



IKORY

RÉINVESTIR LE RÉSIDENTIEL



Sommaire

4

Marché résidentiel
de la vente en bloc

10

Études et évaluations

Comment le big data révolutionne le métier de l'évaluateur
INTERVIEW : Loeiz Bourdic, PriceHubble

14

Investissement

Les investisseurs reviennent vers le logement
INTERVIEW : Edward Bates, STAM Europe, Frédéric Jariel, Tikehau Capital

20

Vente par lot

Pourquoi la vente par lot est un outil générateur de valeurs
INTERVIEW : Sidonie Fraïche-Dupeyrat, LPA-CGR

24

Immobilier de luxe

Luxe : Paris s'impose sur la scène internationale
INTERVIEW : Éric Donnet, Groupama Immobilier

30

Asset management
Gestion de projet

Qui es-tu, l'asset manager résidentiel ?

32

Le résidentiel face
aux défis environnementaux

INTERVIEW : Philippe Pelletier Plan bâtiment durable

34

Présentation Ikory

38

Glossaire

Edito

Réinvestir le résidentiel

Le résidentiel connaît depuis trois ans un regain d'intérêt de la part des investisseurs. Jusqu'alors traité de manière passive, souvent héritage d'une politique d'investissement d'origine, il est désormais considéré par les professionnels comme une classe d'actifs comme les autres, méritant d'être abordée de manière dynamique. La crise sanitaire a renforcé ce phénomène, en montrant la robustesse du résidentiel comparativement aux investissements tertiaires fortement impactés. Dans ce contexte, Ikory, spécialiste du logement, dont la vocation est d'offrir une palette de services complète, permet une appréhension globale des projets. En amont, nous accompagnons les propriétaires et investisseurs dans leur stratégie et leur compréhension des marchés. En aval, nous assurons l'asset management et la valorisation des actifs; entretemps, nous organisons les arbitrages, qu'il s'agisse de vente en bloc ou de vente par lot des immeubles.

Autre spécificité d'Ikory, son approche dédiée aux grands propriétaires, qu'il s'agisse de fondations, institutions, foncières, compagnies d'assurance, caisses de retraite, mutuelles, banques, fonds ou asset managers. Soit qu'ils aient déjà des équipes immobilières en interne et cherchent alors à s'adjoindre les compétences d'un spécialiste du résidentiel, soit qu'ils soient organisés en structure légère et veuillent externaliser leur gestion d'actifs, Ikory se place en partenaire de ceux qui placent l'immobilier au cœur de leur action en les aidant à réinvestir le logement. Le présent document, écrit en collaboration avec les équipes de Business Immo, cherche à répondre à certaines interrogations que pourront se poser les investisseurs et professionnels intéressés par le sujet. Pour illustrer notre propos, nous sommes allés demander leur avis aux intervenants au cœur du sujet. Nous les remercions de leur confiance et de la qualité de leur contribution.



Stéphane Imowicz
Président-directeur général d'Ikory

Les marchés de l'immobilier résidentiel en 2021

Les marchés de l'immobilier résidentiel



Dynamisme et potentiels de la vente en bloc

Un atterrissage 2020 record

Bien que structurellement sous-offreur, le marché de l'investissement en résidentiel s'est montré extrêmement dynamique en 2020. Les montants investis sur cette classe d'actifs, en augmentation constante depuis 2016, ont en effet atteint des sommets l'année dernière. Pas moins de 5,5 Mds d'euros ont été investis en résidentiel en 2020, dont 2,8 Mds par CDC Habitat. Ce total constitue un record historique, supérieur de 41% à l'atterrissage enregistré en 2019. Dans le détail, acquisitions de CDC Habitat mises à part, le résidentiel classique aura concentré 75% des montants investis en 2020, le résidentiel géré sénior 15%, le géré étudiant 9% et le coliving 1%. L'année 2020 aura également confirmé le grand retour des institutionnels sur le marché résidentiel. Ces derniers ont contribué à plus de la moitié des volumes investis en 2020 contre environ un tiers en 2019.



Ventes ancien
+10,9 %/1 an



Taux d'intérêt moyen
1,13 %



Mises en vente neuf
-7,3 %/1 an



Prix Paris
10 380 €/m²

Le volume d'investissement 2021 s'annonce tout aussi exceptionnel

L'excellente tenue de l'investissement résidentiel se confirme en ce début d'année 2021. A fin mai, un peu plus d'une cinquantaine d'opportunités d'investissement d'un montant unitaire supérieur à 10 M€ a été mise sur le marché depuis le début de l'année. Ces cinquante opérations représentent environ 4 Mds d'euros, dont une quinzaine d'opérations d'une valeur unitaire supérieure à 50 M€, très recherchées et source d'une forte compétition. Sans trop de surprise, le territoire francilien confirme son attractivité et concentre plus de 70% des montants mis en vente depuis le début de l'année 2021.

Pour la deuxième année consécutive, la part de l'immobilier neuf dans ce total est très significative. Il représente environ deux tiers des mises en marché. A titre de comparaison, la part de l'immobilier neuf dans les volumes investis en résidentiel était d'environ 64% en 2020, 33% en 2019, 30% en 2018 et 14% en 2017. Sur ce marché de plus en plus convoité, la tension sur les prix de cession en bloc s'accroît inévitablement. Les taux de rendement se compriment et se stabilisent actuellement autour de 2% à 2,5% pour les actifs « prime » parisiens loués aux conditions de marché, entre 3 et 4% pour ceux localisés en Île-de-France et entre 4 et 5% pour les plus beaux objets situés dans les grandes métropoles régionales.

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN PERSPECTIVE

La crise du Covid 19 a mis en lumière les atouts du logement. Ce dernier offre une sécurité locative indéniable, répond à un besoin primaire et présente un modèle d'occupation résilient à long terme. Autant d'arguments ayant aiguisé en 2020 l'appétit, déjà bien marqué, de nombreux investisseurs nationaux et étrangers pour le résidentiel. En 2021, la compétition, toujours plus importante, observée lors d'appels d'offres concurrentiels, plaide pour l'existence d'une manne financière importante prête à être investie sur cette classe d'actifs. Une bonne partie des 4 Mds d'euros mis en vente depuis le début de l'année devrait vraisemblablement être actée en 2021 et viendrait s'ajouter au 2,5 Mds d'euros déjà signés au premier trimestre. En tout état de cause, nous nous dirigeons vers une nouvelle année record pour l'investissement résidentiel.

A moyen terme, tout porte à croire que les volumes placés sur cette classe d'actifs continueront à progresser. En effet, le manque d'offres semble être le seul frein à l'explosion véritable des transactions. A date, le poids du résidentiel dans le total investi en immobilier en France n'est compris qu'entre 10 et 15% contre 30% dans d'autres pays européens. Le marché résidentiel français semble donc encore assez peu mature et dispose d'un potentiel de progression important.

Résilience du marché de l'Ancien

NOMBRE DE TRANSACTIONS DANS L'ANCIEN (MILLIERS)



France Métropolitaine : les volumes atteignent un nouveau record absolu

Dans un contexte inédit, le nombre de ventes dans l'immobilier ancien est resté exceptionnellement élevé en 2020. Cette bonne dynamique des volumes se confirme en ce début d'année 2021. A fin mars, on dénombre 1 080 000 logements anciens vendus sur les douze derniers mois, un record absolu. Ce total progresse de 4% sur un an et reste supérieur de 33% à sa moyenne long terme (811 000 ventes annuelles en moyenne entre 2000 et 2020). Intégrant plusieurs mois d'arrêt de l'activité immobilière (avril-mai 2020 et novembre 2020), ce volume annuel devrait logiquement s'apprécier à fin avril 2021 et atteindre un nouveau record. Cette excellente tenue du marché ancien confirme une nouvelle fois le rôle de valeur refuge du résidentiel. La pierre est appréciée par les français, d'autant plus qu'elle est actuellement relativement accessible. En effet, les conditions de crédit sont plus que jamais incitatives. Après des mouvements haussiers et baissiers significatifs en 2020, le taux moyen d'emprunt, toutes durées de prêts confondues, se stabilise à 1,07% en avril 2021. Il s'agit d'un plancher bas historique. Logiquement et par effet d'aubaine, la production de crédit à l'habitat progresse. Arrêtés à fin mars 2021, les volumes de prêts accordés sur un an augmentent de 5,2%.

Au niveau national, les prix de vente sont toujours en hausse

Contrairement à ce que certains anticipaient, aucun retournement des prix ou baisse franche des valeurs n'est enregistré au niveau national. A fin mai 2021,

d'après les projections des notaires, le prix d'un appartement en France métropolitaine progresse de 3,2% sur un an (+6,3% en décembre 2020). A fin mai 2021 toujours, la valeur moyenne d'une maison dans l'hexagone est supérieure de 6,3% à celle observée à la même date l'année dernière (la hausse était de 6,5% en décembre 2020). Sur les trois derniers mois, le prix moyen d'un appartement augmente de 0,4%, celui d'une maison de 2,1%. En régions, l'évolution des prix de cession est similaire. La hausse des valeurs se poursuit mais avec une moindre intensité qu'en 2020. Comme au niveau national, à fin mai 2021, le prix moyen d'un appartement en province s'accroît de 3,2% sur un an (+6,3% en décembre 2020). Il reste néanmoins à peu près stable entre janvier et fin mai 2021. Le prix d'une maison en régions quant à lui progresse de 6,3% en un an à fin mai 2021 (+6,5% en décembre 2020).

En Île-de-France, le marché de l'ancien, bien que plus impacté, continue à performer

Au premier trimestre 2021, les ventes franciliennes s'établissent à 38 740 unités et progressent de 3% par rapport au premier trimestre 2020. Ce total est supérieur de 12 % au volume moyen enregistré au cours des premiers trimestres des 10 dernières années (34 590 ventes). Au premier trimestre 2021, la hausse des volumes est la même en Petite Couronne (+5%, 13 990 ventes) qu'en Grande Couronne (+5%, 17 160 transactions). Sur toute la région Île-de-France, c'est le segment des maisons en Grande Couronne qui présente la progression des volumes la plus sensible (+8%). En rythme annuel, bien que les volumes de ventes

ZOOM SUR LES GRANDES VILLES FRANÇAISES EN MAI 2021

en 2020 aient baissé de 12% par rapport à 2019, le marché de l'ancien francilien reste dynamique. D'avril 2020 à mars 2021, 169 732 ventes ont été réalisées, un total en retrait de seulement 1,7% par rapport aux douze mois précédents. Les avant-contrats des notaires laissent par ailleurs présager une activité transactionnelle dynamique sur les prochains mois, confirmant la capacité de rebond du marché francilien.

La hausse des prix franciliens décélère

D'après les dernières informations disponibles, arrêtées à fin mai 2021, le prix moyen d'un appartement en région Île-de-France, progresse de 2,3% sur un an (après +4,3% à fin février 2021), celui d'une maison de 4,4% (+6,7% à fin février 2021). En juin 2021, le prix moyen au m² d'un appartement dans la région atteindrait 6 720 €, en hausse de seulement 0,6% par rapport à fin février 2021. Une maison s'échange, quant à elle, à 337 700 € en moyenne en juin 2021. Ce prix est en progression de 1,2% par rapport à fin février 2021.

A Paris, les volumes continuent leur contraction et les prix stagnent

Après une baisse annuelle des ventes de 16% en 2020, les volumes parisiens ne semblent pas rebondir en ce début d'année 2021. Au premier trimestre 2021, seulement 7 580 ventes auront été conclues dans la Capitale. Un total en retrait de 5% par rapport à celui enregistré un an plus tôt. La baisse des volumes de ventes à Paris ne concerne néanmoins pas tous les types de biens. Nous notons en effet que le segment du grand standing parisien (logements présentant un prix métrique compris entre 12 000 € et 15 000 €/m²) continue à performer avec une hausse des volumes de 9,7% entre 2019 et 2020. Les ventes de biens exceptionnels (biens cédés à plus de 25 000 €/m²) restent également dynamiques.

Coté prix de vente, les valeurs parisiennes, en hausse ininterrompue depuis plus de 5 ans, ont amorcé une diminution à partir de fin novembre 2020. De décembre 2020 à fin mars 2021, le prix moyen parisien aura diminué de 1,3%. Il reste stable depuis et atterrit à 10 690 €/m² en juin 2021. A cette date, son évolution annuelle n'est plus que de +0,2% (contre +5,4% en décembre 2020).

