

Marché du Grand Paris : où vaut-il mieux investir ?



Projet d'une envergure exceptionnelle, le Grand Paris s'inscrit dans le phénomène de métropolisation qui touche toutes les grandes villes du monde. A condition d'être sélectif, il offre aux investisseurs une alternative bienvenue à un Paris intra-muros quasiment inaccessible. Tour d'horizon des opportunités.

Pharaonique, chantier du siècle, Grand Londres à la française... Les qualificatifs ne manquent pas pour décrire le projet du Grand Paris. Initié en 2007, ce pro-

gramme ambitieuse de transformer l'agglomération parisienne en une grande métropole du XXI^e siècle, capable de tenir tête aux mégalopoles internationales. Objectifs : améliorer le cadre de vie des habitants, corriger les inégalités territoriales et construire une ville durable. Cela passe par un réaménagement profond du territoire, voué à accueillir une population croissante, portée par les flux migratoires liés au travail.

Au cœur du chantier, le plus grand projet urbain d'Europe : le Grand Paris Express (GPE), futur réseau de transport qui comptera quatre nouvelles lignes de métro automatiques (lignes 15, 16, 17, et 18), et le prolongement de plusieurs lignes, à commencer par la ligne 14 au nord et au sud. Avec soixante-huit nouvelles gares et 200 kilomètres de lignes de métro supplémentaires, l'ampleur de l'entreprise est colossale, tout comme

l'enjeu qu'elle sous-tend : relier les grands pôles économiques de la région et assurer le développement local. Le budget déployé est forcément impressionnant : 35 milliards d'euros sont engagés pour financer ce chantier.

« L'idée du Grand Paris était de créer des bassins d'emploi et de vie au même endroit, des villes dans la ville, des poumons économiques et démographiques, explique Sophie Sosamrith, directrice générale du pôle Services au sein du groupe Altarea Cogedim. Après avoir vanté les mérites de la campagne, l'impact de cet éloignement sur l'environnement incite aujourd'hui à ramener les gens à la ville. » Le Grand Paris Express va permettre de réduire les distances, de voyager de banlieue à banlieue très rapidement, et de rapprocher les activités du lieu de vie. Le gain de temps est estimé à trois heures et demie par semaine en

moyenne pour les Franciliens. « Les mutations actuelles tiennent en réalité davantage d'un changement profond de comportement que d'une volonté de l'Etat, analyse Eric Cosserat, président de Perial. Les start-up jouent un grand rôle dans la transformation des usages. Aujourd'hui, le bureau est aussi attractif à Bastille que dans le VIII^e arrondissement, parce que les jeunes salariés y ont attiré les entreprises. Ils veulent aussi vivre à Paris ou à proximité immédiate... » « Ces changements d'usages viennent des coworkers et d'une nouvelle façon de réfléchir l'espace de travail, avec des parties communes améliorées, des services..., détaille Jean-Philippe Olgiati, Partner en charge de l'immobilier chez Weinberg Capital Partners. L'iPhone crée le besoin de centralisation, de retour aux métropoles : plus on est informé, plus on a envie d'être proche de ce qui va se passer. Le Grand Paris s'insère dans cette évolution sociétale. Ce mouvement amène des transformations immobilières, comme l'exigence de baux professionnels neufs au pied des transports... »



Sophie Sosamrith, directrice générale du pôle services d'Altarea Cogedim.



Eric Cosserat, président de Perial.



Jean-Philippe Olgiati, Partner en charge de l'immobilier chez Weinberg Capital Partners.

Outre la présence, effective ou à venir, de nouvelles infrastructures créées dans le cadre du Grand Paris, une bonne desserte en transport et la facilité d'accès à l'emploi, différents critères aident à distinguer les territoires les plus prometteurs.

Une aubaine pour les investisseurs

En corollaire de cette réappropriation de la ville, la construction de nouveaux logements s'avère indispensable pour parer aux manques. « Les niveaux de prix très élevés en région parisienne ont considérablement complexifié l'acquisition des logements et induisent un retour à la location. Les mairies poussent parallèlement à la maîtrise foncière. Il y a donc un alignement de planètes pour produire du logement locatif. Et le besoin ira crescendo : le vieillissement de la population, l'évolution des modes de vies, l'augmentation des divorces ou les changements de travail avec déménagements sont favorables au locatif », explique Sébastien Lorrain, directeur CBRE Résidentiel. Cette situation crée une opportunité pour les investisseurs,

séduits par le potentiel de création de valeur qu'offre l'immobilier, à l'heure où le marché actions est au plus haut et le marché obligataire au plus bas. Second levier essentiel pour les investisseurs en Ile-de-France : le bureau. « Les bureaux parisiens sont devenus le principal secteur d'investissement immobilier dans des biens exclusifs en Europe l'an dernier, avec 50 % des capitaux provenant de l'étranger », indique Tom Leahy, directeur senior de Real Capital Analytics en charge des analyses sur la région EMOA. D'après l'étude *European Capital Trends 2019* réalisée par RCA, sur les 41,6 milliards d'euros de transactions immobilières totalisées en France en 2019, Paris représente 28,4 milliards, dépassant Londres pour la première fois en termes de volumes de transaction et devenant ainsi le premier marché métropolitain d'Europe. « L'anticipation du marché explique cet engouement », analyse Daniel While, directeur recherche & stratégie chez Primonial REIM. *Le Grand Paris est déjà moteur des investissements.* »

