des friches. Le phénomène n'est pas nouveau, une bonne partie de la densification de Paris et de sa périphérie durant les 40 dernières années s'est effectuée sur d'anciennes friches industrielles. Celles-ci se sont cependant raréfiées, notamment dans les secteurs centraux

de l'Île-de-France. L'Observatoire des Friches Franciliennes en a recensé 2 673 au 1^{er} janvier 2023, soit 4 350 hectares, mais elles sont en très grande majorité localisées en grande couronne. À Paris et dans les départements limitrophes, elles ne représentent que 579 hectares, dont seulement 59 hectares dans les Hauts-de-Seine et 9 hectares à Paris.

Localisation des friches en Île-de-France



Source : IAU

2 673
friches

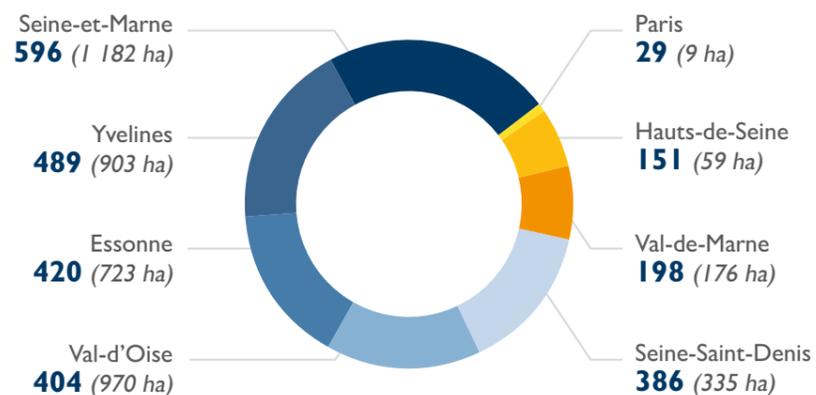
764
friches en petite couronne (dont Paris)

102 m²
plus petite surface

162 ha
plus grande surface

749
communes

8
départements



Source : L'Institut Paris Région

Dans ce contexte, est-ce que l'offre excédentaire de bureaux peut constituer une nouvelle opportunité foncière ? L'enchaînement des bouleversements mondiaux depuis la crise sanitaire de 2020 a très fortement marqué le marché de l'immobilier d'entreprise. Conséquence classique de la crise, la demande placée a connu une baisse importante et l'offre de bureaux a rebondi, alimentée par les surfaces mises en chantier et non commercialisées. Symboliquement, le niveau de l'offre immédiatement disponible en Île-de-France a atteint fin 2022 celui de 1993, pic de la crise du début des années 90. Ces immeubles de bureaux vides peuvent apparaître comme une nouvelle manne foncière ; cependant le marché immobilier francilien a beaucoup évolué depuis les années 90 et la crise actuelle de la demande ne touche pas tous les secteurs géographiques.

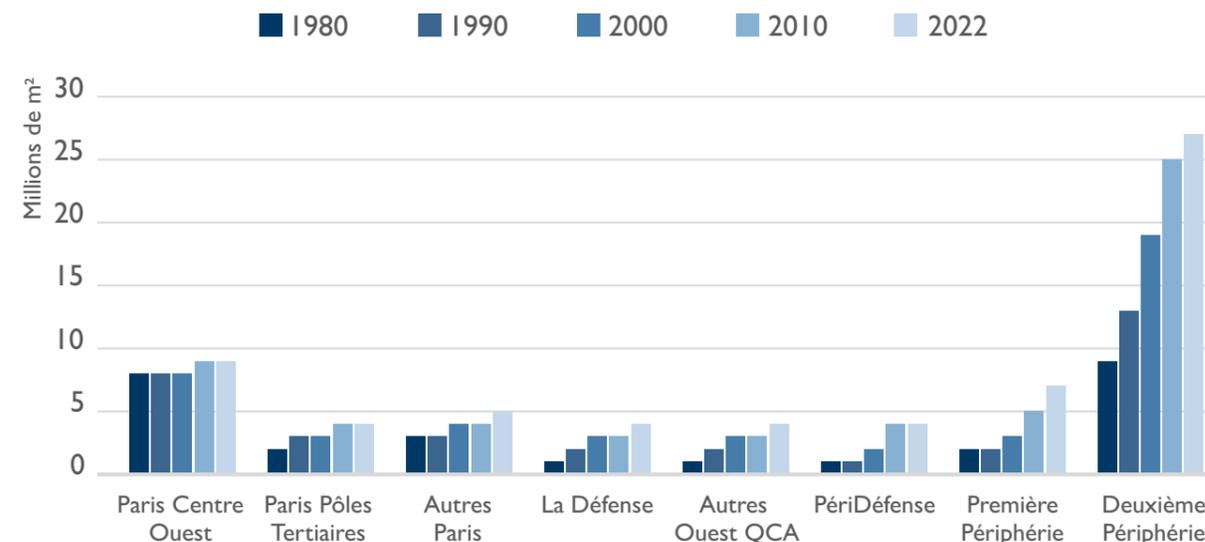
Avec près de 59 millions de m² à la fin de 2022, le parc de bureaux francilien est bien plus vaste qu'au début des années 90 : il a crû de 50%, soit près de 20 millions de m² supplémentaires en 30 ans. Le parc du QCA a à peine progressé, contraint par les dimensions réduites de son emprise, mais le marché parisien s'est densifié avec notamment le développement de la ZAC Paris Rive Gauche dans le 13^{ème} arrondissement, du secteur de Bercy dans le 12^{ème}, du Front de Seine dans le 15^{ème} et de la ZAC des Batignolles dans le 17^{ème}. D'autre part, l'Ouest QCA a connu un essor majeur, qui concerne La Défense (plus d'un million de m² supplémentaires en 30 ans), mais aussi Boulogne-Billancourt et Issy-les-Moulineaux. Enfin, et c'est un changement majeur, de nombreux secteurs périphériques ont connu un essor important, parfois favorisé par les politiques publiques : les communes à la frontière de Paris (1^{ère} périphérie, au Nord autour



Immeuble de bureaux de 1 910 m² reconverti en 37 logements
Art & Mix – Paris 20 – NOVAXIA

de Clichy, Saint-Ouen, Saint-Denis ; à l'Est autour de Montreuil ; au Sud, autour de Montrouge), la PériDéfense (renforcement de Rueil, développement de Nanterre, essor de l'Ouest de la Boucle Nord), mais également certains pôles de 2^{ème} périphérie (les villes nouvelles, Vélizy, Massy, ...). Si le développement des principaux secteurs a été largement dépendant des lignes de transports en commun, l'essor de l'attractivité de ces localisations et la demande de rationalisation à coût abordable de certaines grandes entreprises ont pu aboutir à la construction de grands complexes de bureaux éloignés de toute aménité.

Évolution du parc de bureaux des principaux secteurs franciliens



Source : MBE Conseil, d'après l'ORIE

Le marché de l'immobilier d'entreprise est habituellement cyclique. Durant les crises précédentes (crise économique des années 90, crise Internet de 2002, crise financière de 2009...), l'offre de bureaux excédentaire était habituellement absorbée progressivement au moment du rebond de l'économie, mais également grâce aux décisions immobilières des entreprises de s'implanter sur des surfaces rationnelles à des loyers correspondant à leurs capacités financières. Ce sont ces recherches d'économies qui souvent ont permis la signature de transactions de grande taille, voire de très grande taille, dans des secteurs tertiaires secondaires parfois émergents aux frontières de Paris ou sur les grandes lignes de transports en commun, souvent créés *ex-nihilo* sur d'anciennes friches industrielles, où seuls les bâtiments remarquables ont parfois été restructurés et conservés. L'attractivité de ces secteurs émergents n'a cependant généralement pas nui aux secteurs tertiaires principaux (Paris QCA, Ouest QCA), où, souvent grâce un ajustement des valeurs locatives, la demande placée retrouvait un rythme haussier dès les prémices de reprise.