	Prix moyen ancien au m ²		Evolution du prix moyen au m ²	
	Appartement	Maison	1 an	3 mois
Lyon	5 017 €	5 787 €	3,6%	0,2%
Bordeaux	4 398 €	5 335 €	-0,6 %	-0,2 %
Nice	4 421 €	5 048 €	0,0%	0,3%
Nantes	3 577 €	4 418 €	5,3%	1,0%
Toulouse	3 401 €	3 829 €	-0,6%	-0,5%
Lille	3 364 €	2 922 €	1,4%	-0,4%
Strasbourg	3 323 €	2 972 €	5,7%	-0,7%
Montpellier	3 069 €	3 610 €	-0,8%	-0,2%
Marseille	3 015 €	3 882 €	4,0 %	0,9 %

LE MARCHÉ DE L'ANCIEN EN PERSPECTIVE

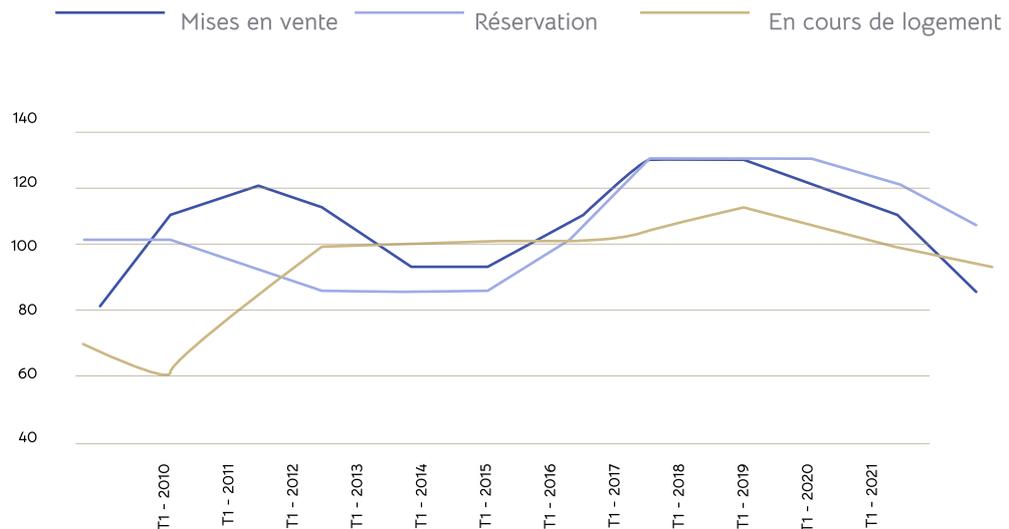
Après plus d'un an de crise sanitaire ayant ébranlé la confiance des ménages, restreint les libertés de circulation et réduit certaines perspectives d'avenir, l'appétit marqué des Français pour la pierre ne semble pas avoir été impacté outre mesure. En effet, le volume total des transactions cumulées sur 12 mois atteint un niveau haut jamais enregistré, en hausse de 4%. Cette progression des volumes, enregistrée dans un contexte sanitaire et économique toujours instable, plaide pour un marché de l'ancien plus que jamais solide, sain et résilient.

En parallèle, si les prix de vente ne baissent pas, leur hausse semble néanmoins s'atténuer depuis la fin du troisième trimestre 2020. Sur les trois derniers mois nous notons même une quasi-stagnation des prix des appartements un peu partout en France (+0,4% au niveau hexagonal, inchangé en province, +0,6% en Île-de-France). Seules les maisons semblent voir leur prix continuer à progresser fortement et sortir gagnantes de la crise

D'un point de vue plus financier, les taux d'emprunt franchissent un plancher bas historique et continueront, à coup sûr, de soutenir le marché dans les prochains mois. Alors que la sortie de crise semble se préciser et que les quelques 160 Mds d'euros d'épargne forcée des Français vont enfin pouvoir être injectés dans l'économie, il conviendra d'analyser finement certains indicateurs macro-économiques (chômage, dette, confiance des ménages) afin d'anticiper la conjoncture du marché ancien à plus long terme

Crise de l'offre du résidentiel Neuf

VOULUMES ANNUELS DANS LE NEUF (MILLIERS)



France métropolitaine, le début d'année pousse à l'optimisme malgré une tendance long terme mal orientée

Sur l'ensemble du premier trimestre 2021, 30 497 logements ont été réservés en France métropolitaine, un volume en augmentation de 16,2% par rapport à celui enregistré au premier trimestre 2020 mais qui reste inférieur à celui de 2019, 2018 et 2017. Ces réservations auront porté majoritairement sur des logements collectifs (94% des réservations). Les mises en vente, quant à elles, s'établissent à 23 445 unités et progressent de 12,1% par rapport au même trimestre l'année dernière. Ce total constitue néanmoins un niveau bas, non enregistré depuis le premier trimestre 2015. Si ces chiffres sont bien orientés à court terme, la dynamique est donc toute autre sur une période d'analyse plus longue. En effet, entre avril 2020 et fin mars 2021, seulement 105 179 réservations auront été effectuées, soit 16,2% de moins qu'au cours des douze mois précédents. A noter que ce volume correspond aux ventes effectuées sur le marché diffus. Il n'intègre donc pas les ventes en bloc de logements neufs. Ces dernières restent extrêmement dynamiques (+25,6% sur un an, soit environ 8 500 logements supplémentaires) et constituent le seul indicateur

du marché neuf correctement orienté. Sur le marché diffus, les mises en vente, elles, reculent de 20,6% et n'atteignent que 86 280 biens mis en marché sur un an. Cette contraction très marquée de l'offre sur les douze derniers mois, entraîne logiquement une diminution de l'encours de logements disponibles. Celui-ci atteint 90 643 unités en mars 2021, en recul de 11,4% sur un an. Pour ce qui est de la construction de logements neufs, la conjoncture nationale est également mal orientée. Alors que nous enregistrons 455 500 logements autorisés à la construction sur un an en mars 2020, ce même chiffre atteint 384 300 unités en mars 2021, soit une baisse de 15,6%. Côté prix de vente, la valeur moyenne d'un appartement neuf dans l'hexagone s'est établie à 4 373 €/m² en mars 2021, en hausse de 0,9% sur un an et de 1,3% sur trois mois. A la même date, une maison s'échange à 313 754 € en moyenne, une valeur progressant de 10,4% sur les douze derniers mois et de 5,9% sur les trois derniers.

Le marché francilien plus durement touché

Les ventes en région Île-de-France s'établissent à 5 985 unités au premier trimestre 2021 et porte quasi-exclusivement sur des logements collectifs (97%).

Ce volume est en retrait de 4% par rapport à celui enregistré au premier trimestre 2020 et atteint un niveau bas, non enregistré depuis 2015. Dans les régions, les mises en vente dévissent également. Elles reculent de 13% par rapport au premier trimestre 2020. Ce sont ainsi 3 080 commercialisations qui auront été lancées sur les trois premiers mois de 2021 contre 3 550 sur la même période en 2020. Inévitablement, l'offre de biens à la vente se rétracte également et s'établit à 16 041 unités en avril 2021. Un niveau inférieur de 26% à celui observé un an plus tôt et quasiment divisé par deux par rapport à fin 2017. Il s'agit du niveau le plus bas depuis la crise de 2008. Ce manque d'offre, pousse les prix de vente à la hausse. Au premier trimestre 2021, le prix moyen d'un appartement neuf dans la région (hors Paris) s'établit à 5 310 €/m², en hausse de 2,1% sur un an. Ce même prix en zone centrale est de 5 850 €/m², en retrait de 1,8% sur un an. Le prix moyen en Grande Couronne progresse, lui, de 3,6% sur un an et se stabilise à 4 500 €/m² au premier trimestre 2021. Après Paris, ce sont toujours les Hauts-de-Seine qui affichent le prix moyen au m² le plus élevé. Celui-ci ressort à 7 940 €/m² en ce début d'année 2021.

A Paris, un marché du neuf quasi inexistant

Sur les trois premiers mois de 2021, seulement 21 ventes ont été conclues dans la Capitale et 16 logements mis en vente. Le marché du neuf parisien est plus que jamais confidentiel. ■

LE MARCHÉ DU NEUF EN PERSPECTIVE

La crise sanitaire, doublée du report du second tour des élections municipales, a lourdement impacté le marché immobilier neuf l'année dernière. En 2021, le secteur peine à se relever. Bien que les ventes et les mises en vente, au niveau national, reprennent des couleurs, le volume de vente sur douze mois décroche de plus de 15% et atteint un niveau bas non vu depuis début 2016. Ce volume annuel frôle même sa moyenne des vingt dernières années (105 000 contre 102 000 unités). La construction de biens neufs chute également. Sur douze mois, moins de 400 000 logements ont été autorisés, un chiffre bas non atteint depuis 2015 et inférieur de 70 000 unités environ au niveau enregistré avant la crise sanitaire. Le premier trimestre 2021 n'aura donc pas permis à l'offre disponible de biens neufs de se régénérer. Cette dernière reste depuis le troisième trimestre 2020 inférieure à 100 000 unités et n'assure pas une année entière de commercialisation. Du fait de cette tension sur l'offre, les prix, eux, restent bien orientés (+0,9% sur un an). Pour faire face à la pénurie de logements neufs, les professionnels du secteur appellent depuis plusieurs trimestres à faciliter l'acte de construire. Leur message semble avoir été entendu par les pouvoirs publics. Tout récemment, le premier ministre a en effet fait une série d'annonces dans l'objectif de relancer la construction. Parmi celles-ci, le doublement du « fonds friche » et la mise en place d'une commission ayant pour mission d'identifier les freins à la délivrance de permis de construire et de proposer des solutions pour y remédier. Les éventuelles dispositions qui pourraient en découler pourraient être intégrées au projet de loi de finances de 2022.

Comment le big data

révolutionne le métier de l'évaluateur...

L'IMMOBILIER SUR LE CHEMIN DE LA DATA

Les transactions, pierre angulaire de l'open data

Depuis moins d'une décennie, l'open data creuse lentement mais sûrement son sillon dans l'immobilier, notamment résidentiel, qui doit faire face à un afflux de données.

L'immobilier tertiaire, protégé par le consortium ImmoStat, reste relativement à l'écart de ce déferlement d'informations. Après les premières tentatives timides des notaires de France sur le chemin de la data, c'est l'État qui marque une rupture en avril 2019 en annonçant l'ouverture des données DVF («demande de valeur foncière») sur les cinq dernières années. Cette décision fondamentale permet de mettre à disposition de tous l'ensemble des informations détenues par l'administration fiscale en la matière, notamment le prix de vente et la date de transaction d'un bien bâti ou non bâti, le descriptif du bien et la géolocalisation grâce à une interface dédiée. Dans son aspiration, un cluster d'entreprises a vu le jour au sein du Laboratoire d'initiatives foncières et territoriales innovantes (Lifti) pour accompagner cette ouverture. Il réunit des entreprises participant à l'établissement de standards de nomenclature et d'échanges des données pour faciliter le développement d'applications.

La percée des outils de data visualisation

L'accès à la donnée publique a ouvert le champ des possibles. Pour rendre cette data intelligible, notamment au grand public, une poignée de Proptechs a poussé les brokers à se doter, voire à développer des outils de data visualisation. Le plus célèbre d'entre eux est bien évidemment

Sandra Roumi

Le big data et l'intelligence artificielle (IA) ont fait irruption au cœur de l'industrie immobilière. Les métiers de l'analyse, du conseil, des études et de l'expertise immobilière n'ont pas échappé aux bouleversements induits par les nouvelles technologies. Expression par nature ambivalente, l'IA révèle l'intelligence de la machine, mais sublime la valeur ajoutée de l'humain dans ces disciplines. Démonstration(s)...

Google Street View qui permet de littéralement visualiser l'environnement des immeubles sans les visiter. À une autre échelle, le portail web public Géoportail a permis l'accès à des services de recherche et de visualisation de données géographiques ou géolocalisées à partir de l'information cadastrale.

Avec l'essor des outils de

data visualisation, ce qui se joue c'est la révolution de la cartographie en ligne qui bouscule les usages en vigueur. Les données hier réservées à des usages professionnels, notamment militaires, rentrent dans l'espace commun, propulsant la cartographie comme un outil indispensable et la géolocalisation comme l'alpha et l'oméga de cette nouvelle discipline.

L'essor des premiers modèles d'IA

Première pierre angulaire de l'open data immobilière, les mesures prises par le gouvernement ont renforcé la position des spécialistes du big data qui n'avaient pas attendu pour explorer le marché de la donnée. En tête de ce cortège, les initiatives menées par les équipes data science de MeilleursAgents se distinguent. La plate-forme a mis en particulier en place une application mobile en réalité augmentée et gratuite qui permet de naviguer intuitivement sur le territoire français à la recherche de biens mobiliers vendus autour d'un périmètre donné.

Plus de data, plus d'éléments de comparaison se traduisent par une meilleure évaluation. Dans cette nouvelle dynamique vertueuse,

le conseil immobilier gagne une nouvelle raison d'être.

Parmi les fonctionnalités, on retrouvera notamment la possibilité de scanner un bien immobilier au détour d'une rue et d'accéder facilement aux prix des ventes réalisées aux alentours, au cours des cinq dernières années. Autre exemple, la start-up PriceHubble (voir l'interview en page 12) développe des solutions digitales d'analyse et d'estimation dédiées à l'immobilier résidentiel, dont la méthodologie repose sur le big data, l'intelligence artificielle et le machine learning. S'appuyant sur 4 millions de transactions en France et 15 millions d'annonces immobilières, leurs solutions intègrent une cinquantaine de variables : surface au sol, adresse, année de construction, nombre d'étages, état du bien, surfaces des balcons et des terrasses, nombre de pièces, bien rénové ou pas, meublé ou non.

LE BOULEVERSEMENT DES ACTIVITÉS DE CONSEIL

Plus d'infos renforcent l'info ?