Les gares : nouveaux centres urbains

Territoire par territoire, la carte de l'Ile-de-France va donc être redessinée par le Grand Paris, et les équilibres modifiés. Une perspective qui ouvre un vaste champ aux investisseurs. Mais entre les territoires de longue date sur le devant de la scène, ceux qui ont déjà amorcé leur mutation il y a quelques années, ceux qui commencent tout juste leur transition, ceux qui pourraient émerger grâce aux aménagements à venir, et ceux « oubliés » par le projet, il n'est pas facile d'y voir clair. Premier élément à considérer : le GPE et la proximité des soixante-huit nouvelles gares, éléments structurant du Grand Paris. Ces gares occupent une place capitale dans la transformation du territoire, nouvelles centralités urbaines destinées à rayonner sur 800 mètres, comme l'a défini le projet. « Ces quartiers présentent un intérêt aussi bien dans le cadre de l'achat d'une résidence principale, que d'un investissement, car ils →



Sébastien Lorrain, directeur
CBRE Résidentiel.



Daniel While, directeur recherche
& stratégie chez Primonial REIM.



Benjamin Spivac, ingénieur
patrimonial chez Amplegest.

Olgiati : « *les zones proches de Paris sont celles que nous privilégions. C'est là que veulent vivre les gens et c'est là qu'il faut être lorsqu'on souhaite embaucher* ».

Sous les effets du Grand Paris, la première couronne aujourd'hui très disparate devrait donc s'uniformiser en termes d'attractivité. Le croisement des données démographiques et des prix au mètre carré plaide pour la mise en avant de cette première couronne, notamment sur certaines villes en retard en termes d'image. Ces dernières, comme par exemple Ivry ou Aubervilliers, ont toutes les chances de monter en gamme dans les prochaines années, à l'instar de Montreuil qui, il y a dix ans, ne séduisait pas. « *La ville a connu un phénomène de gentrification, avec l'arrivée d'urbains parisiens qui ont*

franchi le périphérique et profondément changé sa sociologie, constate Daniel While. *La trajectoire de Montreuil peut se reproduire ailleurs, notamment dans la première ceinture nord où perdurent de nombreux sujets d'obsolescence des bâtiments.* »

Pour profiter du Grand Paris, l'investisseur a quasiment toute latitude : en direct ou via des solutions d'épargne collectives, avec ou sans incitation fiscale, dans le neuf ou l'ancien, en pleine propriété ou en démembrement, dans le résidentiel, le bureau, le commerce...

prendront de la valeur, dans ce périmètre de 800 mètres. C'est là que seront les cœurs d'activité professionnelle, les infrastructures, etc. », estime Sophie Sosamrith. « *Le Grand Paris va d'ailleurs y apporter de la mixité sociale, avec l'arrivée de cadres dans ces quartiers traditionnellement plus populaires* », remarque Benjamin Spivac, ingénieur patrimonial et associé chez Amplegest. Mais attention : « *Il faut bien considérer le calendrier de livraison de ces soixante-huit gares, prévient Daniel While. Il s'étale entre 2024 et 2030. Et les retards ne sont pas exclus. La future création de valeur des immobiliers est largement subordonnée à la livraison progressive de ces gares. Celles de la première tranche de livraison du Grand Paris Express (2024-2025) sont les plus sûres quant à leur aboutissement, notamment celles qui devront être livrées pour les jeux Olympiques.* » Les lignes de métro ne sont d'ailleurs pas les seuls réseaux à regarder. « *Les lignes de tramways ne doivent pas être négligées*, remarque Benjamin Prod'homme, directeur associé d'Inter Invest Immobilier.

Elles sont rarement évoquées, mais assurent un transport pratique, agréable et rapide. »

Homogénéisation de la première couronne

Autre élément de réflexion : la priorité donnée par le Grand Paris aux déplacements de banlieue à banlieue. Ce qui concerne avant tout la première couronne... « *On pense souvent que le Grand Paris va rééquilibrer la deuxième couronne par rapport à la première. Je crois plutôt qu'à horizon de cinq à dix ans, le Grand Paris va rééquilibrer l'est et ouest et le nord et le sud, mais à l'intérieur de la première ceinture*, confie Daniel While. *Nous assisterons à l'homogénéisation de tous les territoires qui touchent Paris. Les gares de la deuxième couronne n'ont pas été considérées comme prioritaires, en témoigne leur calendrier de livraison. Du point de vue d'un investisseur, c'est un élément important à prendre en compte.* » Une analyse que partage Jean-Philippe

Rendement locatif ou valorisation patrimoniale ?