Dans ce marché où, durant les 30 dernières années, l'essor du secteur des services en Île-de-France a permis la constitution de nouveaux pôles tertiaires secondaires, tout en renforçant les pôles traditionnels, le contexte économique et sociétal post-2020 représente un choc important. Outre les effets classiques d'une conjoncture économique et géopolitique fragile, la demande placée est actuellement marquée par deux caractéristiques inhabituelles :

- D'une part, la demande placée post-Covid est impactée par le télétravail : de nombreuses entreprises publiques et privées ont passé des accords portant sur 1 ou 2 jours de télétravail par semaine pour une part importante de leurs employés et

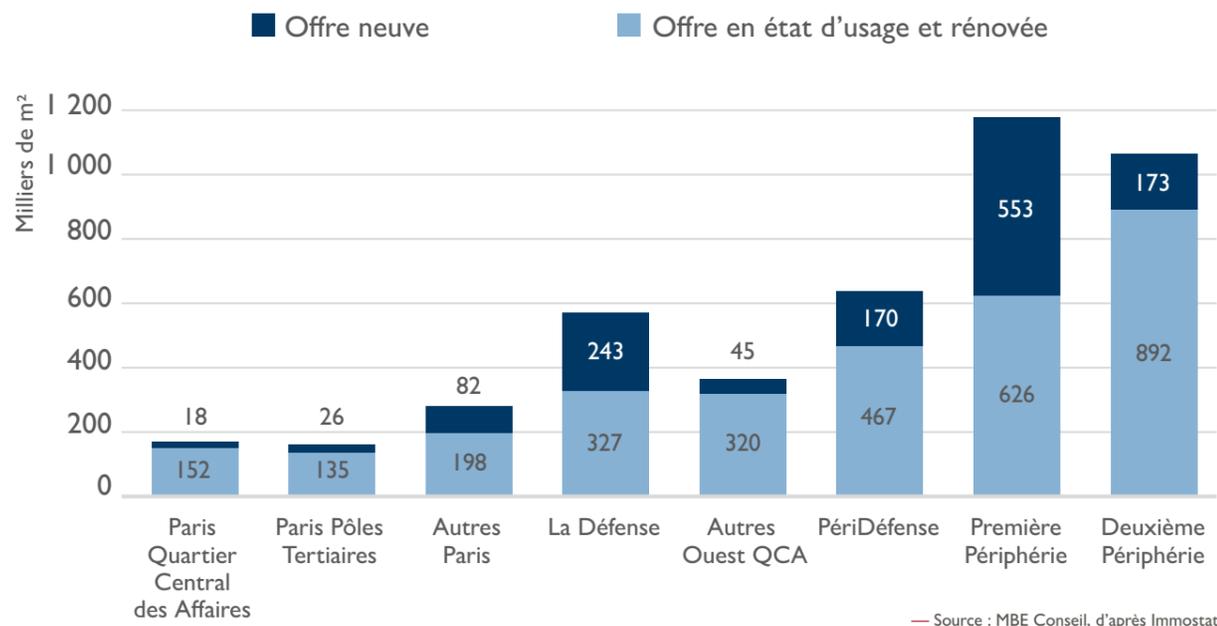
renforcent la mise en place du flex office, ce qui peut conduire à une réduction des besoins en surfaces. Dans le cas de nouvelles prises à bail, la recherche de centralité prime, ce qui a largement bénéficié à Paris intra-muros, et ce à des loyers records.

- D'autre part, les renégociations de baux durant la crise sanitaire, mais également dans les deux ans qui ont suivi, ont permis à une partie des locataires de demeurer dans leurs implantations à des conditions très préférentielles. En conséquence, la demande placée, notamment de grande taille, est ralentie.

Conséquence de ces évolutions de la demande placée, le taux de vacance des arrondissements centraux parisiens est en baisse, traduisant une pénurie importante dans Paris QCA notamment (2,9%), quand la vacance en périphérie croît régulièrement depuis 2020 et a dépassé les 9% au T1 2023. Dans certains pôles, elle atteint ou dépasse même 15% : 16,2% à La Défense, 18,1% dans le Pôle émergent Nord, et 14,9 % en PériDéfense.

Une partie de l'offre est constituée de surfaces de seconde main issues de libérations, rénovées ou non, mais la crise sanitaire est intervenue dans un contexte où les mises en chantier étaient importantes. À la fin du 1^{er} trimestre 2023, l'offre neuve et restructurée atteint en Île-de-France 30% de l'offre immédiate, soit plus de 1,3 million de m². Dans certains secteurs, cette part du neuf atteint même quasiment 50%. C'est le cas notamment de la première Couronne Sud (48%), du pôle Émergent Nord (47%), mais aussi de La Défense (43%). À l'inverse, l'offre neuve est relativement limitée dans la majorité des arrondissements parisiens (à l'exception de Paris Nord Est) et dans l'Ouest QCA hors La Défense.

Offre immédiate par état du bien - Île-de-France - T1 2023



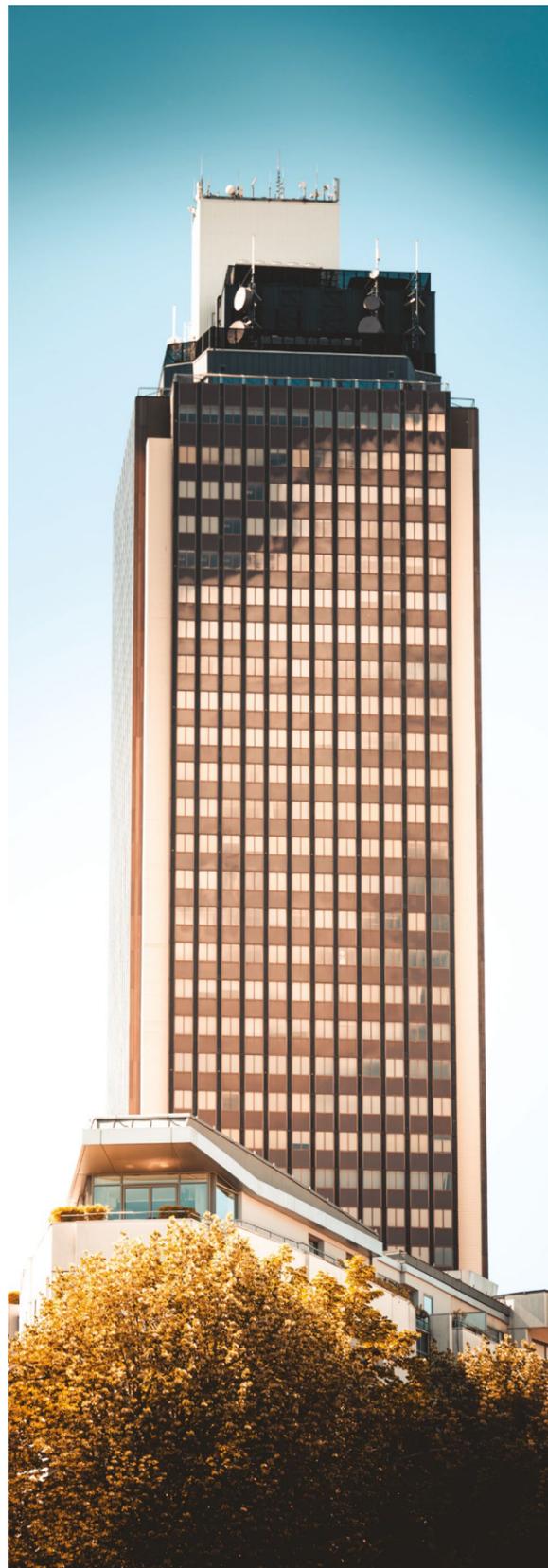
Ancien immeuble de bureaux de 3 731 m² transformé en un immeuble à usage mixte de 5 407 m² (coliving, crèche, bureaux, salle de sport)
HB 108 – Asnières – FREQ GROUP

Si l'offre neuve est actuellement abondante, l'objectif ZAN pour 2050 implique une forte raréfaction des projets futurs de bureaux, qui se traduit déjà actuellement par une part croissante des restructurations dans les projets, au détriment du neuf (31% des surfaces pour les PC obtenus et déposés en Île-de-France à la fin du T1 2023). Ces obstacles à la construction neuve pourraient paradoxalement entraîner des pénuries de bureaux à moyen terme dans certains secteurs géographiques, en dépit de la diminution structurelle des volumes de demande placée qui semble se profiler pour les raisons mentionnées plus haut.

- Dans Paris, à l'exception des 18^{ème}, 19^{ème} et 20^{ème} arrondissements, la pénurie de bureaux en neuf comme en seconde main est déjà forte, notamment dans le QCA. Face à l'appétit des utilisateurs, la majorité des projets actuellement en chantier ou disposant d'un permis de construire pourrait être rapidement commercialisée. Par ailleurs, le nouveau PLU bioclimatique vise à diminuer les surfaces de bureaux au profit du logement et pourrait ainsi impacter lourdement l'offre de bureaux future. À terme, Paris pourrait connaître un accroissement des transformations, mais l'équilibre financier incertain de ces opérations risque de décourager une part importante des propriétaires privés.
- Même si la demande placée demeurerait impactée à long terme par la réduction des besoins de surfaces des entreprises, l'offre dans Paris intra-muros devrait rapidement être insuffisante pour absorber la demande et celle-ci pourrait se reporter sur les secteurs tertiaires les plus attractifs et notamment l'Ouest QCA et certaines communes de 1^{ère} périphérie ou de PériDéfense où l'offre neuve est abondante et où la desserte en transports en commun continue de se densifier. Dans ces secteurs, pour les actifs de seconde main même bien localisés,

la présence d'une offre neuve de grande qualité correspondant aux derniers standards environnementaux présente actuellement une très forte concurrence. La question de la rénovation ou de la restructuration de ces immeubles se pose donc clairement ; en revanche celle du changement d'usage dépendra de la vigueur de la reprise éventuelle de la demande placée et de la localisation des immeubles dans des secteurs tertiaires constitués et attractifs. Certains pôles tertiaires dorénavant anciens pourraient naturellement continuer à muter en quartiers de ville mixtes grâce à la transformation d'immeubles de bureaux obsolètes, mais ces opérations sont soumises à de nombreux défis, tant pour les propriétaires des immeubles que pour les municipalités concernées.