Big data et open data ont transformé les métiers de la conception, de la gestion et de la vente de biens. Tous les maillons de la chaîne de valeur sont à des degrés divers impactés par l'IA qui est intégrée comme un outil d'aide à la décision. Au-delà de l'exhaustivité de l'information, se pose la question – cruciale – de la qualité de l'information qui s'en trouve naturellement renforcée. Plus de data, plus d'éléments de comparaison se traduisent par une meilleure évaluation. Ainsi, lorsqu'un conseil est missionné pour vendre des appartements dans un immeuble, il pourra – à l'aide de l'historique des ventes dans ce même immeuble – reconstituer la valeur d'un lot à partir de ces données. Le marché français prend ainsi le chemin des Proptechs américaines qui ont mis en place des outils d'accès à l'information tels que StreetEasy pour le marché new-yorkais.

L'émergence de nouveaux paramètres de mesure

Cette nouvelle approche de l'information se traduit également par la mise en relief par ces outils de certains phénomènes jusqu'ici difficilement décelables. Sauf à être un micro-expert d'un micromarché, apanage des agences immobilières locales positionnées sur une niche de marché. À distance des règles classiques de l'immobilier résidentiel, ces nouveaux paramètres de mesure

font émerger des nouvelles statistiques telles que le phénomène de hiérarchie des prix inversés dans laquelle un prix au mètre carré d'un cinq pièces s'avère plus cher que celui d'un studio. Enfin, l'aide précieuse des outils de data visualisation fait économiser un temps précieux aux experts et évaluateurs. Les études « en chambre » permettent de produire plus et plus vite, favorisant une meilleure productivité à l'heure où les transactions dans l'ancien tangentent des records absolus.

Les métiers du conseil : une nouvelle raison d'être

Dans cette nouvelle dynamique vertueuse, le conseil immobilier gagne une nouvelle raison d'être. Parce que la donnée seule ne fait pas l'information, il est de plus en plus nécessaire de reconsidérer la place et la valeur ajoutée de l'expert et du conseil à l'aune de cette nouvelle donne de la data. Le big data et l'IA pourraient redonner leurs lettres de noblesse aux métiers du conseil au sens large en les mobilisant sur des missions à valeur ajoutée plus fortes. L'essor des algorithmes et l'avènement des modèles disrupteront certes tout le travail chronophage à faible valeur ajoutée, la recherche des références, les calculs statistiques... Mais ils ne gommeront pas l'intervention humaine.

Mieux. Ils la rehausseront, la sublimeront, la rendront indispensable. L'appréciation « au dire d'expert » va non pas confirmer le prix indiqué par la machine (il est rare aujourd'hui qu'elle se trompe sur les marchés où il existe une abondance de transactions), mais aller plus loin dans son analyse en imaginant des scénarios.

Ainsi, attendez-vous à ce que l'analyste vous déclare : « *Votre actif résidentiel vaut tant sur le marché, mais, compte tenu de la nature de la demande, clientèle, etc., il pourrait être transformé de la façon suivante et générer de la valeur additionnelle si vous procédiez à la valorisation d'un terrain adjacent, des travaux pour remise en location sur un marché parallèle haut de gamme, une division en plus petits appartements, un remembrement pour en constituer un hôtel particulier qu'il était historiquement...* »

Ce retour de l'expert-conseil dans l'arène n'est pas possible sans le retour au terrain, sans une confrontation avec les acteurs locaux – agences immobilières de rue, aménageurs, services économiques des communes – pour mieux « sentir » le marché et son fonctionnement. L'expert se transforme alors en asset manager.■



Interview

Loeiz Bourdic, PriceHubble France

Spécialisé dans les solutions digitales d'estimation immobilière, PriceHubble est un expert des Automated Valuation Model (AVM). Intelligence artificielle (IA), big data et machine learning permettent aux professionnels de l'immobilier comme Ikory d'avoir une vision très précise, fiable et immédiate des prix et des loyers. Des études plus complètes sont également proposées. Rencontre avec Loeiz Bourdic, directeur de PriceHubble France.

Propos recueillis par Hubert Vialatte

DES ÉQUIPES AU PROFIL TECH & INTERNATIONAL

PriceHubble (siège à Zurich, en Suisse), créé en 2016, emploie 60 salariés et est opérationnel dans cinq pays : France, Allemagne, Suisse, Autriche et Japon. La société emploie 16 salariés à Paris. Les solutions, toutes développées en interne, sont disponibles en mode SaaS (abonnement). Leurs prix varient en fonction des besoins du client. 70% des salariés ont un profil technologique : développeurs, data scientists, ingénieurs. Le recrutement d'une «grosse vingtaine de postes» est ouvert, indique Loeiz Bourdic. PriceHubble a réalisé «plusieurs levées de fonds», indique-t-il, mais reste discret sur les montants.

l'immobilier résidentiel. Ces solutions ciblent les promoteurs, les investisseurs institutionnels, les fonds et les bailleurs sociaux ou les conseils et asset managers comme Ikory. 95% de notre travail porte sur les prix et les loyers dans l'immobilier résidentiel aujourd'hui. Notre méthodologie s'appuie sur le big data, l'intelligence artificielle et le machine learning (avec des équipes très technologiques, lire encadré ci-dessous).

Les solutions intègrent une cinquantaine de variables : surface au sol, adresse, année de construction, nombre d'étages, état du bien, surfaces des balcons et des terrasses, nombre de pièces, bien rénové ou pas, etc. On s'appuie, en France, sur 4 millions de transactions et 15 millions d'annonces immobilières.

BI : *Quelles sont les solutions proposées aux professionnels immobiliers ?*

Business Immo : *Sur quelle méthode PriceHubble s'appuie-t-il pour développer des outils digitaux dans l'immobilier résidentiel, et quelle est leur fiabilité ?*

Loeiz Bourdic : *Nous développons des solutions digitales d'analyse et d'estimation dédiées à*

LB : *Nos clients veulent pouvoir analyser et estimer des biens lors de trois phases clés de l'immobilier résidentiel : l'acquisition, la gestion et la cession. Pour répondre à cette attente, nous avons développé des solutions de valorisation automatique de portefeuilles. Nos clients nous envoient la liste des lots concernés,*

« Nous pouvons estimer très rapidement la valeur ou le loyer de biens résidentiels »

sous forme de tableau Excel. Ce sont parfois des milliers, voire des dizaines de milliers de lignes. Nous leur envoyons la valorisation du prix ou du loyer de marché, ligne par ligne, sous 24 h.

Autre solution, des études de marché digitales qui permettent aux clients d'avoir accès à une analyse de marché approfondie avec l'estimation du bien, les dynamiques à l'œuvre, une analyse sur les transactions comparables, les durées d'écoulement, les permis de construire et l'environnement urbain du bien : transports, services de proximité, permis de construire en cours d'instruction, environnement économique et social...

Des données utiles pour une cession, une acquisition ou une relocation, et accessibles en quelques minutes.

BI : Quel est l'intérêt des professionnels immobiliers, en particulier des experts en évaluation, de recourir à

ces outils quasi prédictifs ?

LB : Attention, nous ne faisons pas de prédiction ! Nous analysons de façon très fine et hyper actualisée la façon dont le marché immobilier se comporte. Je vois trois avantages. D'abord, la rapidité. Les données sont disponibles en quelques minutes, alors qu'il faut souvent attendre plusieurs jours, voire semaines. Autre intérêt, le prix : nous sommes environ dix fois moins chers que les solutions classiques. Enfin, une garantie de précision et d'exhaustivité. Nos solutions sont utilisées par des investisseurs, des experts et des sociétés de conseil. Le but est d'automatiser pour eux tout ce qui est automatisable, pour qu'ils puissent concentrer leurs ressources sur les analyses à haute valeur ajoutée.

BI : Quel est l'impact de ces outils sur l'analyse des marchés immobiliers ?

LB : Les clients nous poussent à développer encore davantage. Au niveau des gros bailleurs sociaux, le secteur se professionnalise. Beaucoup d'entre eux recherchent des outils plus performants pour analyser leurs portefeuilles. La loi Élan a été chez eux un important déclencheur. Ils ont désormais l'obligation de faire tourner davantage leur parc immobilier. In'li (Action Logement) ou Arcade souhaitent valoriser leur portefeuille immobilier. De leur côté, les promoteurs veulent désormais pouvoir définir une grille de prix en quelques clics, en fonction de l'adresse d'un programme à commercialiser.

BI : Pouvez-vous illustrer des tendances du marché avec ses outils, et notamment l'évolution des prix à Paris en 2020 ?

LB : Les durées d'écoulement se compressent très fortement à Paris. Il y a 18 mois, un bien se vendait en une trentaine de jours. Aujourd'hui, c'est de l'ordre de quelques jours seulement. Il y a un premier signe de tassement de la hausse des prix, dans certains arrondissements : 7e, 20e et 12e. On peut penser que l'année 2020 sera moins flamboyante que 2019. ■

Pourquoi les investisseurs institutionnels ? reviennent vers le logement

Le résidentiel séduit de plus en plus d'investisseurs institutionnels. Après l'avoir longtemps boudé, vendant massivement dans les années 2000, les investisseurs reviennent vers une classe d'actifs qui a su montrer sa résilience, propose un couple rendement/risque particulièrement sécurisant et une faible volatilité. Des atouts bien séduisants pour les investisseurs.

Par Gaël Thomas

L'immobilier d'entreprise aura connu un grand cru en 2019. Avec 41,5 Mds€ enregistrés, immobilier de service compris, les volumes d'investissement ont progressé de 19% par rapport à 2018. Mais quid du résidentiel ? Depuis quatre ans, les montants investis n'ont cessé d'augmenter : 2 Mds€ enregistrés en 2016 ; 2,5 Mds€ en 2017, mais surtout 4,5 Mds€ en 2018 selon les statistiques d'Ikory. Un montant qui se stabilise en 2019.

Ces volumes sont quatre fois supérieurs à la moyenne des années 2011-2015. Surtout, de grandes transactions ont animé le secteur. À l'image de l'opération Vesta, le plus grand portefeuille résidentiel mis sur le marché en 2018 par SNCF Mobilités et remporté par un consortium construit autour de deux gestionnaires d'actifs, CDC Habitat et Swiss Life Asset Managers, Real Estate France, et s'appuyant sur des acteurs de long terme, l'Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique, l'Ircantec, et la foncière allemande Vonovia. Le montant du deal, finalisé en 2019, a atteint 1,4 Md€ pour un portefeuille de 128 immeubles représentant environ 4 000 logements. Le deal Vesta a suscité pas moins d'une vingtaine d'offres et démontré qu'un volume total de plus d'une vingtaine de milliards d'euros était prêt à être déployé sur le segment du logement libre et intermédiaire, explique de son

côté l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF).

Multiplication des deals

« Nous constatons un retour notable des investisseurs institutionnels vers l'immobilier résidentiel au travers du logement dit "classique", des résidences gérées et du coliving. Ce regain peut s'expliquer pour trois raisons. D'une part, le résidentiel, à l'instar de l'immobilier tertiaire, demeure une classe d'actifs résiliente en cas de crise économique ou financière. D'autre part, à Paris, la convergence des taux de rendement entre l'immobilier tertiaire et le résidentiel ne justifie pas d'abandonner une classe d'actifs au détriment d'une autre. Enfin, cette classe d'actifs permet de développer une gestion plus proactive en matière d'investissement socialement responsable » expliquait Frédéric Bôl, président de Swiss Life REIM dans les colonnes de Business Immo.

« La mutation démographique observée dans tous les pays industrialisés, avec une concentration de population dans les grandes métropoles, crée un facteur objectif de soutien extrêmement fort du marché. On remarque également que la consommation de mètres carrés résidentiels par individu augmente en occident, une tendance opposée à celle observée sur le bureau, ce qui accroît la complémentarité entre

bureaux et logements», notait de son côté Vincent Mahé, président d'Ampère Gestion, le gestionnaire de fonds de CDC Habitat.

Depuis, de nouvelles opérations ont été signées, en particulier à l'initiative de Stam Europe qui a conclu ses premiers deals avec son fonds Opéra. Ou encore de Tikehau Capital qui acquiert un portefeuille de 180 M€ dans le cadre d'un nouveau véhicule dédié (voir nos interviews pages 16 et 18).

Le résidentiel demeure une classe d'actifs résiliente en cas de crise économique ou financière.

De nouvelles foncières dédiées au logement

Et 2020 alors? La filiale dédiée au logement intermédiaire du groupe Action logement, In'li, va créer une foncière de développement afin de répondre à son ambition de produire 80 000 nouveaux logements intermédiaires d'ici dix ans. Le premier processus compétitif sera ouvert auprès d'investisseurs long terme tels que des assureurs et investisseurs institutionnels français et européens, des caisses de retraite, des foncières de long terme et des asset managers. «La production de 80 000 nouveaux logements intermédiaires en dix ans représente un investissement de 18 Mds€ qu'In'li ne pourra porter seule, avance la société dans un communiqué. Il est donc nécessaire de développer de nouveaux modes de financement pour atteindre cet objectif ambitieux», explique Benoist Apparu, président du directoire d'In'li.

