



Patrick Colomer  
Expert près la cour d'appel  
de Paris agréé par la Cour  
de cassation  
Chartered Surveyor - MRICS

Hugo Le Moing  
Expert associé  
Colomer Expertises

# REDÉVELOPPEMENT URBAIN

## Un important gisement de valeur dans un contexte de décompression des taux de rendement

Dans un contexte macro-économique dégradé, de remontée des taux et de CAPEX liés au décret tertiaire, l'heure est à la prudence chez les investisseurs, avec des marchés immobiliers qui reviennent aux fondamentaux (emplacement, qualité du bâti, etc...). Le principe de la zéro artificialisation des sols lié à la loi climat confère cependant de la valeur aux actifs vétustes voire obsolètes, et accélère la mutation des PLU, ce qui entraîne des créations de valeurs importantes.

### La création de valeur pour pallier la réduction de l'écart entre l'OAT et les taux du marché

Avec une prime de risque immobilière réduite à peu de chagrin notamment pour les acquisitions Core, les acteurs du marché cherchent à créer de la valeur pour sortir d'un immobilier parfois trop statique, qui consistait trop souvent dans le monde d'avant à encaisser des loyers et attendre que les valeurs vénales montent. L'écart entre l'OAT et les taux de marché se réduit, ce qui correspond à une diminution de la prime de risque.

En prenant l'exemple des bureaux prime parisiens, l'écart a évolué ainsi entre 2019 (avant la crise) et 2022 :

	2019	2022
Taux de rendement	2,8 %	3 %
OAT moyen à 10 ans	0,1 %	2,6 %
Écart	+2,7 %	+0,4 %

On constate une légère décompression des taux de rendement celui-ci étant passé de 2,8 à 3 %, soit 20 points de base. On relève également une diminution de la prime de risque, l'écart avec l'OAT étant passé de 2,7 à 0,4 %, soit 230 points de base. Le gisement de valeur n'est plus dans les actifs prime.

### Le facteur environnemental, un accélérateur du redéveloppement urbain

Parmi les nouveaux paradigmes du monde d'après, le paramètre environnemental est devenu particulièrement prégnant, accélérant l'obsolescence des actifs les moins adaptés, notamment les passoires thermiques. Outre le facteur vert, les usages évoluent également à une telle vitesse, que certains immeubles conçus il y a quelques années ne sont déjà plus adaptés à la demande des utilisateurs.

Malgré ces facteurs de risque évidents (obsolescence environnementale et des usages), certains acteurs en tirent profit pour opérer un redéveloppement de l'existant, et repenser les actifs dans l'optique de les repositionner de manière pérenne sur le long terme. Pour ce faire, le redéveloppement urbain est une tendance de fond qui devrait prendre de l'ampleur dans les années à venir.

### La nécessaire prise en compte de la valeur latente des sites à redévelopper par l'expert immobilier

Devant cette nouvelle tendance de fond, l'expert immobilier se doit d'adopter une posture moins statique.

Le biais de l'expert immobilier est parfois de trop regarder dans le rétroviseur, s'agissant d'un observateur du marché basant essentiellement son analyse sur des valeurs passées. Sans anticiper les tendances de marché, l'expert moderne doit systématiquement valoriser avec une approche plus holistique.

Lorsque l'expert détermine une valeur, il doit donc garder à l'esprit que tout n'est pas figé dans un monde mouvant, et que la véritable valeur de certains ensembles ne réside pas uniquement dans ses caractéristiques intrinsèques à un instant T, mais dans la valeur du site, son potentiel à terme, et son repositionnement sur des usages plus adaptés que ceux passés.

### La nécessaire simplification des règles d'urbanisme pour débloquer le potentiel des sites à redévelopper

Pour débloquer pleinement le potentiel de ces gisements de valeur, il est impératif que les règles d'urbanisme deviennent plus souples, pour favoriser l'émergence d'acteurs privés, et suppléer les acteurs publics dont l'inertie ne permet pas toujours de faire évoluer les villes. La loi climat accélère la mutation des bâtiments anciens en conférant de la valeur aux sites délaissés grâce aux changements de PLU, ainsi l'obsolescence ne présente plus un inconvénient, mais devient une opportunité.