- Le pôle majeur de La Défense représente un défi particulier, car essentiellement constitué de tours IGH de très grande taille, dont certaines connaissent une vacance importante ou feront l'objet de libérations dans les prochaines années. Certains propriétaires avancent dans des réflexions de transformation, du moins partielle (Primonial avec le projet Odissey par exemple), quand des acquisitions récentes pourraient également aboutir à un changement d'usage (CB3 notamment). Dans le marché actuel de l'investissement, la taille des immeubles représente cependant un défi important.
- En 2^{ème} périphérie, l'offre neuve de bureaux est limitée. Les constructions sont rares et correspondent souvent à des clés en main. Il existe naturellement de nombreux immeubles de bureaux obsolètes et, comme dans les pôles secondaires proches de Paris, leur devenir dépend de leur localisation. Dans les communes où la demande de bureaux est faible, l'équilibre financier des opérations est parfois plus en phase avec la transformation en logements, mais aussi en d'autres usages tels que les locaux d'activités ou de logistique urbaine.



Des transactions investissement variées mais peu nombreuses

L'investissement dans la transformation d'usage d'actifs tertiaires obsolètes est encore un marché de niche. L'importance croissante des critères ESG chez les investisseurs et la création de fonds spécialisés pourraient cependant accélérer ce mouvement. Parmi les principaux acquéreurs, les promoteurs, les fonds value add et les opérateurs de logements sociaux, dont la Foncière de Transformation Immobilière. À noter que certains projets portent sur des immeubles occupés avec une WALB courte et que, si un changement d'usage à terme est certain, les projets pourraient prendre davantage la forme de démolitions-reconstructions que de véritables opérations de transformation. Les projets comprennent du logement en accession, mais aussi un nombre important de résidences gérées : résidences étudiantes et coliving, ainsi que des projets hôteliers.

Depuis 2019 et de manière non exhaustive, nous recensons une quarantaine de transactions portant sur des actifs tertiaires à transformer en Île-de-France et, parmi elles, 12 ont été signées en 2021 et 17 en 2022. Sur ces 29 opérations, 7 sont localisées dans Paris intra-muros, 3 en 1^{ère} périphérie, 4 dans l'Ouest QCA et 15 en 2^{ème} périphérie. Au total, les acquisitions de 2021 et 2022 représentent près de 333 000 m² d'actifs tertiaires qui changeraient à terme d'usage.

Dans Paris, il s'agit parfois d'opérations mixtes, avec une part minoritaire de bureaux. Sur les 7 projets identifiés, 3 concernent la transformation d'anciens garages automobiles et un la transformation de l'ancien immeuble Tati.

Dans l'Ouest QCA, 3 immeubles de bureaux seraient transformés en logements gérés ou non, mais on recense également une opération de transformation d'un hôtel en logements : l'acquisition par Icade de l'ancien hôtel Crowne Plaza à Neuilly, qui consistera en une restructuration-extension.

En 1^{ère} périphérie, les trois opérations concernent des bureaux (36 800 m² au total), qui muteraient en logements à court ou moyen terme.

En 2^{ème} périphérie, les 15 transactions représentent 224 000 m², portant essentiellement sur des immeubles de bureaux obsolètes. Une fois de plus, certaines opérations pourraient, à terme, correspondre davantage à des démolitions-reconstructions qu'à des transformations. C'est le cas notamment d'Equinove au Plessis-Robinson, libérable par Renault. À noter également parmi ces opérations, l'acquisition par Tikehau Capital des 30 900 m² de l'ancien siège de Up à Gennevilliers, avec un projet de reconversion éventuelle en locaux d'activités et de logistique urbaine.

En 2021 et 2022, en 1^{ère} périphérie, les acquisitions se sont faites à un prix moyen compris entre 3 300 et 3 500 €/m², et en 2^{ème} périphérie entre 1 000 et 3 900 €/m². Les coûts de construction élevés et les difficultés rencontrées dans le secteur du logement suite à la hausse des taux rendent l'ajustement des valeurs vénales crucial pour que le nombre de transactions visant la transformation d'actifs obsolètes continue de croître.

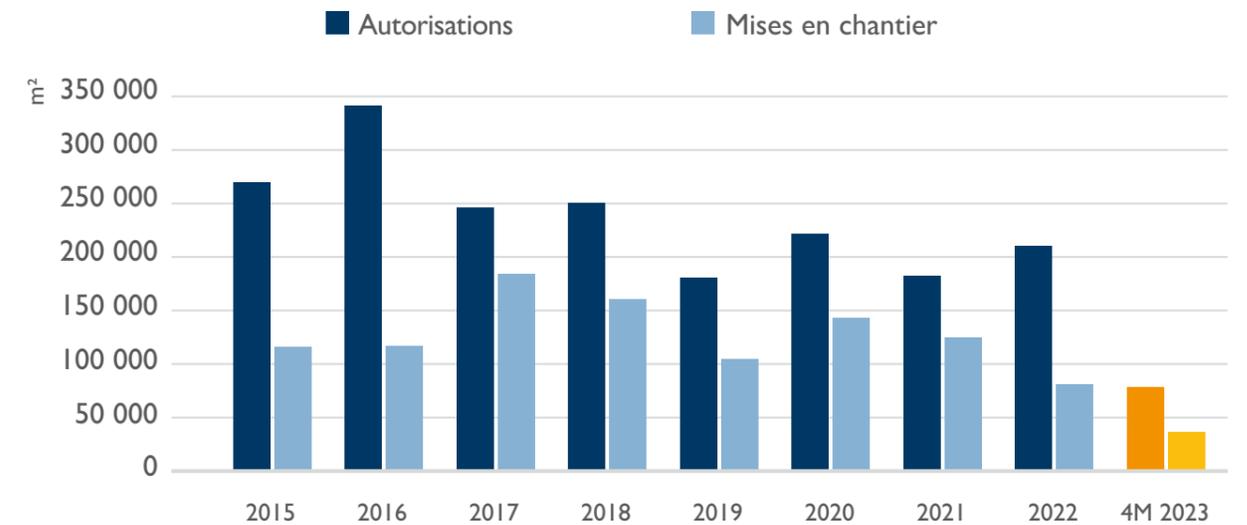
En ce début d'année 2023, nous ne recensons en Île-de-France qu'une opération de ce type : l'acquisition par la Foncière de Transformation Immobilière du Pacifique, à Issy-les-Moulineaux.

2. DES OPÉRATIONS DE TRANSFORMATION ENCORE RARES.

En Île-de-France, les autorisations de transformation de bureaux (en autres locaux d'activités ou en logements) ont représenté 237 000 m² par an en moyenne depuis 2015, pour 129 000 m² mis en chantier en moyenne. Si le sujet bénéficie d'un éclairage

grandissant, il ne se traduit pas encore dans les chiffres puisque, de 2020 à 2022, les autorisations d'urbanisme ont reculé de 20% en moyenne par rapport à 2015-2019, tandis que les mises en chantier ont chuté de 15%.

Surfaces de bureaux reconverties en Île-de-France



— Source : MBE Conseil, d'après Sitadel

La démolition-reconstruction : une autre forme du changement d'usage

Les volumes mentionnés plus haut tiennent compte uniquement des surfaces de bureaux transformées et non des démolitions de bureaux qui laissent place à des logements et à d'autres types d'activités. Celles-ci représentent 95 000 m² autorisés en moyenne depuis 2015 et 63 000 m² mis en chantier chaque année. Ces opérations de démolition-reconstruction sont traditionnellement considérées comme plus faciles à mettre en œuvre d'un point de vue technique, plus standardisées et généralement moins onéreuses que des transformations. Les coûts des travaux s'établissent généralement entre 1 900 et 2 200 €/m² pour des démolitions-reconstructions et sont au moins 20% plus élevés pour les transformations, avec une échelle plus large pouvant dépasser les 3 000 €/m² sur certaines opérations. Autre avantage, les démolitions-reconstructions permettent une parfaite optimisation des surfaces.