L'année sera aussi marquée par la filialisation du patrimoine résidentiel de l'une des grandes foncières cotées de la place, Gecina. Le premier propriétaire privé de logements en Île-de-France également, à la tête d'un patrimoine de 6 000 logements, totalisant près de 410 000 m² pour une valeur proche des 3 Mds€. «Force est de constater que l'offre actuelle de logements ne répond pas à la croissance rapide de la population urbaine et ses attentes en matière de centralité, de flexibilité et d'efficacité environnementale», avance la foncière dans un communiqué. Pour répondre à ces

tendances de long terme, Gecina ambitionne de développer et d'exploiter une offre locative résidentielle à destination de la classe moyenne en complément de l'offre locative existante de logements sociaux ou intermédiaires, et des logements des bailleurs individuels», explique la foncière dans un communiqué de presse. «Ce projet répond à l'aspiration des classes moyennes à un logement proche de leur lieu de travail et de toutes les facilités nécessaires à un mode de vie durable et équilibré, géré avec le professionnalisme d'un bailleur institutionnel», ajoute Méka Brunel, la directrice générale de Gecina.

Une stratégie qui résonne avec les préoccupations des élus locaux. Anne Hidalgo, la maire sortante et candidate à sa succession à Paris, ambitionne de créer une société mixte entre public et privé et de lever jusqu'à 20 Mds€ pour offrir des «locations à prix abordable» aux classes moyennes. «Nous voulons lever 20 Mds€ sur le marché parisien pour racheter des immeubles, les transformer et les proposer à la location pour les classes moyennes», a-t-elle déclaré lors de la campagne municipale.

Assurément, ces initiatives seront suivies de près par les investisseurs institutionnels, mais aussi internationaux. L'appétit pour le résidentiel dépasse les frontières hexagonales, d'autant que les perspectives du marché demeurent extrêmement attractives compte tenu du potentiel qu'il offre à la fois en termes de diversification et de revenus à ce stade du cycle. «Nos perspectives de croissance des loyers à moyen terme pour les nouvelles constructions du secteur privé dans la zone euro s'établissent à un solide taux annuel de 3,4 %», témoignent les experts de M&G Real Estate. ■



Interview

Edward Bates, STAM Europe

Stam Europe a été l'un des premiers gestionnaires d'actifs à lancer un fonds d'investissement dédié au résidentiel classique, qui cible Paris et certains quartiers périphériques établis en se concentrant sur le parc existant. Edward Bates, son président-directeur général, détaille la stratégie du fonds Opéra.

Propos recueillis par Gaël Thomas

Bisness Immo : *Qu'est-ce qui vous a incités à lancer un fonds d'investissement dédié au résidentiel ?*

Edward Bates : Avant tout, le couple risque/rendement que propose le résidentiel. Dans une logique d'investissement core et de protection des capitaux, pourquoi acheter du bureau à 3,5% de rendement quand le résidentiel propose le même taux de capitalisation avec une volatilité moindre et une stabilité des cash-flows ?

Nous avons mené cette réflexion dès 2016 et mis en place le fonds Opéra dans le courant de l'année 2018 avec un premier closing de 84 M€.

BI : *Quelles sont les caractéristiques de ce fonds ?*

EB : Le fonds Opéra cible des investissements en immobilier résidentiel dans le parc existant, à Paris et dans certains quartiers périphériques établis, avec un horizon d'investissement long terme de 12 à 15 ans. Nous visons ces marchés où l'offre est limitée et la demande ne cesse d'augmenter, tirant ainsi les prix vers le haut, avec un rendement total de 6%.

Avec cette stratégie, le fonds s'inscrit plus dans une logique de gain en capital qu'un simple fonds de rendement, car nous sommes convaincus que les prix du logement vont se rapprocher de ceux du bureau. Aujourd'hui, le prix moyen du bureau dans le

Quartier central des affaires parisien s'élève autour de 25 000 €/m², contre 10 000 €/m² en moyenne pour le logement.

BI : *Où en êtes-vous dans le déploiement du fonds ?*

EB : Nous avons signé nos deux premières acquisitions. D'abord un ensemble de deux immeubles haussmanniens (10 500 m²) situés dans le 17^e arrondissement de Paris, signé début 2019 pour environ 110 M€.

L'été dernier, nous avons acquis un immeuble résidentiel avec commerces en pied d'immeuble totalisant 2 100 m², situé à Neuilly-sur-Seine, en plein cœur de la rue commerçante Madeleine-Michelis.

BI : *Quelles sont vos ambitions avec le fonds Opéra ?*

EB : Notre objectif est d'ouvrir le capital du fonds à d'autres investisseurs institutionnels afin de lever 250 M€ de fonds propre et d'atteindre une capacité d'investissement totale de l'ordre de 450 M€ avec l'effet de levier financier.

À ce jour, nous avons convaincu cinq investisseurs institutionnels européens. Un deuxième closing avec 100 M€ est en cours de finalisation et devrait permettre d'élargir notre clientèle.

BI : *Qu'est-ce qui les a attirés dans ce fonds dédié au résidentiel ?*

EB : *Tous les institutionnels reviennent en masse sur le résidentiel en Europe. Ceux qui n'ont pas d'exposition au logement en font une priorité pour 2020, en résidentiel classique comme en résidentiel géré.*

L'avantage de notre fonds est son positionnement sur Paris et sa première couronne où nos clients partagent notre conviction que le prix du logement dans la capitale n'a pas subi l'inflation de celui du bureau et que, au-delà de la résilience de cette classe d'actifs, il existe un solide potentiel de création de valeur.

BI : *Et les freins à ce type d'investissement ?*

EB : *Le résidentiel demande une gestion plus intensive que l'immobilier d'entreprise, ce qui suppose d'avoir des équipes dédiées en interne (c'est le cas de Stam qui a une équipe dévolue au résidentiel) ou de s'appuyer sur les bons asset managers.*

C'est également une classe d'actifs très régulée qui peut parfois faire peur aux investisseurs institutionnels, à l'image de ce qui se passe à Berlin avec le blocage des loyers.

C'est enfin une exposition compliquée à construire pour un institutionnel, faute de produits sur le marché.

« Il existe un solide potentiel de création de valeur dans le résidentiel »

Nous développons notre fonds avec des acquisitions à partir de 10 M€, ce qui offre une grande granularité à notre portefeuille, mais traduit en même temps la complexité du sourcing des actifs. L'intérêt d'un institutionnel est de s'appuyer sur ce type de fonds pour construire son allocation dans le résidentiel tout en déléguant la gestion opérationnelle et en conservant une certaine liquidité. ■



Interview

Frédéric Jariel, Tikehau Capital

« Le logement a toujours été analysé de façon paradoxale par le marché »

Tikehau Capital a été l'un des premiers gestionnaires d'actifs à lancer un fonds d'investissement dédié à l'immobilier résidentiel, avec un véhicule d'une capacité d'investissement de 200 M€. Frédéric Jariel, directeur des activités immobilières de Tikehau Investment Management, nous en explique les raisons et détaille sa stratégie en la matière.

Propos recueillis par Gaël Thomas

Business Immo : Que représente Tikehau Capital sur la scène immobilière ?

Frédéric Jariel : Tikehau Capital est un gestionnaire d'actifs global qui se distingue par sa culture entrepreneuriale propulsée par ses fondateurs, Antoine Flamarion et Mathieu Chabran, et une indépendance qui se reflète dans le capital contrôlé à 44 % par le management et les salariés.

Le groupe présente la particularité d'investir aux côtés de ses clients dans les fonds que nous lançons et gérons, s'appuyant sur 3,1 Mds € de fonds propres. Sur le plan opérationnel, Tikehau Capital couvre trois continents depuis 11 bureaux dans le monde.

En Europe, nous sommes présents sur les principaux marchés : Grande-Bretagne, Espagne, Benelux, Allemagne, Italie et bien sûr, la France.

À fin 2019, le groupe affiche près de 26 Mds€ d'actifs sous gestion, articulés autour de quatre métiers. L'immobilier est l'un de ses quatre piliers, avec 9,2 Mds€ d'actifs sous gestion. Nous nous positionnons sur toutes les classes d'actifs dans l'immobilier, avec un large spectre dans le profil de risque, depuis le core/core+ sur nos produits SCPI/OPCI Grand Public jusqu'au value-added sur les fonds discrétionnaires.

BI : *Qu'en est-il du logement dans votre stratégie d'investissement ?*

FJ : *Nous avons peu de résidentiel dans notre allocation d'actifs jusqu'à présent.*

Comme de nombreux investisseurs, nous avons constaté que la baisse des taux de capitalisation de l'immobilier d'entreprise a rendu de l'attractivité à l'investissement en logement. D'autant plus que le couple rendement/risque est nettement favorable à l'immobilier résidentiel.

BI : *Cela va-t-il changer durablement le regard que portent les investisseurs institutionnels sur cette classe d'actifs ?*

FJ : *L'avenir nous le dira. Le logement a toujours été analysé de façon paradoxale par le marché. Quand un logement se vide, il vaut plus cher que s'il était occupé. C'est exactement l'inverse dans l'immobilier d'entreprise. Et pourtant, le résidentiel se montre une classe d'actifs particulièrement résiliente sur le long terme, prédictive dans l'évolution des cash-flows et acycliques.*

De plus, il recèle encore un potentiel de création de valeur, particulièrement dans les grandes métropoles où la production de logements est beaucoup trop faible par rapport à la pression de la demande. Le revers de la médaille, c'est que le logement est plus complexe à gérer sur le plan opérationnel.

BI : *Comment cet appétit pour le résidentiel se traduit-il dans votre stratégie ?*

FJ : *Nous avons structuré un fonds dédié au résidentiel, d'une capacité d'investissement de 200 M€, effet de levier compris. Ce fonds, dans lequel Tikehau Capital a co-investi, a été souscrit par des investisseurs institutionnels qui veulent sécuriser leurs placements dans des actifs déjà loués. D'une durée de cinq à dix ans, il est déjà investi à 85% depuis l'acquisition d'un portefeuille d'environ 500 lots et 60 000 m² auprès de Covivio pour 160 M€. Nous avons l'ambition de lancer d'autres fonds axés sur le résidentiel en nous concentrant toujours sur des actifs occupés situés dans les grandes métropoles françaises, et en nous ouvrant aux pays frontaliers, à commencer par la Belgique et l'Europe du Sud.*

BI : *Quels sont les freins à lever pour voir décoller le marché de l'investissement en immobilier résidentiel ?*

FJ : *Trouver des produits ! Les institutionnels ont quasiment tout vendu, il reste très peu de portefeuilles d'actifs existants sur le marché, ce qui limite de facto les volumes d'investissement. L'une des alternatives est d'acheter en bloc tout ou partie des programmes neufs des promoteurs.*

L'autre est d'agréger des actifs disparates pour constituer des portefeuilles d'une taille critique suffisante afin d'attirer de grands investisseurs. C'est plutôt la voie que nous privilégions aujourd'hui. ■

Pourquoi la vente par lot

est un outil générateur de valeur...

Globalement, un investisseur conçoit son investissement dans la perspective d'une revente qui permet ainsi de mesurer, sur le long terme, la valeur atteinte par l'actif. En résidentiel, la question se complexifie sous le jeu des multiples modes d'arbitrages. Trois cas de figure...

Par Sandra Roumi

LA VENTE EN BLOC : À l'instar du bureau, la valeur de cession dépend du marché de l'investissement et se calcule en capitalisant des loyers au taux constaté.

LA VENTE PAR LOT : à la mise en copropriété des immeubles, les appartements sont vendus à l'unité. Assez complexe, la réglementation a pour objectif de protéger les locataires en place qui bénéficient d'un droit de préférence.

LA VENTE AU FIL DE L'EAU : dans ce troisième cas de figure, seuls les appartements libres sont vendus ainsi que ceux qui se libèrent du fait des départs naturels. Dans ce cas, la réglementation de la vente par lot ne s'applique pas. Il s'agit d'une méthode plus confortable, mais aussi plus longue.

Vente par lot

CAS PRATIQUE

La vente d'un immeuble intermédiaire situé à Massy (91)

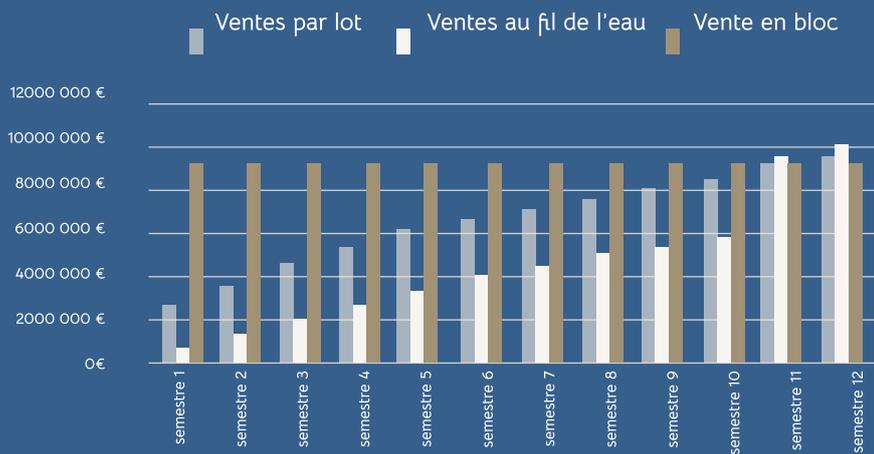
Nb logements	Surface	Taux rotation	Loyer moyen m ² /mois	Âge moyen locataires	Loyers (si tout reloué)	Charges non récupérables
64	2774 m ²	18 %	13,12 €	42 ans	291 960 €	45439 €

Dans cet exemple, les trois scénarios sont étudiés. La vente en bloc se fait très rapidement, dans l'année (semestre 2). La vente par lot s'étale sur six ans, mais à raison de 50 % sur les trois premiers semestres. La vente au fil de l'eau est potentiellement beaucoup plus longue, malgré un taux de rotation assez élevé de 18 %. Aussi, l'investisseur choisit, en sixième année, de vendre en bloc les derniers lots occupés.

