17 septembre 2025 | 8:56 CET

INTERVIEW

« Rien n'est prêt pour la transformation de la ville »

Raphaël Tréguier, Kareg



Raphaël Tréguier (Benjamin Bocca)

Par Gaël Thomas
Business Immo

Kareg lance un deuxième fonds d'investissement dédié à la transformation de bureaux, quand bien même les investisseurs rechignent à vendre leurs immeubles obsolètes.

Business Immo : Kareg a lancé en début d'année un nouveau fonds d'investissement dédié à la transformation de bureaux. Où en est-on de son déploiement ?

Raphaël Tréguier : Il s'agit du deuxième fonds GPS (Grand Paris Select), qui sont des fonds à forte création de valeur classés Article 9 au sens de la SFDR, ciblant la transformation de bureaux. Le premier fonds de ce type, lancé en 2023, a été entièrement alloué en 18 mois avec de premières acquisitions en Île-de-France permettant la transformation de près de 14 000 m^2 de bureaux. Forts de ce succès, nous avons lancé un deuxième millésime avec pour ambition de lever 100 M€ et de conjuguer investissement à impact et rentabilité avec un TRI cible de plus de 15 %. Ce nouveau fonds pourra s'appuyer sur un pipeline conséquent de 10 à 15 millions de m^2 de bureaux obsolètes ou en passe de l'être rien qu'en Île-de-France. Un pipeline que nous connaissons bien chez Kareg puisque nous avons analysé plus de 3 200 immeubles en Île-de-France, totalisant 17 millions de m^2, soit la moitié du parc marchand. Mais le sujet de la transformation de bureaux n'étant pas qu'une spécificité francilienne, nous souhaitons nous ouvrir aux grandes métropoles régionales.

BI : On entend souvent qu'une opération de transformation de bureaux en logements n'est pas viable économiquement. Cela explique pourquoi le marché de la transformation ne décolle pas en France ?

RT : Rien n'est prêt pour la transformation de la ville. Ce n'est pas tant un sujet réglementaire qu'un problème d'organisation sectorielle. Depuis 70 ans, la ville est construite de la même façon : le bureau et les activités économiques d'un côté, le logement de l'autre. Les villes réfléchissent à leur aménagement urbain sur un temps long, avec une programmation prédéfinie qui permet aux acteurs de se positionner en toute sérénité. Les promoteurs, finalement, ne prennent plus que le risque des études, n'achetant l'opération qu'une fois celle-ci précommercialisée, et ont même délégué la construction à des entreprises générales. Tout cela a très bien fonctionné pendant des années. Seulement voilà, les choses ont changé.



SUR LE MÊME THÈME

Arkéa REIM s'offre des bureaux en Belgique pour 33 M€

Paris 12e : le 205-207 rue de Bercy ne compte plus qu'un seul propriétaire

Transformation en cours pour la SCPI Accimmo Pierre de BNP Paribas AM

Paris 2e : la rue Notre-Dame-des-Victoires fait toujours fureur

[EXCLUSIF] Præmia REIM France sécurise un bail de 18 000 m²

Brookfield en pourparlers pour vendre la tour Citypoint à Londres

LIENS CONNEXES

Sociétés citées

Kareg
Immobilier

Personnes citées

Raphaël Tréguier
Président, Kareg

BI : De quelle manière ?

RT : Le premier caillou dans la chaussure, c'est le ZAN, l'objectif de zéro artificialisation nette du foncier, qui oblige les promoteurs à rentrer dans l'urbain. Il ne s'agit plus de développer des programmes sur des zones en cours d'aménagement, mais de racheter de l'existant qui, très souvent, appartient à un acteur privé qui se fait – à tort ou à raison – une certaine idée de la valeur de son bien. Or, nombreux sont les promoteurs qui n'ont pas ou plus assez de liquidités pour acheter de l'existant. Le défi est triple pour les promoteurs. Ils doivent s'appuyer sur des foncières ou des fonds d'investissement, composer avec des services urbanistiques qui ne sont pas sur le même temps que celui de l'investissement et se doter de compétences techniques qu'ils ont souvent perdues en déléguant l'acte de construire à des entreprises générales.

BI : Les investisseurs prennent-ils le relais des promoteurs ?

RT : Les investisseurs institutionnels prennent leurs décisions d'allocations à la condition d'avoir suffisamment d'éléments pour calculer leur couple rendement/risque. Le problème est que la recherche est encore embryonnaire sur la transformation urbaine. À ce jour, les investisseurs institutionnels ne veulent pas ou ne sont pas en mesure de prendre le risque administratif. C'est le deuxième frein à l'essor du marché de la transformation urbaine. Il faut y ajouter un problème conjoncturel. La plupart des institutionnels se retrouvent surexposés à l'immobilier depuis la hausse brutale des taux d'intérêt, et certains sont même englués dans la crise du bureau. Or, ce sont les mêmes bailleurs de fonds qui vendent et qui achètent.

BI : Que faudrait-il pour débloquer le marché de la transformation de bureaux ?

RT : Accepter de vendre à perte, en particulier pour les immeubles achetés au plus fort du marché entre 2018 et 2022. Un consensus de place estime qu'environ 25 % du parc de bureaux franciliens ne vaut plus rien. Il faut maintenant acter ces pertes dans les comptes.

BI : Mais dans ce contexte, y a-t-il un avenir pour des fonds d'investissement dédiés à la transformation urbaine ?

RT : Oui, dès lors que nous prenons conscience qu'il y a de nouveaux risques liés à la transformation des immeubles, ce qui suppose de nouveaux objectifs en matière de performances financières comme extrafinancières. C'est pourquoi nous avons lancé des fonds Article 9 qui sont les plus vertueux. On ne peut pas tout miser sur une seule opération. Il faut assumer qu'une opération se passe moins bien que prévu sans que cela remette en cause toute sa stratégie de transformation urbaine. C'est pourquoi nous croyons au développement de fonds dédiés comme le nôtre et sur lequel nous arrivons à lever des capitaux, principalement en Europe pour le moment.

CoStar Group™

© 2026 CoStar Group. Tous droits réservés. En utilisant ce site, vous acceptez nos Conditions d’utilisation.

Politique de cookies
Préférences cookies

Hôtellerie
Logement
Logistique
Foncier
Alternative
Architecture
Design & Build

ACPM