Un phénomène de rattrapage devrait donc booster les prix des quartiers jusqu'à présent les moins cotés. « *Saint-Denis ou Aubervilliers sont encore à 4000 €/m². Mais il faut compter le double à Courbevoie, et Levallois-Perret dépasse les 10000 €/m². Cela va très vite* », rappelle Sébastien Lorrain. « *A Clichy, en cinq ans, les prix ont augmenté de 21 % pour atteindre aujourd'hui 6400 €/m²* », signale Sophie Sosamrith. « *Nous allons assister à un effet d'homogénéisation apporté par les gares du GPE, avec une propagation des valeurs tout au long de la ligne* », anticipe Sébastien Lorrain. « *Dans les* →

territoires désenclavés, les prix vont monter », confirme Sophie Sosamrith.

Quant aux zones où les prix sont déjà très élevés, l'impact du Grand Paris viendra confirmer leur qualité. « L'investisseur doit se demander s'il cherche du rendement locatif ou un investissement patrimonial qui pourra se valoriser dans le temps, analyse Arnaud Monnet, directeur général d'Horizon AM. Certaines zones de la proche banlieue sont encore intéressantes pour la valorisation de patrimoine.

Mais pour la rentabilité, mieux vaut aller en deuxième couronne. Quant aux zones limitrophes, certaines ont énormément de potentiel : elles disposent encore de foncier disponible à un prix acceptable. » Certains acteurs du Grand Paris portent d'ailleurs leur regard au-delà de la première couronne. « Pendant des décennies, les entreprises se sont concentrées dans le triangle d'or, et dans le croissant ouest qui s'est énormément développé. Le marché évolue. Il faut s'intéresser à d'autres secteurs, en première et en deuxième couronne. Notre objectif est la création de valeur. Et cela ne passe pas forcément par la restructuration d'un bâti existant. Certains actifs que nous sélectionnons seront plus chers demain parce qu'ils seront localisés aux bons endroits, sur des territoires en passe d'être transformés par l'arrivée



Benjamin Prod'homme, directeur associé d'Inter Invest Immobilier.



Arnaud Monnet, directeur général d'Horizon AM.



Sabine Jiskra, responsable de la gestion de fortune à l'Institut de Patrimoine, groupe Patrimmofoi.

d'une gare et par une mixité résidentiel-tertiaire qui va faire évoluer le quartier. Nous investissons donc dans les marchés établis du Grand Paris et sur ceux à fort potentiel », estime Eric Cosserat.

Les pépites de la première couronne

Alors dans le détail, où investir ? « Il faut regarder à l'échelle locale, car le marché du Grand Paris est un ensemble de micro-marchés », explique Arnaud Monnet. Outre la présence, effective ou à venir, de nouvelles infrastructures créées dans le cadre du Grand Paris, une bonne desserte en transport et la facilité d'accès à l'emploi, différents critères aident à distinguer les territoires les plus prometteurs : « un bon équilibre "loge-

ment classique-logement aidé" pour de la mixité, la présence de commerces de centre-ville, l'accès aux soins, aux écoles et à la culture. Ce sont des facteurs très importants », reprend Arnaud Monnet. A ces facteurs s'ajoute l'obligation de payer le bien au juste prix, ce que certains territoires ne permettent plus.

