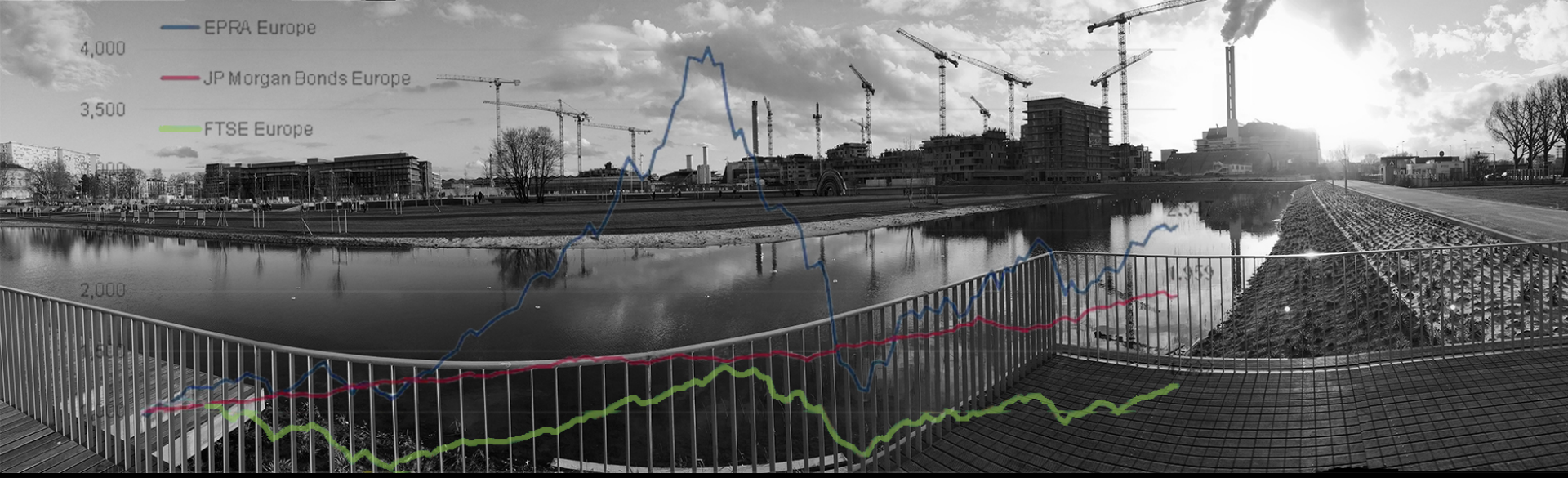


AMÉNAGER LES MÉTROPOLES À L'HEURE DE LA FINANCIARISATION DU CAPITALISME URBAIN

LA VILLE SAISIE PAR LA FINANCE, CYCLE IHÉDATE 2019

Antoine Guironnet, Chercheur post-doc (Laboratoire Techniques, Territoires et Sociétés)

Introduction
Contextualisation

- L'enchevêtrement (*entanglement*, Ashton et al. 2016) des politiques de développement territorial et des marchés financiers

Introduction
Contextualisation

- L'enchevêtrement (*entanglement*, Ashton et al. 2016) des politiques de développement territorial et des marchés financiers
  1. Recomposition de l'action publique : fragmentation, horizontalisation

Introduction
Contextualisation

- L'enchevêtrement (*entanglement*, Ashton et al. 2016) des politiques de développement territorial et des marchés financiers
  1. Recomposition de l'action publique : fragmentation, horizontalisation
  2. Financement de l'aménagement par les marchés immobiliers

Introduction
Contextualisation

- L'enchevêtrement (*entanglement*, Ashton et al. 2016) des politiques de développement territorial et des marchés financiers
  1. Recomposition de l'action publique : fragmentation, horizontalisation
  2. Financement de l'aménagement par les marchés immobiliers
  3. Restructuration capitalistique des marchés immobiliers : financiarisation