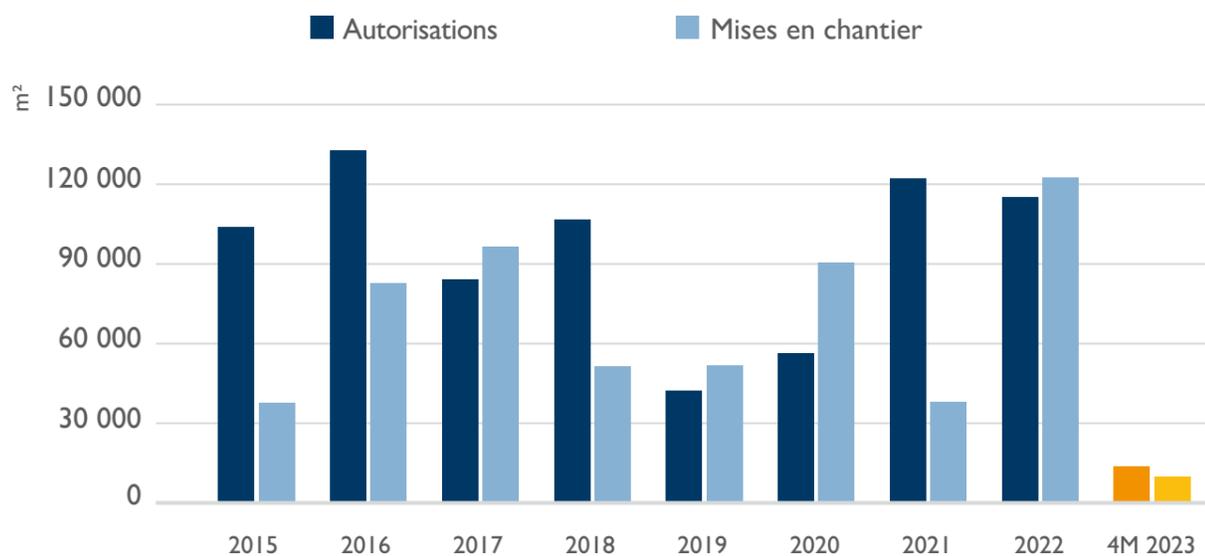
Ces opérations obtiennent toutefois de moins en moins les faveurs des élus, des acteurs de l'immobilier et de la population. Moins en phase avec les enjeux écologiques, elles sont essentiellement privilégiées lorsque les contraintes techniques sont trop importantes pour une transformation ou lorsque celle-ci ne permet pas d'atteindre un modèle économique viable.

L'impact environnemental des démolitions-reconstructions tend cependant à diminuer, d'une part grâce à l'attention grandissante portée au réemploi des matériaux sur site, d'autre part car elles peuvent être l'occasion de recréer des surfaces de pleine terre en développant en hauteur sur une emprise au sol plus réduite. Par ailleurs, les opérations de démolition-reconstruction permettent plus aisément la création de logements, 61% des opérations d'envergure (plus de 1 000 m² de bureaux démolis) étant à dominante résidentielle. Autre avantage que nous pourrions citer : les projets démarrant d'une page blanche, dont certains sont conçus pour être réversibles, permettant un éventuel changement d'usage dans le futur. C'est notamment le cas de l'opération de démolition-reconstruction réalisée par Franco-Suisse (Promogim) à Châtenay-Malabry qui a permis de remplacer 9 bâtiments de bureaux obsolètes par 7 immeubles résidentiels et un immeuble de bureaux réversible.



Ancien immeuble de bureaux de 11 000 m² transformé en une résidence de 20 732 m² pour étudiants et jeunes actifs
Lilo – Puteaux – FREO GROUP

Surfaces de bureaux démolies pour reconstruction avec changement de destination en Île-de-France

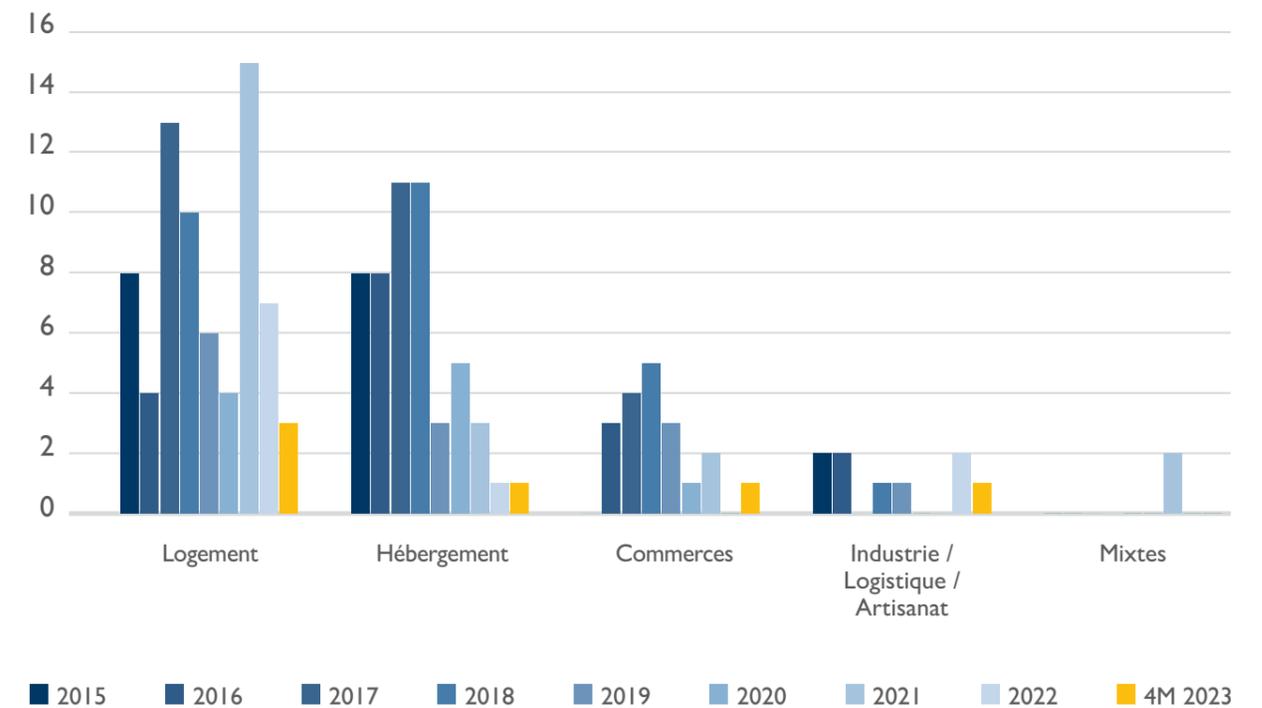


Source : MBE Conseil, d'après Sitadel

Les transformations de bureaux d'une certaine envergure (plus de 1 000 m²) demeurent rares. Hors conversions en bâtiments administratifs ou recevant du public, seuls 151 chantiers ont démarré depuis 2015. Ces opérations ont concerné pour

près de moitié la transformation en logements (46%), devant l'hébergement (34% correspondant essentiellement aux hôtels et résidences hôtelières), les commerces (13%) et l'industrie / logistique / artisanat (6%).

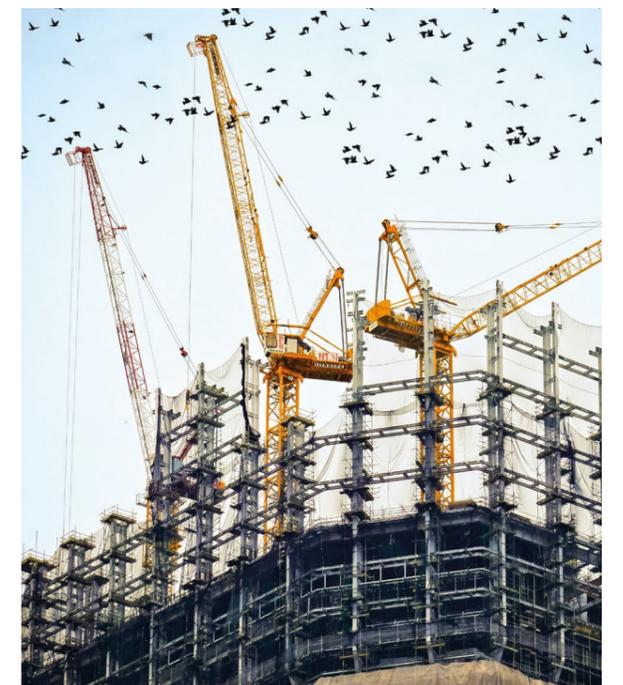
Destination des surfaces issues de la transformation des bureaux en Île-de-France - Mises en chantier (en nombre) (bureaux majoritaires avant la transformation et au moins 1 000 m² transformés)