Les ventes générées ne suivent pas le même rythme :

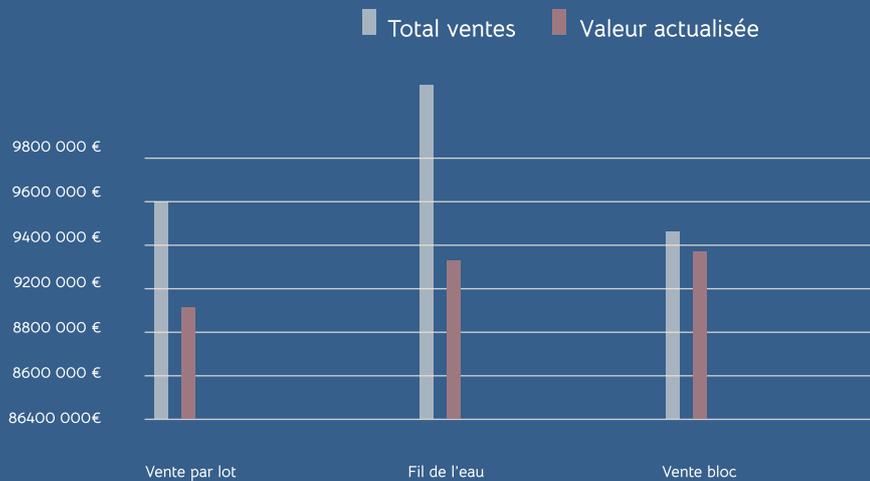
À la lecture du chiffre d'affaires net (ventes nettes de frais de commercialisation), l'avantage est clairement à la vente au fil de l'eau, car cette méthode n'intègre pas de décote en faveur des locataires. En revanche, le facteur temps sera capital pour l'investisseur qui raisonne en valeur actualisée. Au final, la valeur en bloc se distingue comme la valeur actualisée la plus forte. Chaque immeuble donne des résultats différents, car les marchés en bloc et découpe n'obéissent pas aux mêmes facteurs. Pour le bloc, la variable dépend de l'évolution des taux de rendement des investisseurs. Pour la vente par lot, les prix sont déterminés par le couple offre/demande des particuliers qui détermine une valeur déconnectée, elle, de l'évolution des taux... ■

MASSY -VENTE SEMESTRELLES CUMULÉES



Vente par lot

MASSY - COMPARAISON DES VENETS GÉNÉRÉES



Interview

Sidonie Fraïche-Dupeyrat,
LPA-CGR



« La réglementation des ventes par lot a très peu évolué dans les 20 dernières années, la matière jouit d'une certaine stabilité »

Avec l'adoption de la loi Aurillac le 13 juin 2006, un cadre réglementaire plus strict a été donné aux ventes par lot. Mais quelles ont été les évolutions en matière juridique et fiscale depuis ? Sidonie Fraïche-Dupeyrat, avocate associée du cabinet LPA-CGR, nous éclaire sur la question.

Propos recueillis par Gaël Thomas

Business Immo : Comment a évolué la réglementation des ventes par lot ?

Sidonie Fraïche-Dupeyrat : La réglementation des ventes par lot a très peu évolué dans les 20 dernières années, la matière jouit d'une certaine stabilité. L'accord collectif de location du 16 mars 2005, noyau dur de cette réglementation, n'a ainsi pas été modifié depuis sa parution. Il faut signaler quelques évolutions législatives, mais assez peu significatives. La loi Alur du 24 mars 2014 a ainsi limité la possibilité pour l'acquéreur d'un logement occupé de délivrer des congés-vente ou reprise selon la durée du bail restant à courir à compter de la date d'acquisition. Cette loi a par ailleurs abaissé le seuil d'application de la loi Aurillac de dix à cinq logements.

BI : Quels sont les grands principes fixés par la loi Aurillac ? Comment ont-ils été appliqués et/ou interprétés à la lecture de la jurisprudence ?

SFD : Aux termes de la loi Aurillac, l'acquéreur d'un immeuble d'habitation de plus de cinq logements, dans sa totalité et en une seule fois, doit souscrire un engagement de prorogation des baux en cours pour permettre aux titulaires de baux d'habitation de disposer

de leur logement pour une durée de six ans à compter de l'acte d'acquisition. En pratique, l'alternative consistant sinon pour le vendeur à purger le droit de préemption des locataires, avec indication du prix de la totalité de l'immeuble et de son logement, n'est jamais mise en œuvre. Le contentieux en la matière est en pratique assez limité et porte essentiellement sur le décompte des logements rendant applicable la loi Aurillac, les locataires concernés par cette loi (personne morale ?) ou encore la régularité de l'engagement de prorogation souscrit par l'acquéreur.

BI : Les derniers freins pour assurer les ventes par lot ont-ils définitivement été levés ? Dans la négative, quels seraient ces obstacles à franchir ?

SFD : Si la matière a donné lieu à beaucoup de jurisprudences dans les années 2000, le contentieux s'est très significativement tari depuis, probablement en raison des mesures de protection et prorogations offertes aux locataires par la réglementation, mais également en raison de la pratique du marché qui consiste à ne plus leur délivrer de congés-vente. C'est évidemment un constat positif, car il traduit un apaisement des relations locataire/bailleur qui se

crispent souvent à l'occasion de la vente du logement. Des zones d'ombre subsistent cependant encore concernant notamment (i) l'application des accords collectifs de location en l'absence de congés-vente, (ii) l'application à la vente par lot des exceptions visées à l'article 10-III instaurées en matière de vente consécutive à la division initiale ou subdivision d'un immeuble d'habitation (exemple : vente aux sociétés d'HLM ou d'économie mixte) ou (iii) encore, la validité des diagnostics techniques dont l'appréciation relève du pouvoir souverain des juges du fond. Elles ne sont cependant pas bloquantes, nous observons encore un nombre significatif de ventes par lot.

BI : Sur le plan juridique, quels sont les bons réflexes à adopter pour les investisseurs institutionnels avant de lancer un programme de vente par lot ? Et comment les avocats peuvent-ils (ou doivent-ils) les accompagner ?

SFD : Avant toute chose, il ne faut pas s'imposer de calendrier trop serré, une vente par lot s'inscrivant dans un délai moyen de 12 à 18 mois. Avant de démarrer le process, nous adressons quatre conseils : anticiper toute éventuelle difficulté avec la mairie en établissant le cas échéant un contact pour présenter le projet, procéder à une concertation avec l'éventuelle association ou collectif de locataires dès les premières étapes du processus de vente par lot, favoriser une communication confiante avec les locataires, qui le sera d'autant plus qu'ils sont associés en amont du processus de vente par lot. Enfin, il faut avoir une bonne connaissance technique et juridique de l'immeuble ainsi qu'une vision claire de la situation locative (régime juridique des baux, lots accessoires, etc.).

L'avocat opère une relecture de la documentation pour s'assurer de sa conformité aux exigences légales, réglementaires et jurisprudentielles et à la situation juridique de l'immeuble.

La documentation concernée est la suivante : livret locataire, diagnostic technique, fiches d'information individuelles et offres de vente. Une attention particulière doit être portée à la mise à jour de cette

documentation, certaines matières comme le droit de la copropriété, évoluant souvent. Dans certains cas, la présence de l'avocat à la réunion d'information générale des locataires pourra être utilement envisagée.

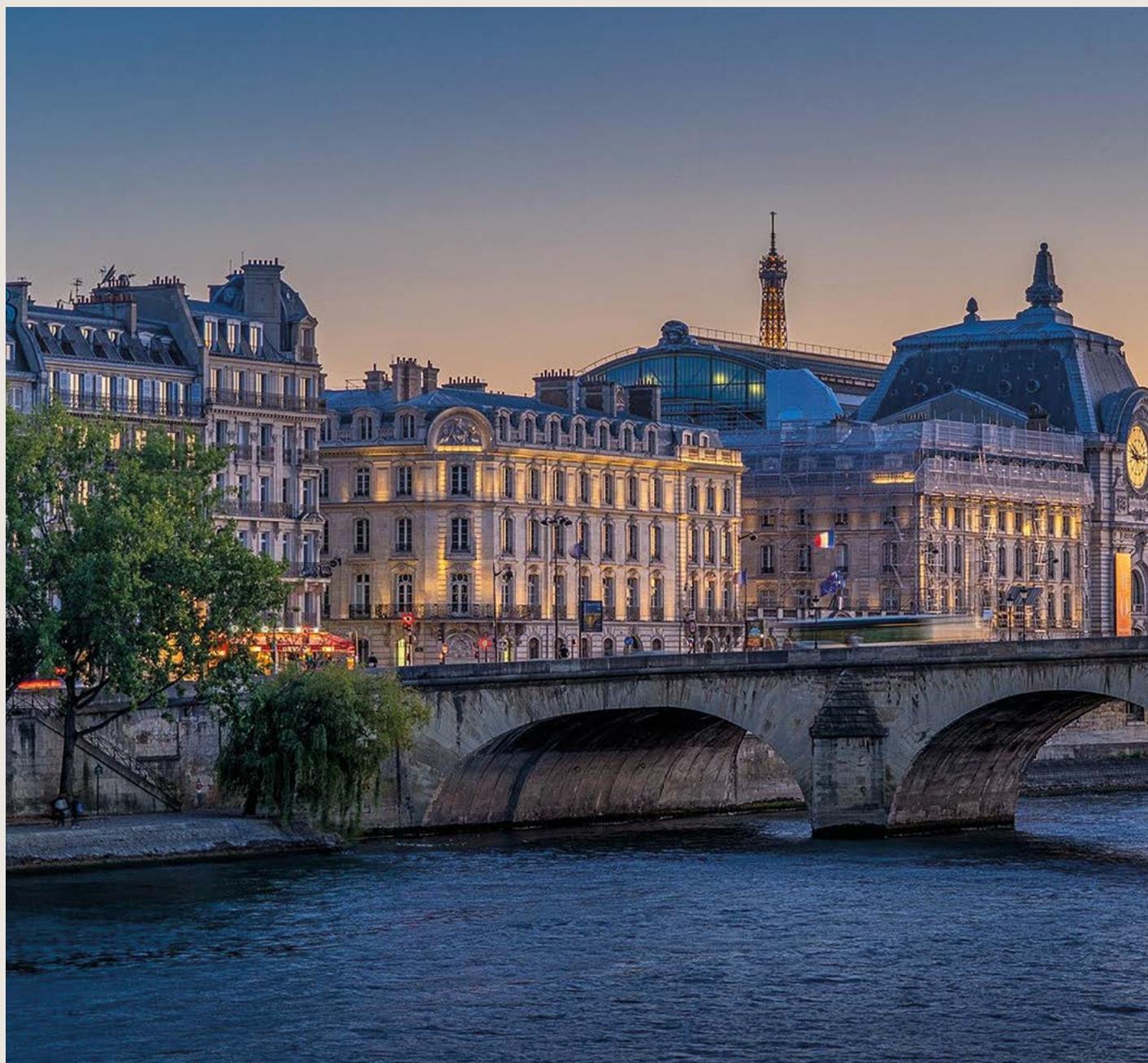
Les modalités de la politique de cession des logements ont évolué en faveur de moins de congés-vente délivrés aux locataires et moins de ventes de lots occupés.

BI : Sur le plan opérationnel, qu'en est-il de la stratégie des investisseurs institutionnels au regard des ventes par lot ? Constatez-vous un reflux ou un regain d'intérêt pour cette politique de cession ?

SFD : La politique de cession des logements n'a jamais réellement cessé depuis 20 ans, sans significativement augmenter ni reculer. Ses modalités ont, en revanche, évolué en faveur de moins de congés-vente délivrés aux locataires et moins de ventes de lots occupés, de sorte que la situation des locataires est mieux préservée.

Les investisseurs optent actuellement souvent pour une mise en copropriété de l'immeuble suivie d'une vente des logements vacants au fil de l'eau, à savoir au fur et à mesure de la libération spontanée des logements par les locataires. Cette stratégie est protectrice des locataires, auxquels aucun congé n'est délivré et qui sont assurés de la pérennité de leur statut. Elle présente l'avantage de ne pas susciter de revendication, mais suppose d'avoir du temps. L'autre avantage réside dans le fait qu'il n'est pas nécessaire de mettre en œuvre les accords collectifs de location en pareille situation, sauf en fin de programme pour l'éventuel solde de logements.