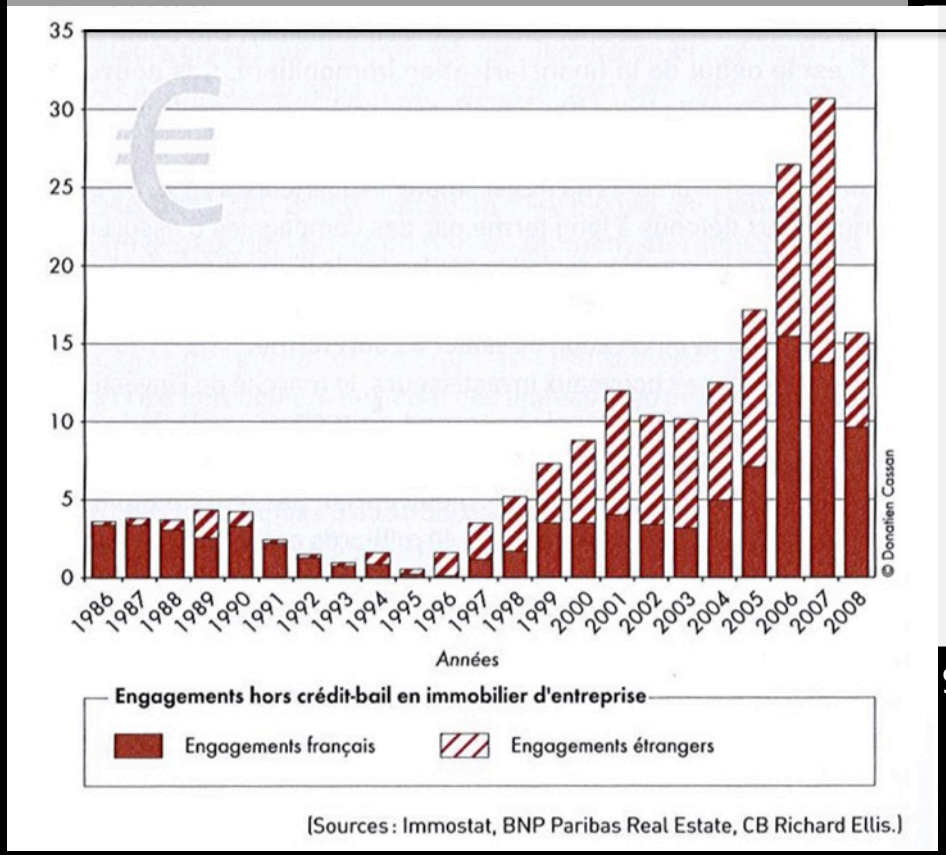
Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

- Un processus de « colonisation » (Chiapello 2017) de l'immobilier par la finance de marché à partir de la fin des années 1990 (Nappi-Choulet 2013)

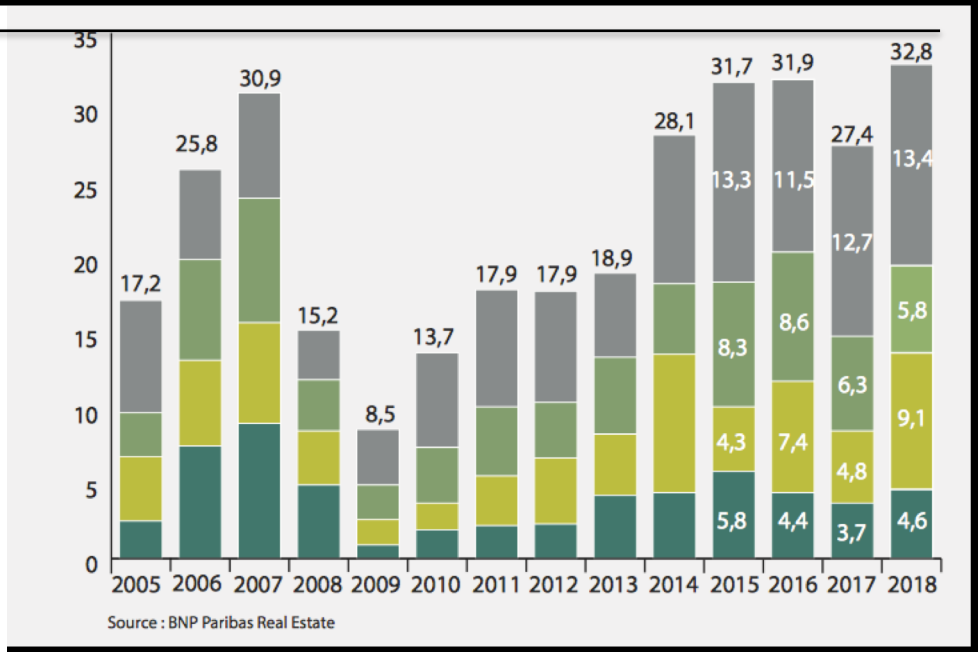
Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