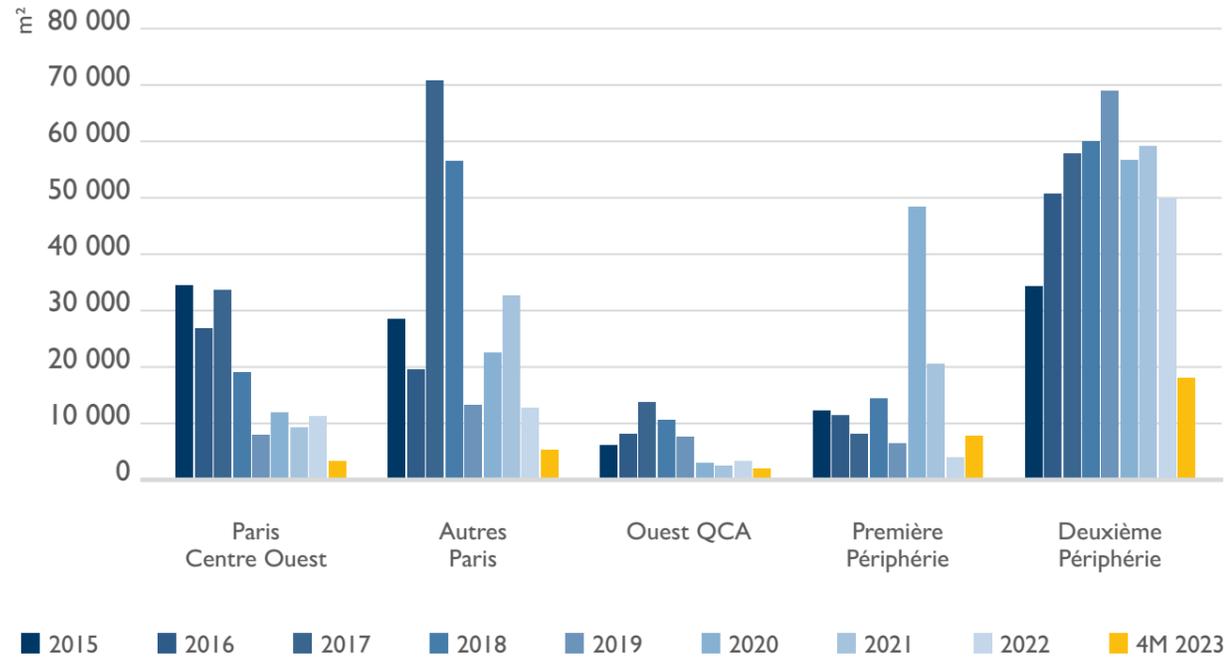
Source : MBE Conseil, d'après Sitadel

Ces lancements de chantiers se sont concentrés depuis 2015 dans deux secteurs géographiques : la 2^{ème} périphérie (43% des surfaces) et Paris intra-muros (40% dont 15% dans Paris Centre Ouest). Les opérations ont été rares en revanche dans l'Ouest QCA (5%) et en 1^{ère} périphérie (13%).

La typologie des transformations varie largement selon les secteurs avec une nette prépondérance du logement en 2^{ème} périphérie (65% des surfaces transformées dans ce secteur). Le résidentiel représente une part importante dans les autres secteurs (32 à 62%) à l'exception de Paris Centre Ouest où il n'atteint que 11% des surfaces converties. À l'inverse, le Quartier Central des Affaires parisien se caractérise par l'importance des transformations en hôtel / hébergement (76% des surfaces transformées dans ce secteur). Leur part est conséquente également dans le reste de Paris ainsi qu'en 1^{ère} périphérie, notamment suite à la transformation de la Tour Pleyel (Saint-Denis) en hôtel. Les surfaces de bureaux transformées en commerce se concentrent fortement dans Paris intra-muros (47%) tandis que les conversions en industrie et logistique se concentrent logiquement en périphérie éloignée.