L'adaptation du marché a donc permis de trouver un certain équilibre d'où le constat d'une moins grande judiciarisation de la matière. ■



Luxe : Paris s'impose sur la scène internationale

La crise sanitaire a momentanément ralenti leur présence sur le territoire. Mais pour les plus grandes fortunes de la planète, Paris reste leur marché immobilier de prédilection. L'immobilier de luxe parisien est-il en train de prendre la place qui lui revient ?

Par Luc-Etienne Rouillard Lafond

Selon «Global Property Handbook 2020», l'étude consacrée aux villes recherchées par les plus grandes fortunes de la planète, Paris est devenu l'an dernier la ville préférée des clients internationaux pour investir dans l'immobilier, devant New-York, Tokyo, Los Angeles et Hong Kong.

Plus que le franchissement du seuil symbolique des 10 000 €/m² – d'autant que les prix des actifs très haut de gamme dépassent désormais parfois les 30 000 €/m² dans la capitale française –, c'est sa richesse culturelle et la profondeur de son marché qui séduisent aujourd'hui les plus fortunés. Car si le marché s'est historiquement concentré sur les 6^e, 7^e, 8^e et 16^e arrondissements, il s'étend aujourd'hui sur la quasi-totalité du territoire, où les immeubles en pierre de taille, typiques de l'histoire de la ville et des travaux menés par le baron Haussmann au XIX^e siècle, reçoivent les faveurs des investisseurs.

8% des transactions sont le fait d'étrangers à Paris, contre 15% à New-York et même 51% dans le centre de Londres.

Un potentiel à développer

Pour autant, Paris est loin d'avoir réalisé son plein potentiel sur le secteur de l'immobilier de luxe. Il existe aujourd'hui près de 15 millions de millionnaires dans le monde, un volume en constante progression ; cette clientèle fortunée, communément appelée les «High Net Worth Individuals», répond à des leviers d'attraction bien précis, explique Stéphane Imowicz, président d'Ikory : «Quelle que soit leur nationalité d'origine, ces millionnaires sont sensibles à certaines caractéristiques liées à l'objet immobilier : une adresse, bien sûr, mais aussi un immeuble ou un intérieur portant la griffe d'un grand architecte ou d'un décorateur, un certain art de vivre, des équipements technologiques de pointe, une offre de services, autant d'atouts qui vont le faire entrer dans le club de l'immobilier de luxe.»

Or, bien que la Ville lumière a tout pour faire bonne figure sur le marché mondial de la pierre de luxe, l'offre parisienne reste encore en deçà des attentes, selon lui : «Logements trop petits, insuffisamment équipés en technologie et en services : les produits haut de gamme en vente dans la capitale française ne répondent pas

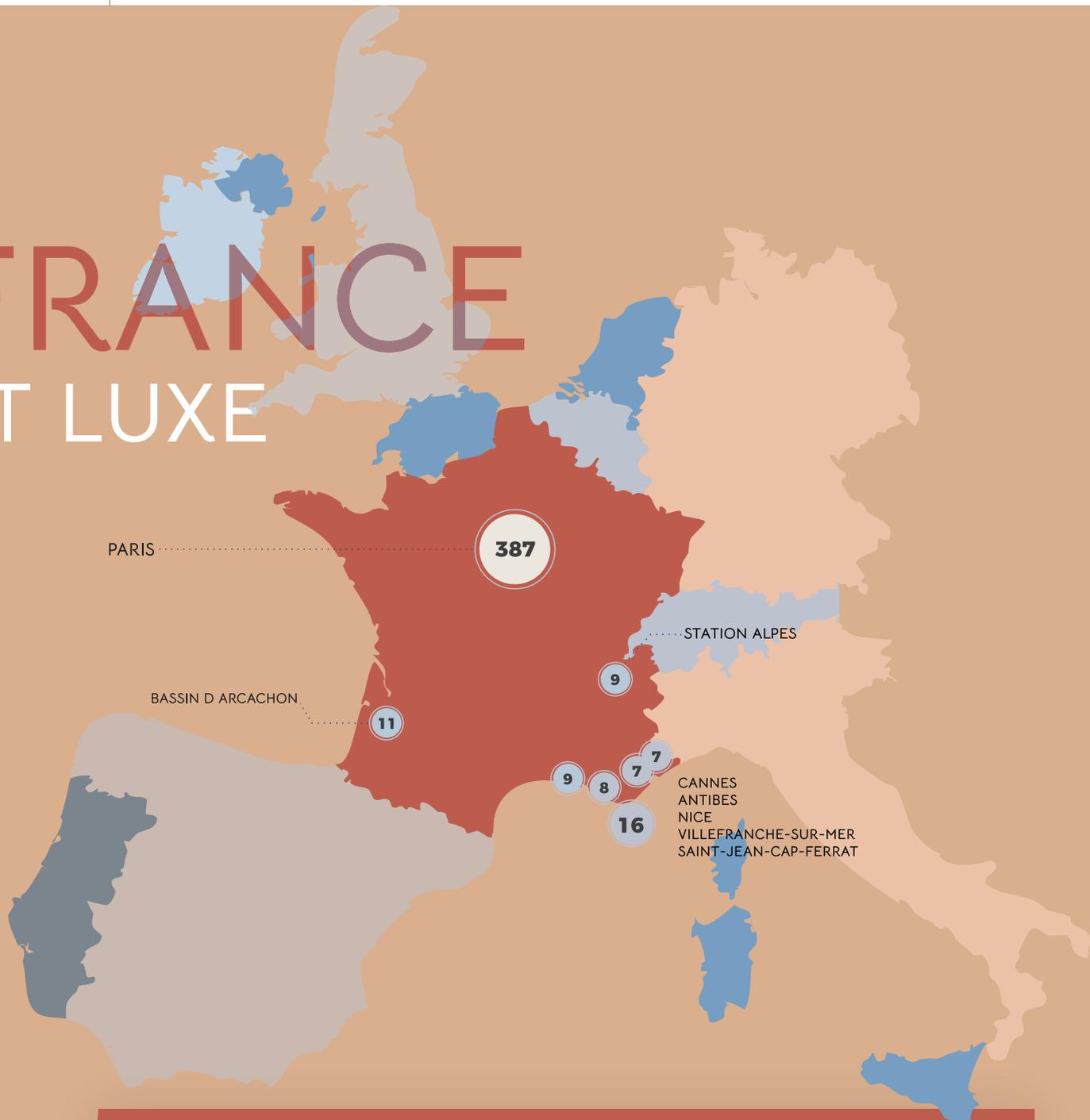
pleinement aux besoins de la nouvelle clientèle des millionnaires qui font le marché du luxe international.» En outre, les étrangers, pourtant l'apanage d'un immobilier d'exception, n'ont pas une présence aussi active au sein de la capitale française que chez ses consœurs. «Huit pour cent des transactions sont le fait d'étrangers à Paris, contre 15% à New York et même 51% dans le centre de Londres, rapporte le président d'Ikory. Et, si l'on compte les étrangers qui ne résident pas en France, cette proportion descend même à 3%.»

Contrairement à New York ou Londres, le marché parisien est en effet largement dominé par les petites surfaces. Une situation qui explique en partie le poids relativement marginal des transactions de plus de 2,5 M€, soit 288 ventes sur les 32 200 recensées sur l'ensemble du marché. «Des chiffres encore faibles et qui posent la question du poids réel du marché haut de gamme parisien, estime Stéphane Imowicz. Certains l'ont compris en décidant de s'attaquer au marché du luxe parisien en y apportant des concepts marketing novateurs. Ils proposent des produits haut de gamme clés en main.» Avec l'appui d'architectes et de décorateurs, des appartements mal adaptés aux besoins des nouveaux acheteurs à hauts revenus – des logements isolés, mais aussi des immeubles entiers – sont transformés à travers la capitale.

La remise à niveau est également d'ordre servicielle, notamment à travers l'intégration de prestations personnalisées telles que des services de conciergerie ou de cavistes. «La plupart des grandes villes-monde l'ont bien compris, conclut le président d'Ikory. On y rencontre aujourd'hui une offre immobilière de très haut standing qui reprend ces cinq conditions – adresse, griffe d'un créateur, art de vivre, technologie et services.» Tous des fondamentaux dont Paris peut se targuer. Ne reste plus à Paris qu'à transformer ce potentiel. ■

FRANCE ET LUXE

Immobilier de luxe



Le Luxe, combien de divisions?

Difficile de quantifier le marché de l'immobilier haut de gamme. A fortiori lorsque l'on parle de villas, appartements ou hôtels particuliers les plus luxueux. La plupart des chiffres circulant sur ce haut du panier sont issus des données internes des agences spécialisées sur les biens d'exception; mais peu de statistiques nationales. Ilkory s'est pourtant attelé à ce pensum. Premier chiffre : les transactions supérieures à 3 M€, barrière communément admise pour distinguer un bien d'exception. Elles étaient au nombre de 1100 en 2018 soit... près de 0,1% de l'ensemble des transactions, autant dire très peu. Autre donnée, la concentration du marché : sept départements rassemblent 70% de ces transactions et 11 communes la moitié, dont Paris 35% à lui seul. On reconnaîtra les lieux où il fait bon vivre : Saint-Jean-Cap-Ferrat, Cannes, le Cap-Ferret, les belles stations des Alpes et, en tout bien tout honneur, le très prisé 7^e arrondissement de Paris qui, lui, aligne près de 90 ventes de plus de 3 M€, ce qui en fait le premier marché d'immobilier de luxe de France.

Interview

Éric Donnet,
Groupama Immobilier



« Raynouard est la quintessence de notre stratégie de valorisation d'immeubles résidentiels haut de gamme »

Bureaux, commerces... Groupama Immobilier est également présent sur le marché du résidentiel haut de gamme à Paris. Entretien avec Éric Donnet, directeur général du bras armé immobilier du mutualiste, sur l'expérience de son groupe en matière de valorisation de grands ensembles d'exception.

Propos recueillis par Gaël Thomas

Business Immo : *Quelle est la stratégie pour Groupama Immobilier en matière d'immobilier résidentiel haut de gamme ?*

Éric Donnet : Investisseur long terme caractérisé par un ADN de développeur et de créateur de valeur, Groupama Immobilier dispose d'un savoir-faire pour concevoir et redévelopper des immeubles résidentiels avec les codes de l'ultra-luxe au cœur de Paris. Grâce à notre équipe dédiée à cette activité – Residential Collection –, notre ambition pour chacune de nos opérations tient à réveiller la beauté de ces ensembles sous le prisme de l'art du beau

et l'art de vivre. Pour ce faire, nous associons une pléiade d'architectes, de designers et de compagnons pour imaginer chaque projet avec précision, finesse et détail, telle une œuvre artistique unique.

BI : *Quid de votre offre Residential Collection ?*

ED : Notre offre d'appartements d'exceptions s'organise sous le prisme de plusieurs segments. Situés dans les plus beaux quartiers de la capitale (du 4e au 16e arrondissement de Paris) et de Neuilly-sur-Seine, tous nos immeubles historiques en pierre de taille à l'architecture haussmannienne ou Art déco présentent des appartements haut de gamme avec des finitions impeccables dont la plupart ont été restructurés. Les environnements qui les accueillent sont parmi les plus prisés de Paris. Ces quartiers garantissent à leurs occupants un cadre de vie unique, profitant de commerces à proximité, d'écoles prestigieuses, de beaux parcs parisiens ainsi que de monuments historiques. Grâce à des services de prestige (conciergerie, salle de sport, appartement de réception...) et d'événements privilégiés, Residential Collection promet un art de vivre et offre une expérience exclusive ainsi qu'un accompagnement sur mesure à chacun de ses clients. Toute une chaîne de création de valeur intégrée derrière une seule et même marque.

BI : *Quelle opération résume ce segment du résidentiel d'exception chez Groupama Immobilier ?*

ED : Le programme Raynouard assurément ! La rue Raynouard, que l'on appelait jadis « la Grande Rue », est la plus ancienne du village de Passy, dans le 16e arrondissement de Paris. Face à la tour Eiffel, l'immeuble baptisé du même nom situé aux 29, 31 et 33 se dessine comme un R à l'instar d'un monogramme directement inscrit dans la pierre. C'est bien à l'épicentre de la rue, à l'angle de l'avenue du Parc-de-Passy et au sommet de la colline que l'élégante façade d'origine se laisse découvrir. Déjà, elle suggère son empreinte Art déco forte. L'immeuble dans son ensemble a été entièrement rénové et les éléments d'époque restaurés. Tout son intérieur présente une alliance subtile entre dynamisme et précision, entre modernité luxueuse et caractéristiques historiques originales.