› Augmentation des capitaux dans l'immobilier d'entreprise

INVESTISSEMENTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE (MD €)



Source : Nappi-Choulet (2013)



Source : BNP Paribas Real Estate (2018)

Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

- Taille du marché des capitaux dans l'immobilier d'entreprise
  - En flux : 20 à 30 Md€ / an (dont 75% dans la région Île-de-France)
  - En stock : environ 30% de la surface selon les professionnels, avec d'importantes disparités en fonction des espaces et de la taille/valeur

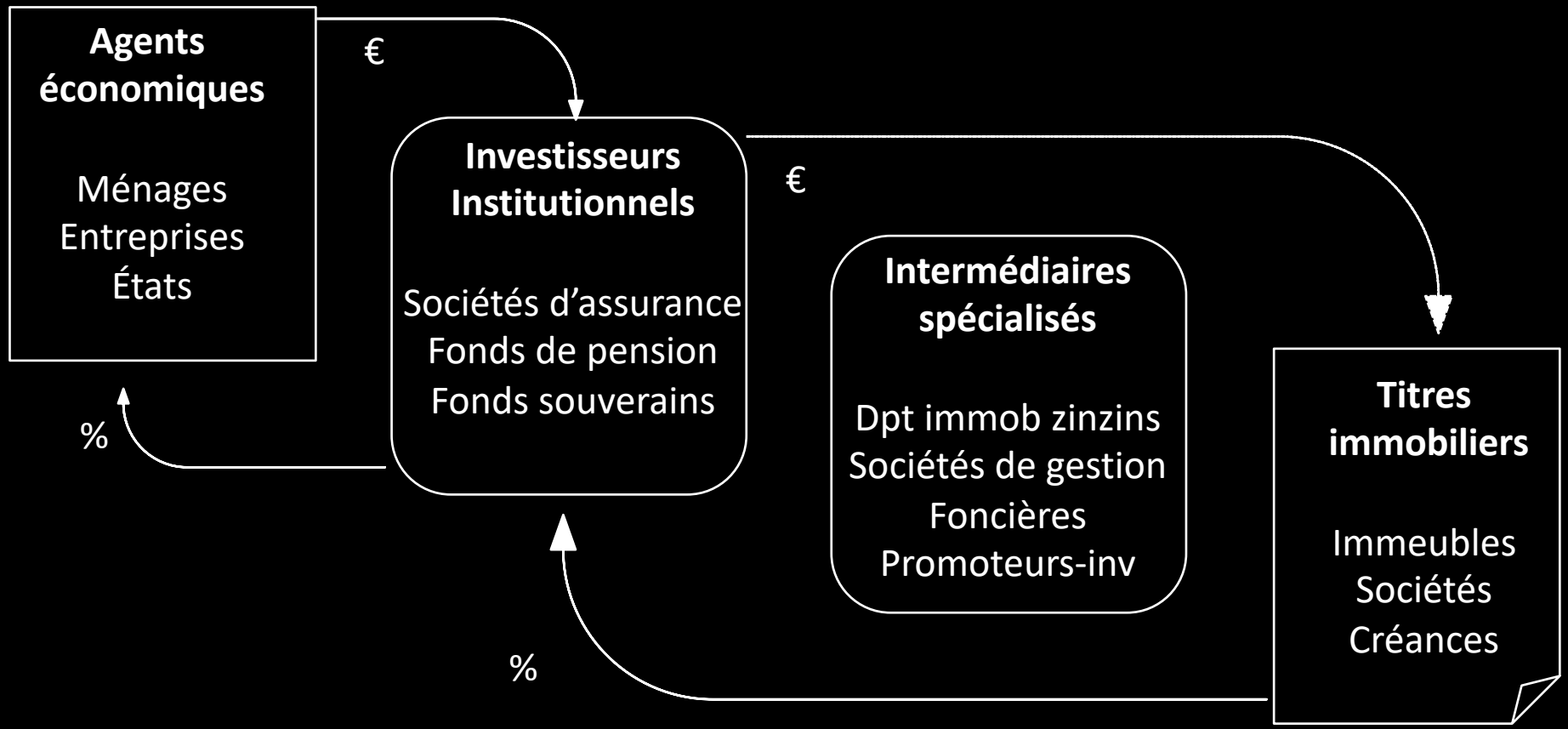
Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