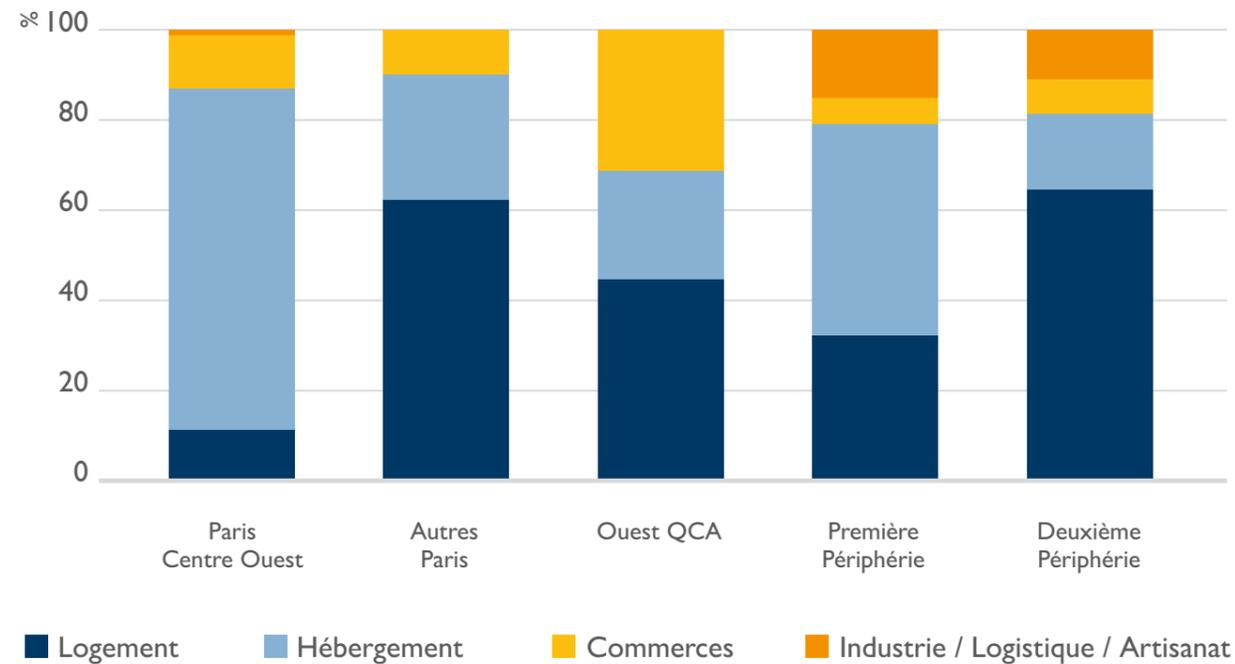


Surfaces de bureaux transformées par zones géographiques - Mises en chantier



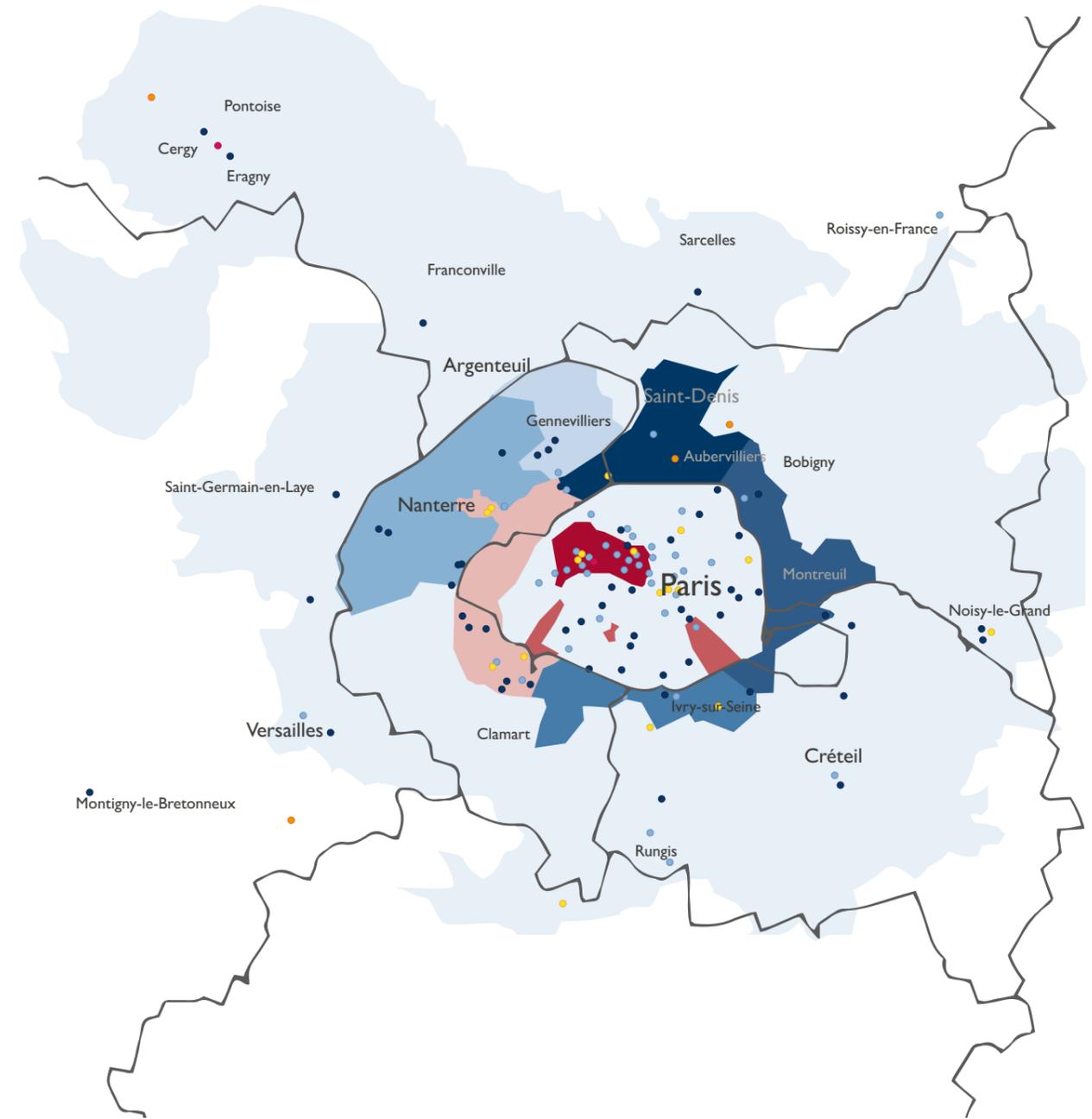
Source : MBE Conseil, d'après Sitadel

Destination des surfaces issues de la transformation des bureaux - Chantiers depuis 2015
(bureaux majoritaires avant la transformation et au moins 1 000 m² transformés)



Source : MBE Conseil, d'après Sitadel

Transformations de bureaux – Chantiers lancés depuis 2015
(bureaux majoritaires avant la transformation et au moins 1 000 m² transformés)



Source : MBE Conseil, d'après Sitadel

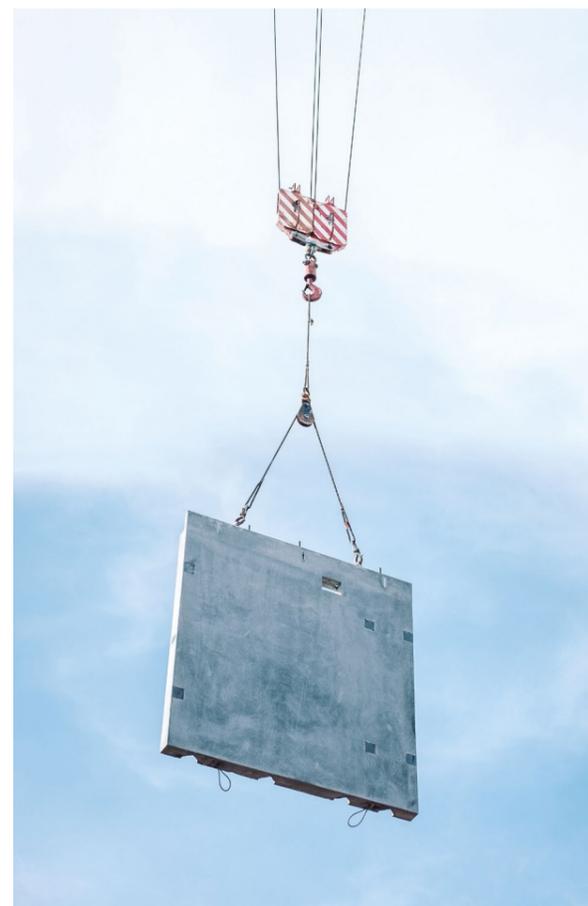
- Logement (70)
- Hébergement (48)
- Commerces (19)
- Industrie / Logistique / Artisanat (9)
- Mixte (2)
- Paris QCA
- Pôles tertiaires parisiens
- Ouest QCA
- 1^{ère} périphérie Nord
- 1^{ère} périphérie Est
- 1^{ère} périphérie Sud
- PériDéfense
- Asnières-Gennevilliers

3. DES FREINS À LA TRANSFORMATION PLUS ÉCONOMIQUES ET POLITIQUES QUE TECHNIQUES.

Le nombre relativement modeste de transformations de bureaux observé ces dernières années s'explique par plusieurs facteurs.

La faisabilité technique est généralement le premier élément qui vient à l'esprit lorsque est évoquée la conversion de bureaux inoccupés.

Rares sont toutefois les cas où la transformation n'est pas possible. Certes, certaines configurations se prêtent moins facilement à l'opération, notamment les générations récentes d'immeubles caractérisées par de larges plateaux (18 mètres). Des solutions existent néanmoins dans la grande majorité des cas (exemple : création de salles communes en coliving ne nécessitant pas de fenêtres sur l'extérieur). Sur les immeubles de grande hauteur, le logement a par ailleurs l'avantage de bénéficier d'un seuil de classement IGH plus élevé (50 mètres au lieu de 28 mètres pour les bureaux). Un écrêtage des étages supérieurs est parfois effectué lors de la conversion pour réduire les charges induites par le classement IGH (exemple : projet de Linkcity sur la Tour Engie à Cergy). C'est davantage le coût des travaux nécessaires qui peut se révéler bloquant (notamment lorsqu'un noyau de circulation verticale doit être déplacé).



Le premier frein à la transformation de bureaux est d'ordre économique et dépend de la localisation de l'actif.

À Paris et dans les secteurs tertiaires les mieux établis (Boulogne-Billancourt, Issy-les-Moulineaux, Neuilly-sur-Seine, Levallois-Perret, Montrouge, etc.), les loyers du résidentiel rivalisent difficilement avec ceux du bureau. Le différentiel est accentué par les obligations en matière de production de logement social dans les communes carencées, conformément à la loi SRU et au PLU de la Ville de Paris (ce dernier imposant 30% de logements sociaux dans les programmes neufs). Ajoutons à cela une perte de surface (15 à 25% souvent observés) entre la surface habitable SHAB pouvant être louée dans un logement et la surface locative (SUBL) des bureaux qui inclut généralement une quote-part des parties communes.

Cette comparaison entre les niveaux de loyers résidentiels et bureaux oriente naturellement les possibilités de transformation vers les communes éloignées de Paris. Elle dissuade à l'inverse la conversion dans les secteurs tertiaires les plus matures, qui sont paradoxalement les plus carencés en logements (a fortiori sociaux).

D'une façon générale, un projet de transformation repose sur un équilibre financier délicat incluant le coût d'acquisition, le coût des travaux, les droits de mutation, la fiscalité, les coûts de commercialisation et les éventuels coûts de financement (en nette hausse depuis un an). Les cartes ont été rebattues ces derniers mois avec l'évolution rapide des indicateurs économiques : inflation, taux d'intérêt, coût de la construction, sans compter la chute de l'activité sur le marché résidentiel. Chaque opération nécessite une étude approfondie permettant de définir les rendements et prix de sortie attendus, en fonction de l'emplacement géographique et du type de transformation prévu.

Au-delà de l'aspect financier, la transformation des actifs de bureaux est soumise à des contraintes réglementaires (zonage des Plans Locaux d'Urbanisme notamment) et politiques. La plupart des communes souhaitent préserver leur parc de bureaux, source de revenus dont l'importance s'est renforcée avec la suppression progressive de la taxe d'habitation sur la résidence principale. Au contraire, la création de logements impose aux villes de nouveaux engagements financiers (crèches, écoles, services, ...). Pour les élus, l'installation de nouveaux habitants constitue par ailleurs un risque de recombinaison de l'équilibre électoral. Hormis le logement classique, des communes peuvent freiner le développement de certains formats : l'enseignement supérieur lorsque le nombre d'écoles est considéré comme trop important sur le territoire, les résidences étudiantes lorsqu'une commune a subi le départ d'un exploitant et l'abandon d'un bâtiment, ou encore le coliving qui générerait selon certains élus le développement du logement classique. À Paris, le futur PLU bioclimatique prévoit l'interdiction de nouveaux meublés de tourisme dans les quartiers où leur nombre est jugé trop important.

4. QUELLES DESTINATIONS ?



Immeuble de bureaux de 3 296 m² transformé en 56 logements et 1 commerce Grand Angle – Asnières – AXE IMMOBILIER

En réponse aux différentes contraintes à la transformation en logement évoquées ci-dessus, la conversion en résidentiel géré présente de nombreux avantages qui ont contribué à son développement ces dernières années.