BI : *Comment avez-vous remodelé cet immeuble Art déco ?*

ED : *Désuet et portant les vestiges de longues années de vie, cet ensemble immobilier résidentiel a fait l'objet d'importants travaux de rénovation et de restructuration dans un contexte d'occupation locative. C'est avant tout grâce à un travail précis ainsi qu'une parfaite cohésion entre les équipes d'asset management et de property management que ce produit unique a pu renaître. Ce projet s'inscrit dans un contexte de forte demande pour des biens exceptionnels et une localisation hors norme sur la colline de Passy. Il est également le fruit d'une analyse des besoins actuels et futurs de consommation et de mode de vie afin de répondre au mieux à une clientèle exigeante, et ainsi proposer un produit adapté, évolutif et inspirant.*

Le programme Raynouard s'inscrit dans un contexte de forte demande pour des biens exceptionnels.

Unique par sa qualité, Raynouard a été pensé dans les moindres détails : l'intégration de nouveaux services aux occupants, le travail de dentelière sur les plans d'aménagement de chaque appartement, les plans globaux de l'immeuble afin de faciliter la circulation et d'optimiser tous les espaces, mais surtout de créer de la vie en redonnant l'usage des parties communes aux résidents. ■



Raynouard joue les codes de l'hôtellerie de luxe

Véritable maison de famille Art déco signée des mains des architectes Louis et Georges Marnet en 1938, Raynouard s'offre une seconde vie sous le sceau de Mathieu Ugolini de l'agence ART QAD. « Pleinement adapté à la vie parisienne, cet ensemble propose à ses résidents des services hérités de l'hôtellerie de luxe », confie Éric Donnet, directeur général de Groupama Immobilier. Depuis le service de conciergerie aux nombreux espaces communs aménagés, l'ensemble dispose d'un parking voitures – « un élément rare à Paris » – avec de possibles raccords électriques. De la réception du courrier et des colis à la livraison de fleurs, la conciergerie accompagne les résidents de Raynouard dans la gestion de leur quotidien et leurs besoins. Ces mêmes résidents disposent par ailleurs d'espaces dédiés et privatisables pour organiser des événements et la possibilité d'avoir un chef à domicile. « Entre évocation historique et regard contemporain, nous avons souhaité qu'il n'y ait aucune différence entre les espaces communs et les appartements rénovés », poursuit Éric Donnet. Des appartements lumineux, dont certains possèdent une vue sur la tour Eiffel et le Sacré-Cœur.



Qui es-tu, l'asset manager résidentiel ?

L'asset management ne se cantonne plus qu'aux bureaux. Avec les nouvelles stratégies des investisseurs en matière d'actifs résidentiels, la gestion active des biens s'impose de plus en plus pour générer de la valeur sur une durée de détention relativement courte.

Par Gaël Thomas

On connaît bien l'asset management (AM) appliqué aux immeubles tertiaires. L'AM appliqué au résidentiel est moins connu. Il faut dire que le logement est resté pendant longtemps dans le patrimoine de grands propriétaires institutionnels, dont il constituait un socle peu liquide, mais réputé solide pour ses actifs de réserve. On peut penser ici au patrimoine haussmannien parisien, lyonnais ou marseillais détenus par des compagnies d'assurance. Comme la durée de détention pouvait dépasser plusieurs générations, la problématique était essentiellement une problématique de gestion locative (ou property management).

Aujourd'hui, la donne est différente. Les actifs résidentiels sont acquis par des investisseurs multisecteurs, qui ont l'habitude de détenir leurs biens sur un temps plus court (environ 10 ans, éventuellement 15 ans), quand ils ne l'achètent pas pour le revendre de suite, dans une approche « marchand de bien ». Leur objectif est alors une valorisation maximale, qui passe par une gestion active des biens. D'où l'intervention de l'asset manager.

Un rôle multicompetences

Dans cette approche actuelle du métier, l'asset manager est donc là pour générer de la valeur. Pour cela, il mesure au fil du temps cette génération de valeur via des business plans. Parmi ses missions, il gère également les relations en amont avec les investisseurs et la banque, monte le dossier et, comme les autres asset managers, monte les structures d'investissement dédiées à cette classe d'actifs. La création de valeur passe par des outils et des actions diverses. Le premier d'entre eux consiste à agir sur les loyers, en cherchant à les optimiser au fil des rotations des locataires. Lorsqu'un actif est soumis au plafonnement des loyers – qui oblige à relouer au niveau du précédent loyer dans les zones dites « tendues » –, il est possible de les augmenter, notamment via une politique d'amélioration et de travaux. Les asset managers peuvent aussi mener des transformations par changement d'usage. De nos jours, il n'y a pas qu'un seul usage résidentiel, mais une multitude : location en loi de 1989, location code civil (résidences secondaires ou entreprises notamment), location meublée, coliving, résidences services, étudiantes ou seniors.

L'AM peut choisir de basculer sur un nouvel usage, voire en multi-usages si l'actif est important.

L'objectif des investisseurs multisecteurs est une valorisation maximale qui passe par une gestion active des biens.

Par ailleurs, un certain nombre d'investisseurs long terme choisissent, alors que leur horizon reste à moyen terme (10 ans), de céder par lot une partie de leurs actifs au fil du temps. Cela leur permet de servir un résultat pendant toute la période de détention en dégageant, dès la première année, le delta de valeur en capital porté intrinsèquement par ces actifs. En d'autres termes, le «cash on cash», le rendement immédiat, étant faible, l'AM choisit de céder certains lots pour optimiser les flux financiers. L'optimisation foncière est aussi envisageable, par la construction d'immeubles additionnels sur des parcelles détenues. Pour toutes ces missions, l'asset manager est au cœur d'une équipe multicompetences avec, en premier, l'assistant à maîtrise d'ouvrage, qui représente le propriétaire dans la gestion des travaux. Il travaille aussi de concert avec des notaires, des avocats, des experts comptables, des experts, des géomètres, des architectes et le gestionnaire locatif, le property manager, qui va prendre en charge les relations avec les locataires et la commercialisation locative. ■

L'asset management comme réponse au défi environnemental du logement

Dans l'arsenal d'un asset manager de logements, comme c'est le cas sur les autres classes d'actifs, réside la possibilité de mener des travaux afin d'améliorer la nature de l'actif. Cette solution peut poursuivre deux objectifs : la montée en gamme d'un bien, ou le faire correspondre à la demande du marché. Ce dernier point peut prendre, par exemple, la forme d'une division de grands appartements en lots plus familiaux. Mais, pour une classe d'actif qui génère 20 % des émissions de gaz à effet de serre et plus de 45 % de la consommation d'énergie en France, l'enjeu du moment est d'ordre environnemental. L'action des asset managers résidentiels sera essentielle pour diminuer l'empreinte carbone des 36 millions de logements que compte le pays.

Face à l'urgence, il devient nécessaire de prendre en compte d'autres leviers que l'empreinte carbone, comme la provenance de l'énergie ou encore la qualité de l'air intérieur. Et devant le désengagement de l'État sur le sujet et la nécessité de freiner l'artificialisation des sols, la réhabilitation des logements existants est à privilégier par rapport aux constructions nouvelles. Sans oublier non plus les millions de résidences principales nécessitant une adaptation au vieillissement de la population... //AF



Interview

*Philippe Pelletier,
Plan bâtiment durable*

Successivement avocat, à l'œuvre sur le dossier de la loi Quilliot en 1982, représentant de bailleurs privés comme sociaux, président de l'Agence nationale de l'habitat (Anah) entre 1998 et 2008, à l'initiative du Plan bâtiment durable en 2009, dont il est toujours président, et président de Seqens Solidarités, Philippe Pelletier travaille depuis de nombreuses années sur la question du logement. Il nous livre son état des lieux du parc résidentiel et des défis qu'il doit relever, tant écologiquement que socialement.

Propos recueillis par Sophie Distel

Business Immo : Comment évolue l'empreinte carbone du parc résidentiel français ?

Philippe Pelletier : Le logement est le mauvais élève de la classe. Il génère à lui seul 20 % des émissions de gaz à effet de serre et plus de 45 % de la consommation d'énergie de la France. L'amélioration de la situation passe en grande partie par la rénovation énergétique. D'importants travaux ont déjà été mis en œuvre, que ce soit pour lutter contre la précarité énergétique, ou par des plans d'action visant à encourager des travaux performants.

Ainsi, le lancement par l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (Ademe) de la vaste campagne de communication «Faire» – pour «faciliter accompagner, informer sur la rénovation énergétique» – va permettre le développement sur tout le territoire de conseillers à destination du grand public. Cent mille logements ont été aussi sortis de la précarité énergétique en 2019 via ce dispositif. Du jamais vu ! Mais il faudrait mettre les bouchées doubles pour s'approcher des objectifs fixés par le Grenelle et l'objectif zéro carbone...

BI : Quels sont les éléments qui gênent l'accélération du rythme ?

PhP : La diversité du parc ne facilite pas la tâche. Nous parlons de 36 millions de logements. Parmi eux, 3 millions de logements vacants, 3 millions de résidences secondaires et 30 millions à usage principal ; 18 millions de logements individuels et

12 millions de logements collectifs répartis en 8 millions de logements en copropriétés et 5 millions de logements sociaux... On comprend aisément l'ampleur de la tâche, comme sa difficulté.

Ensuite, force est de reconnaître que l'industrie immobilière n'a pas encore mené à bien les transformations spectaculaires opérées par les autres secteurs de l'industrie. Elle a, dans le secteur résidentiel, peu progressé en matière d'innovation, d'industrialisation, de productivité, de synergies entre les métiers...

Et puis, le besoin des ménages se heurte encore à un manque de services d'accompagnement. Il existe trop peu de structures qui, à l'instar du réseau Soliha, accompagnent les ménages modestes dans leurs démarches et la conduite de travaux. L'offre de rénovation, très éclatée, se compose encore d'artisans monospécialité. Si cette caractéristique française participe à l'aménagement du territoire, elle n'a pas réussi sur tout le territoire à travailler en groupement (entre chauffagistes, couvreurs, poseurs de fenêtre, etc.), à se former aux bonnes pratiques comme à faire monter en gamme les prestations.

BI : À l'heure de l'urgence écologique et climatique, une amélioration de la performance énergétique du parc saura-t-elle être suffisante ?

PhP : À l'époque où nous avons lancé le Plan bâtiment durable, nous avons fait le choix de concentrer notre

travail sur l'énergie, parce que le sujet était plus simple à appréhender que la notion de « gaz à effet de serre » ou celle de mesure du poids carbone du bâtiment au cours de son « cycle de vie ». Et puis il y avait à la clé une réduction de consommation et donc un impact économique positif sur lequel nous comptons pour embarquer les gens, à tous les niveaux. Et je pense que cela a fonctionné.

Mais face à l'urgence, il faut effectivement aujourd'hui prendre en compte d'autres leviers tels l'empreinte carbone, la provenance de l'énergie ou encore la notion de bien-être, notamment avec la question de la qualité de l'air intérieur. En cela, la direction prise avec la future réglementation RE2020 me semble être la bonne. Je regrette toutefois qu'elle soit moins exigeante qu'espéré, et suggère donc que nous lancions simultanément un label d'État plus ambitieux.

Les logements stéréotypés ne répondent plus aux besoins, la demande s'est extraordinairement diversifiée.

BI : À votre sens, le parc résidentiel pourrait-il relever le défi de l'adaptation aux enjeux du XXI^e siècle ?

PhP : Oui, mais à la condition de comprendre que l'approche, les réflexes et méthodes du demi-siècle écoulé ne sont plus adaptés. L'état s'est désengagé de façon presque continue du secteur du logement, impossible de poursuivre l'artificialisation des sols face au changement climatique, le caractère limité des ressources est devenu prégnant, les attentes en matière de qualité du bâti et de confort ont changé, et surtout, les logements stéréotypés ne répondent plus aux besoins. La demande s'est extraordinairement diversifiée : déstructuration des familles, vieillissement de la population, développement considérable de besoins particuliers (des jeunes, des étudiants, des SDF, des personnes en situation de handicap...) : il faut partir du besoin de réhabiliter massivement plutôt que construire systématiquement, en diversifiant l'offre

et les possibilités de parcours résidentiel. Et notre priorité doit être le besoin impérieux de maintenir une population vieillissante dans les 18 millions de maisons individuelles à usage de résidence principale parsemant le territoire, qui réclame l'adaptation des logements et la résurgence des services de proximité. Au-delà des données climatiques qui exigent la mise en mouvement de l'immobilier, c'est un enjeu sociétal qui est posé ici, dont l'importance est considérable : notre relation au logement de demain pose la question du vivre-ensemble qui, seul, permet de faire société. Et pour cela, la mise en chantier de nouveaux bâtiments ne doit plus être l'indicateur central observé pour jauger la dynamique du secteur. ■

« Au-delà des données climatiques c'est à un enjeu sociétal que doit répondre la réhabilitation du parc résidentiel »

IKORY en quelques mots

Fondé en 2015 et composé d'une équipe de collaborateurs issus des meilleurs conseils immobiliers et investisseurs, Ikory se positionne comme référence du secteur résidentiel. Ikory propose une offre de services complète, permettant une appréhension globale des projets. Fort de ses talents de conseil à l'acquisition, la transformation, la valorisation et l'arbitrage, Ikory intervient à tous les niveaux, du logement social ou intermédiaire à l'immobilier de luxe. Présent à la fois en amont, afin d'accompagner les investisseurs dans leur stratégie, leur compréhension des marchés et le montage d'opérations, le groupe assure également l'aval, notamment à travers ses métiers de vente en bloc, vente par lot, ou d'asset management. Par son approche dédiée aux grands propriétaires au sens large : fonds d'investissement, institutions, foncières, compagnies d'assurance, caisses de retraite, mutuelles, banques ou fondations, Ikory s'érige au rang de partenaire pour « Réinvestir le Résidentiel ».