- Taille du marché des capitaux dans l'immobilier d'entreprise
  - En flux : 20 à 30 Md€ / an (dont 75% dans la région Île-de-France)
  - En stock : environ 30% de la surface selon les professionnels, avec d'importantes disparités en fonction des espaces et de la taille/valeur

- Politiques et échelles du chiffre : le cas de Paris
  - Détention « quasi-intégrale » du parc de bureaux du quartier central des affaires, 50% des centres commerciaux de taille moyenne ou grande (HCSF 2016)
  - Environ 45% des 16,7 millions de mètres carrés de bureaux (Apur 2017)

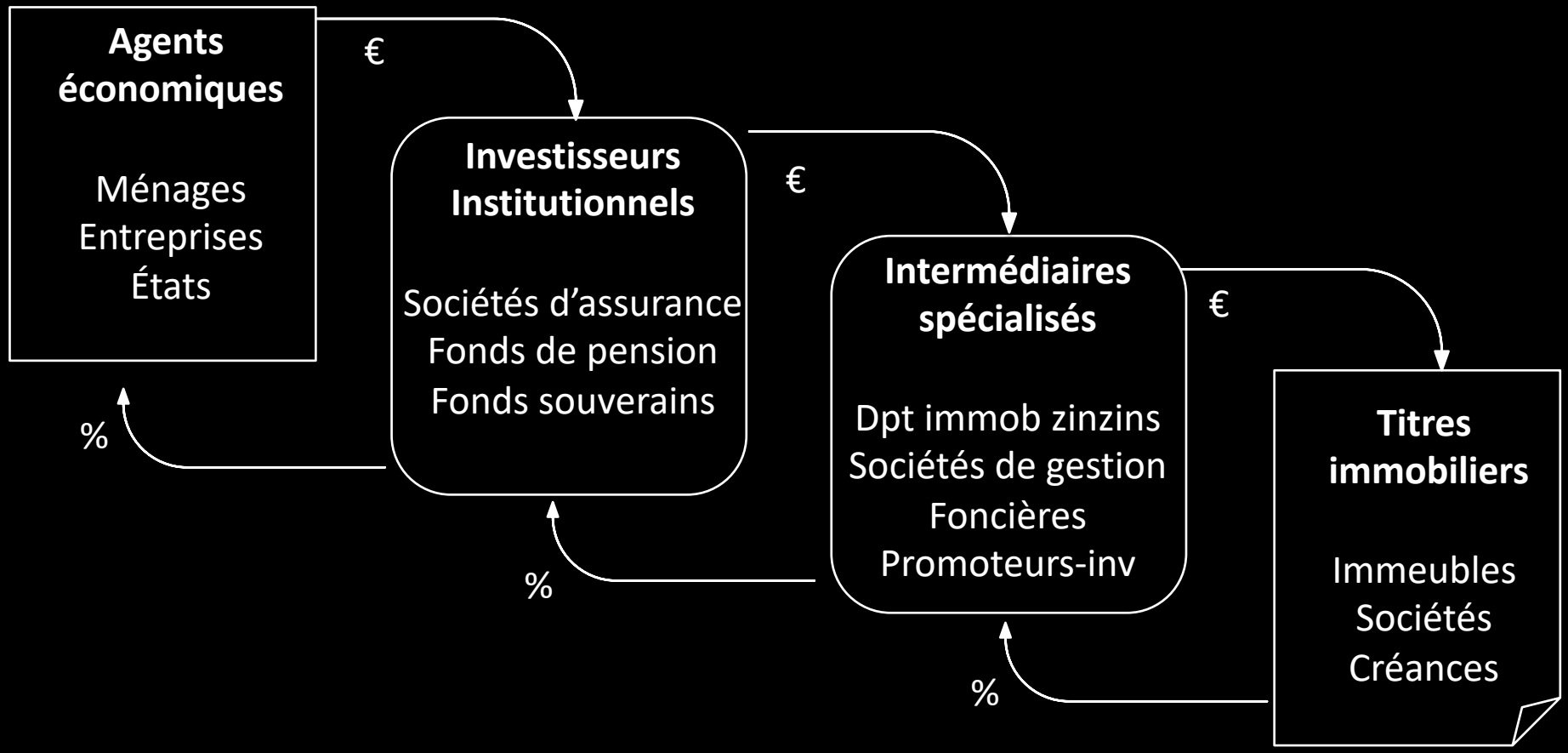
Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