L'une de ses forces repose dans sa capacité à optimiser les surfaces de l'immeuble transformé en proposant des espaces communs sur des parties qui ne pourraient être exploitées en résidentiel classique. Il permet également de s'adapter aux besoins locaux en accueillant dans certains cas plusieurs publics (coliving, résidence étudiante, résidence senior, ...), voire des commerces et services ouverts à l'extérieur. Contribuant à animer la ville, le résidentiel géré est souvent bien accueilli par la majorité des élus, d'autant qu'il attire largement des étudiants ou des jeunes actifs pour lesquels peu de services et d'infrastructures sont nécessaires.

Le coliving comprend 2 catégories d'immeubles : le coliving résidentiel et le coliving hôtelier. La distinction entre les 2 concepts est parfois ténue et, dans certains cas, la création de résidences hôtelières est avant tout une façon de contourner un PLU interdisant la création de logements. Notons qu'un projet hôtelier semble présenter davantage de risques sur le papier en cas de départ de l'opérateur à l'issue du bail, les locaux ne correspondant pas nécessairement aux standards des autres exploitants.

Bien entendu, le coliving ne constitue pas la seule destination possible et un certain nombre d'immeubles de plus de 1 000 m² ont été convertis ces dernières années en logements « classiques » (social, intermédiaire ou accession libre). Les acteurs du logement social ou intermédiaire ont d'ailleurs pris une place majeure dans la conduite de ces opérations, qu'il s'agisse des filiales d'Action Logement (Seqens, Immobilière 3F, In'li, Foncière de Transformation Immobilière, ...), mais aussi RIVP, Vilogia, ... Les résidences étudiantes ont pour leur part su trouver leur place sur les territoires bénéficiant d'une forte implantation de l'enseignement supérieur, en PériDéfense et en seconde couronne notamment (Cergy-Pontoise, Massy, Marne-la-Vallée...).

L'hôtellerie est, nous l'avons vu plus haut, le format souvent privilégié dans Paris intra-muros, notamment dans Paris Centre Ouest (avec la création d'hôtels de luxe). La transformation en hébergement s'observe aussi en périphérie, notamment à proximité des sites d'accueil des Jeux Olympiques (Tour Pleyel) et près des aéroports.

La conversion de bureaux en entrepôts ou locaux industriels demeure rare mais est parfois observée en périphérie. Citons le récent lancement de chantier du St-Raphaël (Ivry-sur-Seine) pour conversion en espace de self-stockage Bluespace.

Les résidences seniors sont en revanche confrontées ces dernières années à des difficultés spécifiques. D'une part, elles subissent les répercussions de l'affaire Orpea, d'autre part elles ne bénéficient pas d'une profondeur de marché équivalente à celle du logement étudiant ou du coliving. La longueur du temps de remplissage pénalise par ailleurs le modèle économique les premières années suivant l'ouverture.

Nous n'évoquons pas dans cette étude la transformation des bureaux en locaux d'enseignement, dans la mesure où ces surfaces sont aujourd'hui le plus souvent assimilées à du bureau et comptabilisées ainsi dans la demande placée. Précisons néanmoins que le phénomène a pris de l'ampleur ces dernières années. En effet les établissements privés d'enseignement supérieur, grâce à leurs frais d'inscription élevés, n'hésitent pas à privilégier les meilleures localisations pour attirer les élèves, notamment étrangers. Cette recherche de centralité et de services conduit néanmoins les écoles à privilégier les territoires correspondant aux secteurs tertiaires matures, et non les secteurs excentrés qui peinent aujourd'hui à attirer des entreprises. Dans le même ordre d'idée, la transformation de bureaux en maisons de santé est aujourd'hui parfois assimilée à du bureau, à l'image de DocCity qui a acquis l'immeuble Franklin (6 200 m² de seconde main) à Suresnes pour développer un concept mixte maison de santé / accueil de biotechs.

 Transformations de bureaux > 2 000 m² - Chantiers démarrés depuis 2019 et PC obtenus depuis 2022

Immeuble	Ville	Secteur géographique	Surface d'origine	Surface après travaux	Destination principale	État d'avancement	Promoteur / Investisseur
Tour Pleyel - 153 bd Anatole France	Saint Denis	Première Périphérie	43 727	41 140	Hôtel	Chantier démarré	Financière des 4 Rives / AFI ESCA (groupe Burrus)
Ilot Saint-Germain - 231 bd Saint Germain	Paris 07	Autres Paris	27 641	27 637	Hôtel	Autorisé	Constellation Paris
Ilot Saint-Germain - 10 rue Saint Dominique	Paris 07	Autres Paris	21 648	16 640	Logement social	Chantier démarré	RIVP
144 avenue des Champs Elysées	Paris 08	Paris Centre Ouest	18 642	20 790	Hôtel	Chantier démarré	Brookfield
Good morning Campus - 1 avenue du Général de Gaulle	Créteil	Deuxième Périphérie	15 135	19 522	Résidence étudiante	Chantier démarré	Cardinal Promotion
12 rue Pasteur - 3 rue Monge	Suresnes	Deuxième Périphérie	14 058	18 182	Résidence étudiante	Chantier démarré	Bouygues Bâtiment / Vilogia
Avenue de la Raperie	Roissy en France	Deuxième Périphérie	12 380	12 431	Hôtel	Chantier démarré	SNC YOMA
"PFG" - 19 avenue Jean Lolive	Bagnolet	Première Périphérie	12 086	18 067	Industrie	Autorisé	SCI ApyS 26
Résidence Les Maraîchers - rue du Docteur Schweitzer	Morangis	Deuxième Périphérie	11 556	15 083	résidence hôtelière + hôtel	Autorisé	Afon Immo
East Side - 2-4 Bd Newton	Champs-sur-Marne	Deuxième Périphérie	11 321	16 454	Coliving	Autorisé	Nexity / Harvestate AM / CZ Holding
St-Raphaël - 60 quai Auguste Deshaies	Ivry-sur-Seine	Première Périphérie	10 244	11 380	self-stockage	Chantier démarré	Bluespace Self Stockage
7 Place des Cerclades	Cergy	Deuxième Périphérie	10 037 (mi-démolition / mi-transformation)	14 277	Logement	Autorisé	Quadral Promotion
Domitys - 122 rue du Château des Rentiers	Paris 13	Autres Paris	9 216	8 665	Résidence seniors	Chantier démarré	Amundi
2 avenue du 8 Mai 1945	Sarcelles	Deuxième Périphérie	8 860	8 860	Résidence étudiante	Chantier démarré	Vilogia
Defrance - 64-68 Rue Defrance / 2-6 rue Clément	Vincennes	Première Périphérie	8 575	8 380	Résidence seniors / Logements sociaux	Chantier démarré	Fayat
2 rue des Bourets	Suresnes	Deuxième Périphérie	8 470	8 570	Logement intermédiaire	Chantier démarré	In'li
Vendôme 2 - 3 rue de la Closerie	Noisy le Grand	Deuxième Périphérie	7 468	6 658	Logement intermédiaire / Coliving	Chantier démarré	In'li
98 quai de la Rapée	Paris 12	Autres Paris	7 284	7 349	Logement social	Chantier démarré	Elogie-Siemp
2 rue Pasteur	Versailles	Deuxième Périphérie	6 659	11 520	Logement (30% social)	Chantier démarré	Emerige
CynErgy - 2 place de la Pergola	Cergy	Deuxième Périphérie	6 512	6 916	Logement	Chantier démarré	Demathieu et Bard
Archimède - 20 rue Marat	Saint Cyr l'Ecole	Deuxième Périphérie	6 075	8 027	Coliving	Chantier démarré	LP Promotion
Tribe - 11-13 rue de l'Abreuvoir	Courbevoie	Deuxième Périphérie	5 606	5 555	Hôtel	Livré	Venoc
106 avenue Jean Moulin	La Celle Saint Cloud	Deuxième Périphérie	5 552	5 717	Logement social	Chantier démarré	Immobilière 3F
41-49 rue de la Garenne	Sèvres	Deuxième Périphérie	5 427	5 427	Hébergement	Autorisé	LP Promotion
Central IV - 1 avenue Montaigne	Noisy le Grand	Deuxième Périphérie	5 100	4 934	Logement intermédiaire	Chantier démarré	In'li
Maradas (Uxco) - 1 bd de l'Oise	Pontoise	Deuxième Périphérie	4 942	4 942	Résidence étudiante	Livré	
12 avenue Raspail	Gentilly	Première Périphérie	4 648	4 760	Coliving	Chantier démarré	Kley
2 passage Fernand Léger	Saint Thibault des Vignes	Deuxième Périphérie	4 451	6 779	Entrepôt	Chantier démarré	
48 boulevard Raspail	Paris 06	Autres Paris	4 265	4 097	Commerces	Autorisé	Banque de France
38 rue du Hameau	Paris 15	Autres Paris	4 169	4 070	Résidence hôtelière	Chantier démarré	BC Partners
33-35 bd de la Paix	Saint Germain en Laye	Deuxième Périphérie	4 160	4 160	Hébergement	Autorisé	Batigere en Île-de-France
31 avenue de Chantemerle	Corbeil Essonne	Deuxième Périphérie	3 895	3 895	Résidence étudiante	Chantier démarré	Foncière de Transformation Immobilière / Seqens
HB 108 - 108 avenue Henri Barbusse	Asnières sur Seine	Deuxième Périphérie	3 731	4 090	Coliving	Chantier démarré	Freo
19-21 rue Emile Duclaux	Suresnes	Deuxième Périphérie	3 589	4 816	Résidence étudiante	Autorisé	Cardinal Promotion
7 rue des Frères Morane	Paris 15	Autres Paris	3 201	3 201	Logement social et intermédiaire	Chantier démarré	Foncière de Transformation Immobilière / Seqens
3 rue des Archives	Créteil	Deuxième Périphérie	3 044	3 305	Hébergement	Chantier démarré	Groupe Uxco
Lofts du Savoy - 38 avenue Franklin Roosevelt	Avon	Deuxième Périphérie	2 425	2 425	Logement	Autorisé	Projim
10 rue de l'Amiral Hamelin	Paris 16	Paris Centre Ouest	2 190	2 227	Hôtel	Chantier démarré	Kerstone