L'ouest : la valeur sûre

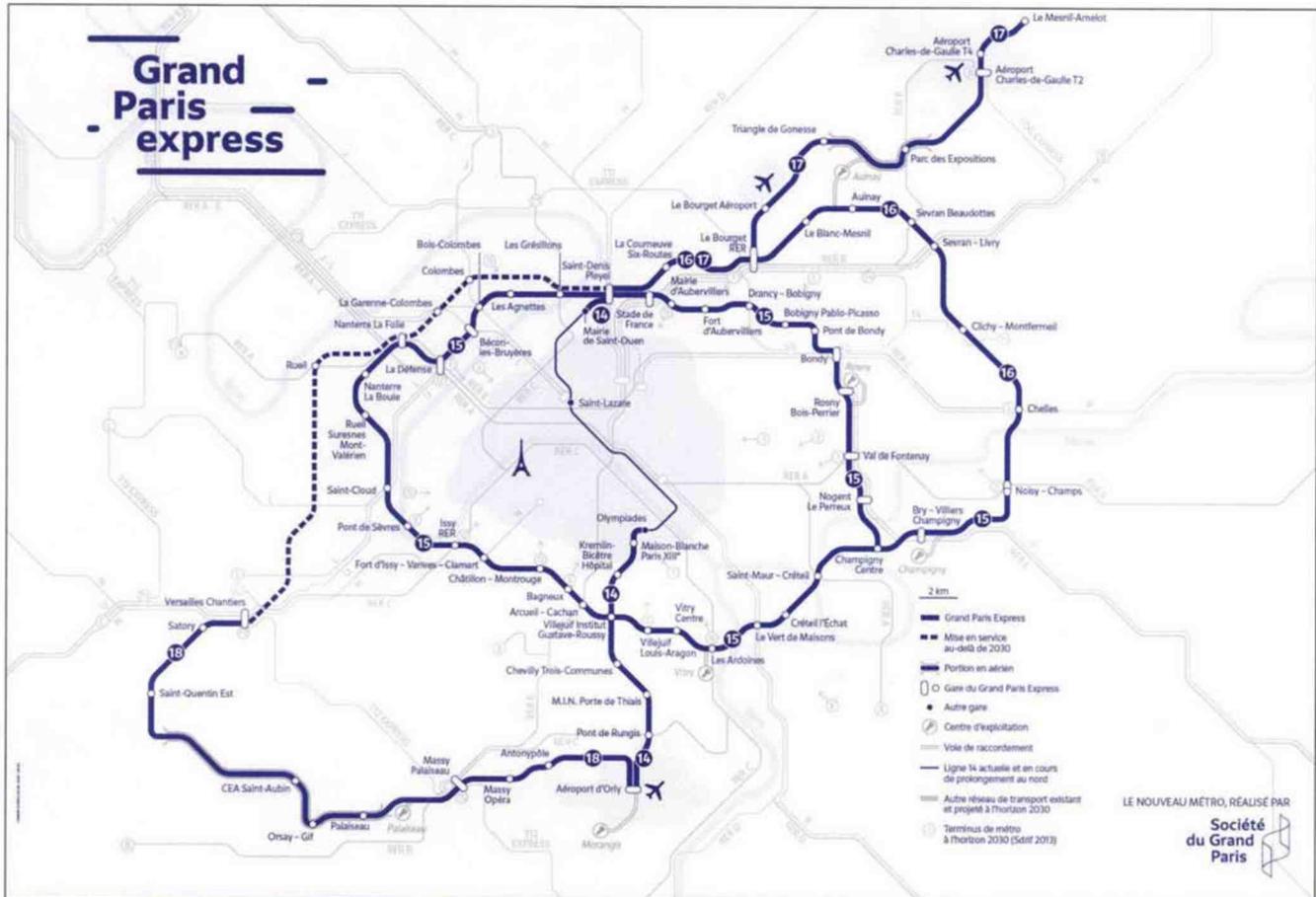
En première couronne, l'ouest fait figure de valeur sûre. Les prix y sont particulièrement élevés depuis longtemps, mais le territoire dispose de tant de facteurs favorables que l'immobilier ne s'y dévaluera pas. « Selon l'appétence au risque de l'investisseur et son besoin de sécurité, l'ouest parisien pourra donc être privilégié. Cela dépend également s'il achète pour y vivre ou pour louer, en famille ou seul, etc. », remarque Sophie Sosamrith. « C'est un marché convenu, précise Sébastien Lorrain. On n'y prend pas de risque, mais on ne fait pas de vraies affaires. » « Acheter à Chaville, c'est choisir une valeur sûre, confirme Arnaud Monnet. Dans trente ans, la valeur est sécurisée. » Sur ces territoires, l'investisseur opère un achat patrimonial, à considérer sur le long terme.

Le nord : mutation bien entamée!

Les villes immédiatement au nord de Paris profitent du départ de la population parisienne confrontée à un immobilier dépassant 10000 € le mètre carré. →

Vendre son appartement parisien !

L'idée d'investir dans le Grand Paris est souvent apportée par le CGP, par exemple dans le cadre d'un arbitrage du patrimoine. « Le particulier qui détient de l'immobilier à Paris depuis trois ou quatre générations se pense riche, confie Benjamin Spivac. En réalité, il n'est que potentiellement riche : il oublie souvent les impôts, ne réalise pas que la rentabilité de son patrimoine ne dépasse pas 2 %... Les propriétaires raisonnent sur le prix d'acquisition d'il y a trente ans. Mais la performance nette d'un immeuble parisien est finalement nulle. La bonne question à se poser est : qu'est-ce que j'aurais en investissant ailleurs ? Celui qui détient un locatif sans dette en face et sans avoir transmis est perdant. Il est donc urgent de vendre et de prendre la plus-value ! La vente résout souvent d'ailleurs des problématiques familiales de détention, de transmission... La bonne idée consiste ensuite à racheter à crédit, par l'intermédiaire d'une SCI démembrée dont les enfants détiennent la nue-propriété, en empruntant sur le terme le plus long possible et en amortissable. Si les enfants sont mineurs, on prendra soin d'insérer une clause de non-recours sur les enfants. Dans ce cadre, l'investissement dans le Grand Paris prend tout son intérêt. »



La carte de l'Ile-de-France est redessinée par le Grand Paris. Une perspective qui ouvre un vaste champ aux investisseurs.