Le groupe

CAPITAL MARKETS

Accompagner et animer les projets d'arbitrage d'immeubles résidentiels ou de portefeuilles de lots diffus.

PROPERTIES

Définir et mettre en œuvre la commercialisation d'actifs par lot au fil de l'eau, en VEFA ou en application des accords collectifs de 2005.

ASSET MANAGEMENT

Créer de la valeur en accompagnant les investisseurs dans leur stratégie d'investissement résidentielle et le pilotage de leur patrimoine.

PROJECT MANAGEMENT

Conseiller et assister les propriétaires et les investisseurs dans la réalisation de leurs projets de valorisation et de restructuration résidentiels.

Quelques chiffres

750 M€
TRANSACTIONS
BLOC SIGNÉES
DEPUIS 2016

+ 170
ADRESSES
COMMERCIALISÉES

400 M€
SOUS CONTRAT
D'AM

28
COLLABORATEURS

15 M€
TRAVAUX GÉRÉS
EN AMO



Stéphane Imowicz
président-directeur général

s.imowicz@ikory.com
Tél. : +33 1 85 73 73 03 / Mob. : +33 6 07 72 92 76

Stéphane, ICH, a débuté à la Caisse Centrale de Réassurance puis dans le groupe I3F. Il rejoint en 1988 le groupe Bourdais en tant qu'expert immobilier puis comme associé et membre du directoire de Bourdais Expertises. Il crée Ad Valorem en 1996 autour des métiers de l'expertise immobilière, de l'arbitrage par lot ou en bloc d'immeubles et de la gestion locative. A la suite du rapprochement entre Ad Valorem et le Crédit Foncier en 2010, il devient directeur général de Crédit Foncier Immobilier, jusqu'en 2014. Stéphane Imowicz a créé en 2015 Ikory, structure dédiée à l'investissement et la conduite de projets de valorisation immobilière dans le secteur du résidentiel. Stéphane Imowicz est également FRICS (Fellow of the Royal institution of chartered surveyors). Il a été président du Comité d'application de la charte de l'expertise en évaluation immobilière jusqu'en 2018 et président de l'IFEI (Institut français de l'expertise immobilière) de 2008 à 2011.



Guillaume Atten,
directeur d'Ikory Capital Markets

g.atten@ikory.com
Tél. : +33 1 85 73 73 01 / Mob. : +33 7 89 65 89 31

Ingénieur ESTP, section Travaux publics, Guillaume a débuté son activité dans le département Valuation & Advisory chez Cushman & Wakefield, avant d'exercer au sein du pôle French Capital Markets en tant qu'associé, Directeur adjoint Residential & Healthcare du même groupe. Fort de ses expériences, il a notamment participé à des conseils et des ventes d'immeubles résidentiels en bloc. Il a rejoint Ikory en 2020 pour y développer la vente en bloc d'immeubles.



Waqass Maqbool
directeur d'Ikory Properties

w.maqbool@ikory.com
Tél. : +33 1 89 20 29 28 / Mob. : +33 7 72 51 95 45

Waqass a débuté en 2012 sa carrière en région parisienne dans un grand réseau immobilier avant d'intégrer en 2017, à Paris, la plus grande agence en chiffre d'affaires de ce même réseau. Son professionnalisme y a été reconnu par un classement de 5ème puis 3ème collaborateur de France sur 2500, et 1er de Paris pendant plusieurs années consécutives. Il a rejoint Ikory pour y développer l'activité de vente par lot, tant pour le compte de grands institutionnels que pour des particuliers.



Nathalie Marchetti
Responsable Région Sud d'Ikory

n.marchetti@ikory.com
Tél. : +33 1 89 20 29 30 / Mob. : +33 7 50 56 97 71

Nathalie a débuté sa carrière dans la communication pour s'orienter dans les années 90 vers le développement commercial. En 1998, elle devient Responsable des éditions du Magazine Reflex immobilier dans la région Sud puis, en 2003, elle crée une société de promotion immobilière Victoria et débute sa carrière dans l'immobilier. En 2014 elle prend la direction commerciale de la société Blackbody-Oled et rejoint Ikory en 2021 pour développer les activités du groupe dans la région Sud. Nathalie est diplômée de l'Institut d'Etudes politiques d'Aix-en-Provence.



Emmanuel Cordié
directeur général
d'Ikory Asset Management

e.cordie@ikory.com

Tél. : +33 1 85 73 73 05 / Mob. : +33 6 13 69 67 44

Emmanuel, ESCP et Sciences Po Paris, a commencé sa carrière en 1989 comme conseil marketing auprès de promoteurs immobilier. En 1999, il rejoint Valoris puis Cap Gemini en tant que principal, comme consultant en CRM et nouvelles technologies. Il prend en 2003 la direction marketing d'Ad Valorem puis, après la fusion avec le Crédit Foncier en 2010, celle de Crédit Foncier Immobilier dont il accompagnera la transformation et le développement des activités. Depuis la fin 2015, Emmanuel Cordié a intégré Ikory pour prendre en charge l'activité d'Ikory asset management comme directeur général.



Matthieu Audinet de Pieuchon
directeur associé
d'Ikory Asset Management

m.audinet@ikory.com

Tél. : +33 1 89 20 29 25 / Mob. : +33 7 50 56 16 39

Matthieu a débuté sa carrière en 2014 chez Tikehau Capital, où il a collaboré avec les équipes Private Equity, Private Debt et Real Estate à Bruxelles et Paris. En 2017, il devient investment and asset manager au sein de l'équipe Immobilier de Tikehau Investment Management avant de rejoindre Ikory Asset Management en 2020. Matthieu codirige l'équipe d'investissement avec Eric Fintz et Gianni Vigezzi. Il est diplômé de Neoma Business School.



Eric Fintz,
directeur associé
d'Ikory Asset Management

e.fintz@ikory.com

Tél. : +33 1 89 20 29 27 / Mob. : +33 7 72 51 98 35

Eric est entré chez Allianz en tant qu'auditeur interne pour les services financiers et actuariels. En 2016, il rejoint l'équipe immobilière de Tikehau Investment Management en tant qu'investment and asset manager. En décembre 2020, Éric a quitté Tikehau aux côtés de Matthieu pour codiriger l'équipe d'investissement d'Ikory Asset Management. Il est diplômé de l'ESSEC, de Dauphine et de l'EISTI.



Gianni Vigezzi
directeur associé
d'Ikory Asset Management

g.vigezzi@ikory.com

Tél. : +33 1 89 20 29 33 / Mob. : +33 6 63 07 84 32

Après une première expérience en 2012 comme responsable de programme chez un promoteur immobilier, Gianni rejoint en 2016 Ikory au poste de responsable Capital Markets où il gère des transactions en blocs pour des investisseurs privés et institutionnels. En décembre 2020, il intègre Ikory Asset Management pour codiriger l'équipe d'investissement. Il est diplômé de l'ESI et l'ESPI.

ACCORDS COLLECTIFS

Signés le 16 mars 2005 en Commission nationale de concertation, ils régissent la protection des locataires en cas de vente par lot d'un immeuble. Ce dispositif a été renforcé par le décret du 10 novembre 2006 et les lois Alur (2014), Macron (2015) et Élan (2018).

AMO

Assistance à maîtrise d'ouvrage. Consiste à seconder le propriétaire dans la gestion d'un projet de valorisation ou de travaux sur des immeubles.

CHARGES NON RÉCUPÉRABLES

Certaines dépenses immobilières ne sont pas réimputables au locataire dans le cadre d'un bail en loi de 1989. Il s'agit notamment d'une partie des charges de maintenance des ascenseurs et de gardiennage, des travaux autres que de maintenance. Leur niveau est très variable d'un immeuble à l'autre.

BAIL CODE CIVIL

Bail dérogatoire au droit commun (loi de 1989). N'est applicable que dans le cas d'une prise à bail par une entreprise pour loger un de ses collaborateurs ou d'un particulier en résidence secondaire.

DCF

Discounted cash-flows. Une des méthodes d'évaluation utilisées par les experts, basée sur une vision à moyen terme des flux financiers générés par un actif.

DVF

Données de valeur foncière. Base de données mise à disposition du public par l'État depuis le 25 avril 2019, recensant l'ensemble des mutations immobilières à titre onéreux.

DÉMEMBREMENT

Technique consistant à séparer la nue-propriété d'un immeuble, cédée par appartement à des investisseurs privés, de l'usufruit, confié à un bailleur souvent à caractère social.

ENCADREMENT DES LOYERS

À l'origine mis en place par la loi Alur puis annulé par le tribunal administratif de Paris en 2017, l'encadrement des loyers a été relancé en 2018 pour une période expérimentale de cinq ans par la loi Élan. À ce jour, Paris et Lille appliquent l'encadrement des loyers, qui consiste à imposer un minimum et un maximum aux loyers, autour d'un prix pivot déterminé par l'Observatoire des loyers de l'agglomération concernée.

IMMOSTAT

Groupement d'intérêt économique créé en 2001 dans le but d'harmoniser les statistiques sur le marché de l'immobilier d'entreprise. Ses membres fondateurs sont BNP Paribas Real Estate, CBRE, JLL et Cushman & Wakefield. Ikory est membre depuis 2019 du GIE pour la partie résidentielle.

LOI AURILLAC

La loi dite « Aurillac » du 13 juin 2006 instaure un droit

de préemption des locataires en cas de vente en bloc d'un immeuble, au prorata du prix de cession de l'actif. L'acquéreur en bloc ayant la possibilité d'éviter ce droit de préemption en prorogeant les baux en cours de six ans, c'est en fait cette règle qui est appliquée aujourd'hui.

LOI DE 1948

La loi du 1er septembre 1948 offre un régime protecteur au locataire titulaire d'un contrat de location, que le bail soit à usage d'habitation ou à usage professionnel. Son champ d'application est aujourd'hui en voie d'extinction, car elle ne concerne que les logements construits avant le 1er septembre 1948 et dont les locataires ont signé un bail avant le 23 décembre 1986.

LOI DE 1989

La loi du 6 juillet 1989 régit les relations de droit commun entre bailleurs et locataires de logements non sociaux.

MOD

Maîtrise d'ouvrage déléguée. Contrat par lequel un maître d'ouvrage délègue à un prestataire la gestion de son projet. À l'inverse de l'AMO, le délégataire est habilité à engager le propriétaire sur les différents actes de la gestion du projet.

PLAFONNEMENT DES LOYERS

Le dispositif de plafonnement a été initié par la loi Alur du 24 mars 2014. Il consiste à limiter l'augmentation de loyer appliquée à un logement suite au départ d'un locataire. Elle s'applique aux logements situés en zone dite « tendue ». Une vacance prolongée ou la réalisation de travaux d'amélioration permettent, dans certains cas, le déplafonnement.

RÉSIDENCES GÉRÉES

Résidences étudiants, résidences seniors ou résidences en coliving, cette forme d'immobilier résidentiel nécessite la présence d'un opérateur qui conclut un bail unique avec le propriétaire.

TAUX DE ROTATION

Nombre de logements libérés d'un immeuble par rapport au total des logements. Le taux de rotation est un élément déterminant de l'analyse financière de la détention d'un immeuble.

VENTE AU FIL DE L'EAU

Technique d'arbitrage consistant à céder les appartements vacants d'un immeuble, au fur et à mesure de leur libération. Elle permet d'éviter la mise en œuvre de la réglementation sur la vente par lot dans la mesure où les locataires en place ne sont pas concernés.

VENTE PAR LOT

Technique consistant à vendre par unité un ensemble immobilier aux locataires en place ou, si ceux-ci ne souhaitent pas devenir propriétaire, à un investisseur privé externe. Dans la plupart des cas, la vente par lot d'un immeuble est concomitante à sa mise en copropriété. Elle est régie par une réglementation complexe, logée dans plusieurs textes de loi, décret et accords collectifs.

Septembre 2021

Cette édition a été réalisée avec les équipes de Business Immo

et revue par Agence Première

Ont participé à cette édition

*Alexandre Foaelli,
Luc-Etienne Rouillard Lafond,
Hubert Vialatte*

Présidente : *Sandra Roumi*

RÉDACTION

Directeur des rédactions : *Gaël Thomas*

Rédacteur-graphiste : *Pierre Guidou*

Diréctrice artistique - graphiste : *Ilaria Troiano*

Stagiaire maquette : *Lola Levient*

Secrétaires de rédaction : *Emmanuelle Graffin, Anne Herlin*

ADMINISTRATION

Directeur général : *David Catelain*

Directeur de la publication : *Jean-François Grazi*

IMPRESSION – FAÇONNAGE : *Picture Perfect – 75020 Paris*

39, avenue Pierre I^{er} de Serbie
75008 Paris

Tel : +33 1 85 73 73 00

ikory.com