— Source : MBE Conseil, d'après Sitadel

CONCLUSION

Si le nombre de bureaux transformés est resté jusqu'ici modeste, plusieurs éléments laissent présager une accélération du nombre de projets et, surtout, une concrétisation plus aisée.

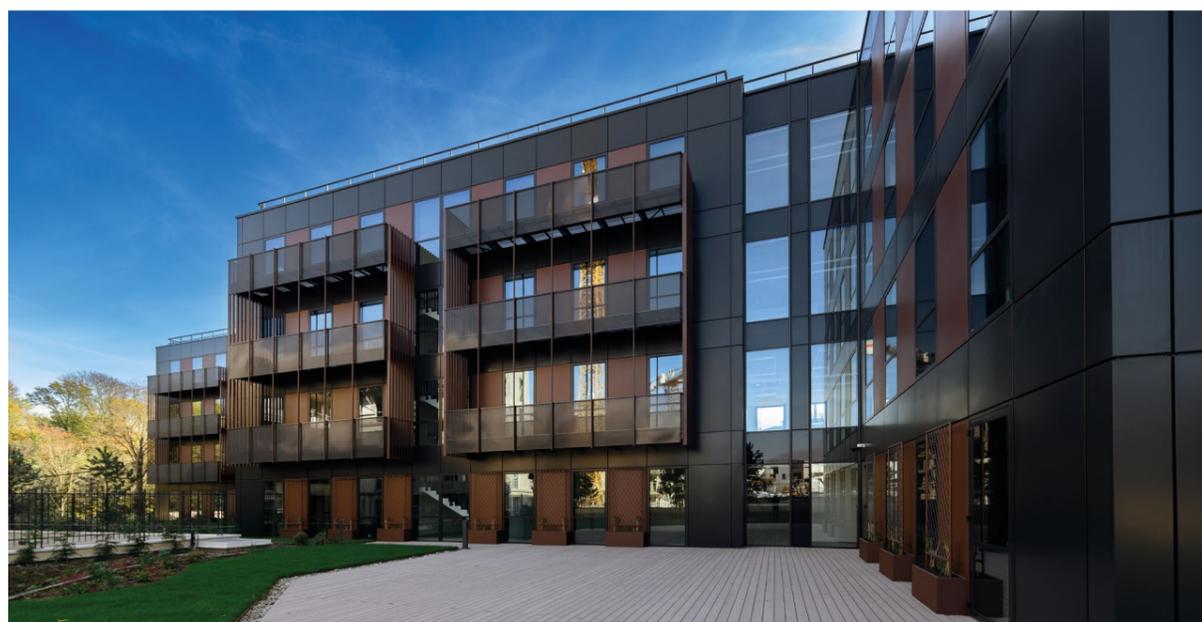
On assiste tout d'abord à un durcissement des documents d'urbanisme qui vise à empêcher l'étalement urbain. C'est l'esprit de la démarche ZAN (Zéro Artificialisation Nette) consacré par la loi Climat et Résilience du 22 août 2021, mais également du futur SCOT du Grand Paris qui a reçu un avis favorable de la commission d'enquête début 2023 et qui imposera 30% de pleine terre à l'échelle du PLU. Le fait de ne pouvoir artificialiser de nouveaux sols implique le recyclage des bâtiments existants.

À Paris, le PLU bioclimatique va fortement inciter à la conversion de nombreux immeubles de bureaux via plusieurs dispositions : pour les programmes de bureaux neufs ou restructurés de plus de 5 000 m² de l'Ouest parisien, au moins 10% de la surface devront être consacrés à la création de logements ; dans les secteurs identifiés comme en déficit, 35% des surfaces de logement créées devront être consacrés au logement social et cette proportion passe à 50% dans les zones d'hyper déficit (notamment le QCA). Outre ces contraintes sur l'offre future, environ 400 immeubles de bureaux ont été « pastillés » afin d'intégrer du logement. Ces mesures peuvent sembler paradoxales dans un secteur géographique où le bureau a fortement résisté aux soubresauts rencontrés depuis 2020, mais elles constituent une réalité à laquelle devront faire face les acteurs de l'immobilier.

Outre ces aspects réglementaires, parfois très coercitifs, la croissance du nombre d'opérations de transformation de bureaux doit passer par une évolution des mentalités, notamment au niveau

local. Sur ce point, l'évolution de la fiscalité locale (suppression de la CVAE en 2024 et abaissement progressif du plafonnement de la CET de 2% à 1,25%) pourrait contribuer à atténuer la dépendance des communes aux rentrées fiscales liées à l'implantation des entreprises. Par ailleurs, le développement du télétravail a réduit le lien qui existait entre présence des bureaux et implantation des commerces (notamment la restauration), avec un transfert d'une partie du dynamisme commercial des secteurs tertiaires vers des villes plus résidentielles. Dès lors, la transformation d'un immeuble de bureaux peut aujourd'hui paraître moins menaçante pour le commerce local aux yeux des élus. Enfin, la présence d'un bâtiment occupé est toujours préférable à celle d'un immeuble vide qui va rapidement se dégrader et ternir l'image du quartier. Les décideurs locaux semblent de plus en plus attentifs à ces enjeux, avec une certaine inflexion des positions qui commence à être observée dans certaines villes, notamment en PériDéfense.

La crise que traverse l'immobilier d'entreprise ne doit cependant pas occulter que, même en baisse, la demande en bureaux absorbera à moyen terme l'offre neuve actuellement abondante dans certains secteurs et que la construction de nouvelles zones tertiaires est elle aussi fortement compromise par le ZAN. En conséquence, seule une partie du parc de bureaux est concernée par la transformation et l'arbitrage entre changement d'usage et restructuration en bureaux dépend clairement de la localisation des immeubles. Il demeure que sur un parc francilien de plus de 58 millions de m², une partie des bâtiments tertiaires peut muter et que, si les freins à cette mutation sont progressivement levés, une part croissante des promoteurs et investisseurs est prête à relever le défi.



Immeuble de bureaux de 6 235 m² réversible en logement
Siège de l'ANDRA – Châtenay-Malabry – FRANCO SUISSE



Catella est un groupe financier européen autonome, spécialisé en conseils financiers, asset management et investissements. Le Groupe emploie environ 500 salariés dans 25 villes et 12 pays dont la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Espagne.

La clé de la réussite du Groupe réside dans l'approche structurée d'une banque d'affaires, associée à une grande expérience du marché immobilier et à l'évolution constante de ses compétences en matière de transactions.

En 2022, la société a participé au placement de 4,5 milliards d'€ d'actifs immobiliers en Europe.

Etude réalisée par Isabelle Ramond et Jérôme Kaplan - MBE Conseil,
pour Catella Property

Remerciements à
Axe Immobilier – Michael Hagege
Freo Group – Imène Bougherira, Adrien Béjat et Romain Frémont
Novaxia – Tom Jamey

Catella Property
4 rue de Lasteyrie
75116 Paris
France
Tél. : +33 (0)1 56 79 79 79
info@catella.fr
www.catella.fr

Cette étude est disponible en téléchargement sur le site www.marketsummarybycatella.com

Crédits photos : Shutterstock, Unsplash, Shooootin, Guillaume Musso, L'Image Contemporaine,
Soho Infographie, Axel Schoenert Architectes