De grandes entreprises misent déjà depuis longtemps sur cette couronne nord. « Beaucoup ont transféré leurs sièges sociaux hors de Paris, direction Saint-Denis et les villes alentours. Elles iront d'ailleurs partout si la desserte devient rapide, drainant avec elles leurs salariés », assure Benjamin Spivac. Portés par cette émulation, les territoires ont entamé leur transition. « Clichy, par exemple, était très populaire il y a quelques années. La ville s'est totalement transformée grâce à la ligne 14 », décrit Sophie Sosamrith. « A l'instar de Colombes, peu attirante il y a vingt ans, Clichy fourmille aujourd'hui de petits restaurants branchés, développe des éco-quartiers... Autre exemple : Aubervilliers, où il se passe énormément de choses et où se positionnent à présent des clubs deal ! », renchérit Sabine Jiskra,

responsable de la gestion de fortune à l'Institut de patrimoine, groupe Patrimof. La Seine-Saint-Denis concentre d'ailleurs la plus grande part des nouvelles infrastructures du Grand Paris. Cela ne suffit pas à garantir la réussite de l'investissement, mais ouvre des perspectives. « Saint-Denis reste extrêmement compétitive, à 320 €/m²/an pour les bureaux en emplacement prime, indique Jean-Philippe Olgiati. La ville n'a pas monté, alors qu'elle est très bien lotie dans le projet du Grand Paris, en termes de transports et d'infrastructures. C'est le loyer le moins cher de Paris. ». Un pari donc. « Mais c'est un pari qui a de bonnes chances de réussir sur cette première couronne », estime Sabine Jiskra. Bien que dans plusieurs communes de la première ceinture nord, il soit déjà presque trop tard pour investir... !

L'est : de belles opportunités

L'est a tout à gagner du Grand Paris. « Le marché est moins identifié ; il y a moins de densité urbaine et de vraies choses à faire », considère Sébastien Lorrain. « Romainville, Bagnolet ou Pantin permettent de sortir une rentabilité de 3,5 %, à comparer aux 2 % de Levallois-Perret », indique Benjamin Spivac. Sur ces communes, il est encore possible de cumuler rendement et plus-value, chose rare à Paris... A Romainville, la rentabilité dans l'ancien atteint même 4 à 5 %, avec un prix d'acquisition de l'ordre de 4000 €/m². « A seulement deux kilomètres de Paris, c'est la ville non limitrophe la plus proche de la capitale. Elle bénéficiera du prolongement de la ligne 11 du métro en 2024 et du tramway T1. Cette cité ouvrière, dotée de squares



et de verdure, connaît un phénomène de gentrification évident. Elle a toute les chances d'exploser très prochainement », estime Benjamin Spivac.

Avec des prix proches de 7000 €/m² dans le neuf, Montreuil ou Bagnolet voient leur potentiel déjà largement érodé. « En revanche, une ville comme Villemomble est particulièrement attractive, poursuit Benjamin Spivac. C'est une commune référencée en zone A bis : une anomalie, puisque toutes les villes alentour sont notées A. La rentabilité d'un Pinel y sera donc élevée. »

Le sud : sous les projecteurs

« La première couronne sud a longtemps été délaissée par l'immobilier tertiaire, indique Eric Cosserat. Les prix ont bien sûr déjà augmenté, mais conformément à l'évolution globale. Ils devraient continuer leur progression avec le nouvel aménagement local. » L'intérêt des opérateurs immobiliers est net depuis quelques années à Bagneux, Montrouge, Châtillon ou Malakoff. Conséquence : une augmentation des prix, de l'ordre de 5 % par an à Cachan ou Bagneux par exemple, et une baisse des rendements... « C'est déjà assez bien balisé. On enregistre une économie dense, à Villejuif ou au Kremlin-Bicêtre, remarque Sébastien Lorrain. L'est et le sud sont des zones intéressantes. La tour Triangle, porte de Versailles, va transformer le paysage. Et le quartier reliant la porte d'Ivry à Charenton, peu sexy aujourd'hui, va totalement changer, avec une des plus hautes tours de logement et le développement d'un nouveau modèle urbain, innovant et durable. »

Le pari de la deuxième couronne

Au-delà des territoires les plus en proches de Paris, certaines zones présentent un vrai potentiel et des perspectives de rendement. C'est le cas du Bourget, situé sur un nœud de transport agrégeant le RER B aux futures lignes 16 et 17. Une perspective séduisante pour les entreprises et les salariés. « C'est une zone déjà très investie suite

Miser sur le logement intermédiaire

Les ménages aux revenus moyens rencontrent de réelles difficultés pour se loger : ils dépassent les plafonds de ressources ouvrant accès au logement social et sont assommés par des loyers parisiens et franciliens de plus en plus exorbitants. « Une volonté politique se dégage de plus en plus nettement pour traiter ce sujet. Et des solutions se mettent en place. In'li, par exemple, va lancer une foncière sur ce thème, avec l'ambition de livrer six mille logements intermédiaires par an. Les communes du nord et de l'est parisien seront les grandes gagnantes de ces évolutions-là », détaille Daniel While. Une future opportunité pour les investisseurs, même si peu d'offres encore s'adressent aux particuliers.

aux incitations de l'Etat et à une politique volontariste. Mais désormais, son développement a un vrai sens économique. Le village olympique sera installé non loin de là, et les infrastructures créées pour l'occasion seront transformées en résidentiel », explique Eric Cosserat. « Des territoires plus lointains ont également énormément de potentiel : il y a encore du foncier disponible et à un prix acceptable, considère Arnaud Monnet. Le nord du Val-d'Oise est à regarder de près, au niveau de Roissy. On parle peu de cette zone dans le Grand Paris et pourtant elle bouge énormément. »

A l'est, le territoire courant de Noisy-le-Grand à Marne-la-Vallée offre, lui aussi, des opportunités intéressantes pour certains experts, avec un grand développement résidentiel prévisible. « Les loyers tertiaires de cette zone se situent à des niveaux inférieurs à ceux de la zone Ouest. Ils laissent donc présager d'une possible valorisation compte tenu de leur accessibilité et de la mixité avec le résidentiel », estime Eric Cosserat. Champigny pourrait compléter la liste. Au sud, Saclay partage les observateurs. Les uns se méfient d'une connexion pas encore totalement sécurisée, les autres prévoient de belles perspectives. « Cette zone a pris de la valeur, mais il y a encore des opportunités de croissance, estime Benjamin Prod'homme. Le bassin d'emplois y est déjà assez important. Si l'offre de commerces reste encore limitée, elle est en développement. » « De Saclay à Orly, il y a encore beaucoup de disponibilités foncières, confirme Arnaud Monnet. Des zones d'activités sont en train de naître. Mais attention : il faut être sélectif, car il ne se créera pas une infinité de zones dynamiques. » Idem du côté de Corbeil-Essonnes.

Petites surfaces dans le neuf

Pour profiter du Grand Paris, l'investisseur a quasiment toute latitude : en direct ou via des solutions d'épargne collectives, avec ou sans incitation fiscale, dans le neuf ou l'ancien, en pleine propriété ou en démembrement, dans le résidentiel, le bureau, le commerce... « Ce qui donne sa dimension attractive au Grand Paris est justement de réunir toutes ces typologies de biens, souligne Sophie Sosamrith. Il se dessine des projets mixtes, sur des superficies importantes, tout comme des projets isolés. »

La loi énergie et climat votée l'an dernier renforce toutefois l'attractivité du neuf. « Les propriétaires ne seront plus autorisés à augmenter le loyer si le bien ne répond pas aux normes définies par le texte. Pour éviter les mauvaises surprises, mieux vaut donc investir dans le neuf, surtout que les taux bas le permettent », conseille Sophie Sosamrith. Moins consommateur en énergie, le neuf offre un meilleur couple rendement-charges. Autre critère à observer : la taille du foyer. « Avec le nombre croissant des séparations, la typologie des biens recherchés évolue, remarque Arnaud Monnet. Les maisons pour famille avec trois enfants ont moins la cote ; les locataires visent des appartements plus petits, pour un parent et deux enfants. Ici, le neuf offre plus de surfaces adaptées. »

Le Pinel est certainement le premier sujet auxquels songent les investisseurs en direct sur le Grand Paris. « Méfiance toutefois : il devient compliqué, aux emplacements les plus recherchés, de trouver un bien à moins de 300 000 € avec un loyer suffisamment élevé pour compenser le crédit », prévient Arnaud Monnet. L'effort d'épargne à réaliser →

sera donc plus important qu'avant. L'intérêt d'investir en amont de la livraison des lignes n'en reste pas moins vrai. « *Le marché locatif du Grand Paris est particulièrement tendu, la valeur de ces emplacements en devenir va croître, et, avec des prix d'acquisition avoisinant les 3 000 ou 4 000 €/m², la rentabilité est réelle malgré l'encadrement des loyers* », estime Sabine Jiskra.

Il faut, bien sûr, se faire accompagner afin de sélectionner le bon emplacement : marché locatif, solde migratoire, réseau de transport, maillage des commerces, qualité des écoles... Autant de critères essentiels à la réussite de l'investissement. Il faut également choisir un promoteur reconnu, travaillant des matériaux de qualité, réputé pour livrer en temps et en heure... La taille de l'opération compte aussi. « *Il importe de privilégier des programmes avec quarante ou cinquante logements maximum, afin de limiter la concurrence à la revente. Il faut d'ailleurs regarder les opérations environnantes, car c'est la même problématique* », remarque Arnaud Monnet. L'idéal sera de miser sur un programme mixte avec 30 % d'investisseurs, 30 %

d'accession et 30 % de social. « *Contrairement aux idées reçues, la présence d'un bailleur social est une bonne chose, poursuit Arnaud Monnet. Il aura un poids important dans les négociations au niveau du syndic, gèrera le bâtiment de façon professionnelle, fera appel à son réseau d'artisans éprouvés...* »

La bonne idée de la nue-propriété

Solution patrimoniale par excellence, la nue-propriété se justifie parfaitement dans le cadre du Grand Paris, aux emplacements les mieux cotés, où la clientèle vise davantage la création de valeur que la rentabilité. « *Il y a encore des opportunités même sur les territoires qui ont déjà bien monté, notamment sur des emplacements sécurisés et privilégiés des Hauts-de-Seine, des Yvelines et de l'Essonne* », affirme Benjamin Prod'homme.

Autre élément légitimant l'intérêt de la nue-propriété : son calendrier. Sur des territoires où les effets du Grand Paris ne se feront pas sentir avant une dizaine

d'années au mieux, cette solution qui délègue la gestion pendant seize ou dix-sept ans a tout son intérêt. La décote à l'achat et la valorisation potentielle du Grand Paris renforcent, par ailleurs, la perspective de plus-value à terme. Concernant le LMNP, c'est la résidence étudiante qui a le plus de sens dans le projet du Grand Paris. Les prix d'acquisition sont encore corrects et le réseau des universités et grandes écoles garantit le remplissage des chambres. « *Les Ehpad sont également à examiner en Ile-de-France où existe un vrai besoin en chambre* », souligne Sabine Jiskra. L'investisseur peut d'ailleurs miser ici sur des emplacements plus éloignés de la capitale. « *Quant à la résidence d'affaires, je n'y crois pas vraiment*, admet Sabine Jiskra. *Ce mode de travail n'est plus d'actualité. Les visioconférences, le télétravail, ont pris le dessus.* »

SCPI : pour un portefeuille rationnel

Les sociétés de gestion voient dans le Grand Paris des opportunités d'investissement, à commencer par l'immobilier de bureau. Et certaines maisons proposent des véhicules dédiés au Grand Paris. C'est le cas de La Française, avec la SCPI LF Grand Paris Patrimoine, ou de Perial, avec la SCPI PF Grand Paris, la plus ancienne SCPI du marché. « *Rénovations, créations de nouvelles surfaces, rationalisation des pôles tertiaires et création intégrale de nouveaux pôles : autant d'opportunités que nous souhaitons saisir*, développe Eric Cosserat. *Notre mission est d'aller chercher de la valeur pour nos clients. Nous avons senti que le Grand Paris serait porteur, en phase avec l'arrivée de nouveaux usages de travail et modes de vie des Franciliens. Dans PF Grand Paris, nous panachons les actifs entre les zones sécurisées (intra-muros et ouest parisien) et les zones actuellement moins valorisées, mais au fort potentiel. Nous menons une politique d'asset management très dynamique qui nous permet de tableur sur 4,40 % de rendement prévisionnel en 2020, en concordance avec le fait qu'il s'agit d'immobilier parisien. Nous constatons →*

Une approche « Value Add » pour diversifier sa stratégie immobilière

A lors que l'investissement immobilier traditionnel mise sur des stratégies de rendements locatifs tirés d'actifs matures et financés avec un endettement faible, l'approche Value Add consiste à générer de la valeur par une transformation de l'actif. « *Notre métier consiste à amener un actif d'un point B à un point A en le transformant et en générant un profit par l'alpha, en plus de le générer par le marché* », explique Jean-Philippe Olgiatei. Une approche active qui présente tout son intérêt sur un marché, tel que celui du Grand Paris, où les rendements plafonnent et où le potentiel d'appréciation est limité. Et une alternative intéressante pour les investisseurs immobiliers désireux de diversifier leur stratégie. La création de valeur en Value Add vient à la fois du rendement courant et de l'appréciation du patrimoine grâce à l'optimisation effectuée. « *Générer de l'alpha dans un marché porteur protège des downside* », poursuit Jean-Philippe Olgiatei. Et protège notamment d'une potentielle hausse de taux. Une stratégie avec à la clé un TRI à deux chiffres, souvent réservée aux family offices, mais que certains acteurs commencent à démocratiser, comme c'est le cas d'Horizon AM...



surtout des dividendes en progression depuis deux ans et une forte valorisation du patrimoine (soit +19 % depuis octobre 2017). »

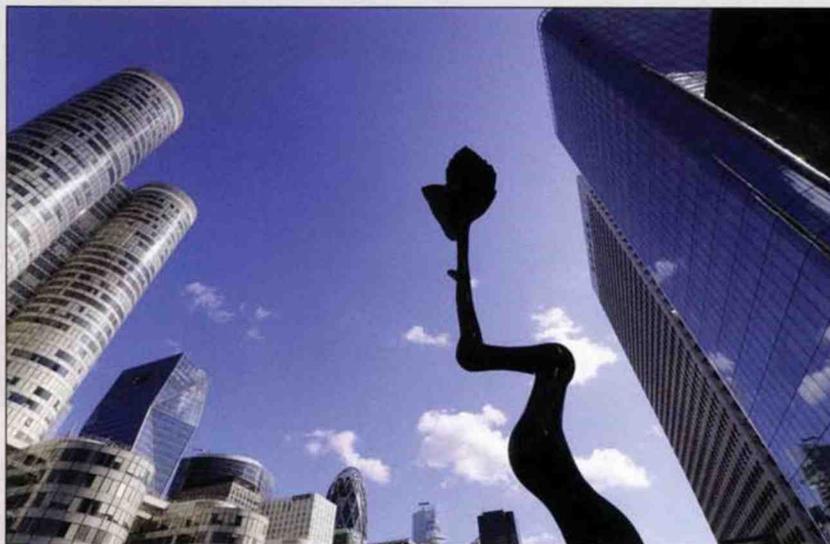
Le bureau en première ligne

A travers la SCPI Primopierre, Primonial REIM affiche également de fortes convictions envers l'immobilier de bureaux de Paris et sa région. « Paris est plein comme un œuf ! Le taux de vacance des bureaux est inférieur à 3 %, expose Daniel While. Il faut donc désengorger l'intra-muros et c'est ce que va permettre le Grand Paris. Le glissement vers la première couronne avait déjà commencé depuis plusieurs années, avec le modèle des campus. Et les bureaux ont encore de belles années devant eux, malgré le télétravail qui ne concerne en général qu'un jour par semaine ! »

En revanche, il faut donner de l'agilité à l'occupation des bureaux et assurer une meilleure gestion des mètres carrés, à l'heure où les espaces de travail rétrécissent au profit d'une expansion des espaces communs. « Le marché du bureau est en sous-offre aujourd'hui, ce qui augure de futures augmentations locatives, explique Jean-Philippe Olgiati. Par ailleurs, parce qu'ils réduisent les surfaces de travail, les locataires peuvent, avec la même mise, verser des loyers plus élevés. Il y a donc encore de la croissance possible. Et l'approche Value Add, que nous privilégions chez WCP, offre une stratégie pertinente à l'investisseur du Grand Paris (cf. encadré page précédente). Mais dans ce marché plus réactif et volatil qu'avant, il faut miser sur les zones liquides et se montrer très sélectif. Nous sommes encore dans un marché de compression de taux ; je suis serein pour au moins pour trois ans. »

« D'autres acteurs font de l'asset management sur le Grand Paris. C'est le cas, par exemple, de Novaxia, acteur historique de ces territoires, ajoute Benjamin Spivac. L'immobilier commercial conserve aussi tout son intérêt sur les emplacements premium parisiens. La SCPI Immorente de Sofidy est une bonne solution pour investir sur ce secteur. »
L'une des forces de ces acteurs est d'in-

Repenser La Défense



« La Défense voit son modèle remis en question, estime Eric Cosserrat. La tendance est aux zones mixtes : les zones de "tout-bureau" ne correspondent plus aux attentes. Des réaménagements sont en cours pour améliorer le confort et la qualité de vie des utilisateurs. » « De nombreux mètres carrés vont être livrés, ajoute Daniel While. Il faut voir si le Brexit réoriente les entreprises vers Paris. Mais la chance de La Défense, c'est que Paris est trop plein. Les nouvelles constructions vont absorber l'offre. »

vestir une part de leur collecte dans des territoires où les épargnants n'oseraient pas se positionner seuls, afin d'y chercher de la rentabilité. « Les fonds permettent une approche de portefeuille plus rationnelle », confirme Daniel While.

Soixante-huit gares ne signifient pas soixante-huit succès !

Principal risque pour l'investisseur du Grand Paris : celui de se tromper d'emplacement, de parier sur un territoire qui ne suivra pas la trajectoire espérée, soit qu'il ne décolle pas, soit que le prix actuel ait déjà intégré le potentiel du Grand Paris, avant même que ses effets positifs ne se ressentent. « Sur l'immobilier locatif, le risque est assez faible dans les communes proches de Paris et celles concernées par le Grand Paris Express », estime Benjamin Spivac. Autre point d'attention : le calendrier et ses aléas. L'échéance du projet Grand Paris s'inscrit dans le long terme, cer-

tains tracés du futur réseau sont encore en attente de validation, sans parler des retards déjà pris sur certains chantiers et des annulations retentissantes à l'échelle locale... « Il ne faut donc pas attendre de plus-value avant au moins quinze ans, ce qui reste toutefois logique en termes d'immobilier », poursuit Benjamin Spivac. « Je pense même qu'il ne faut pas compter sur un retour sur investissement avant 2050 », estime pour sa part Arnaud Monnet. « Et attention : soixante-huit gares, cela ne signifie pas soixante-huit succès ! » prévient-il. Quid de Paris intra-muros au cœur de cette métropole réinventée ? « Paris est une ville-monde et ne risque pas de tenir sous les coups de projecteur donnés aux territoires qui la prolongent. Elle va même briller davantage : ne plus passer par Paris, ne plus avoir des kilomètres d'embouteillages offrira un gain d'attractivité écologique à Paris intra-muros, qui va redevenir un poumon », se réjouit Sophie Sosamrith.

Elisa Nolet