› La réintermédiation financière de l'immobilier



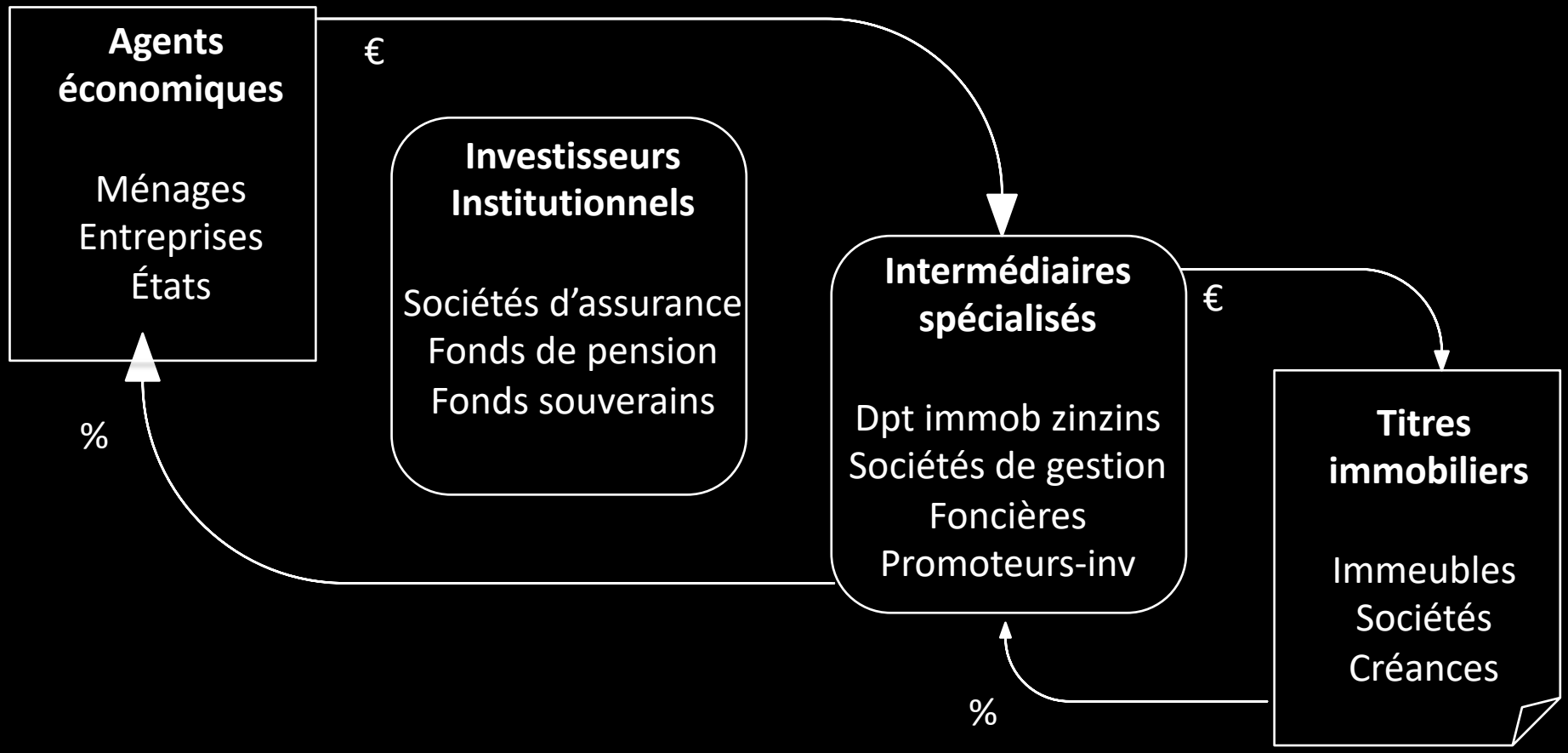
Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

› La réintermédiation financière de l'immobilier



Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

› La réintermédiation financière de l'immobilier



Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

- La diffusion de l'activité de gestion d'actifs au sein de l'industrie d'investissement

Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

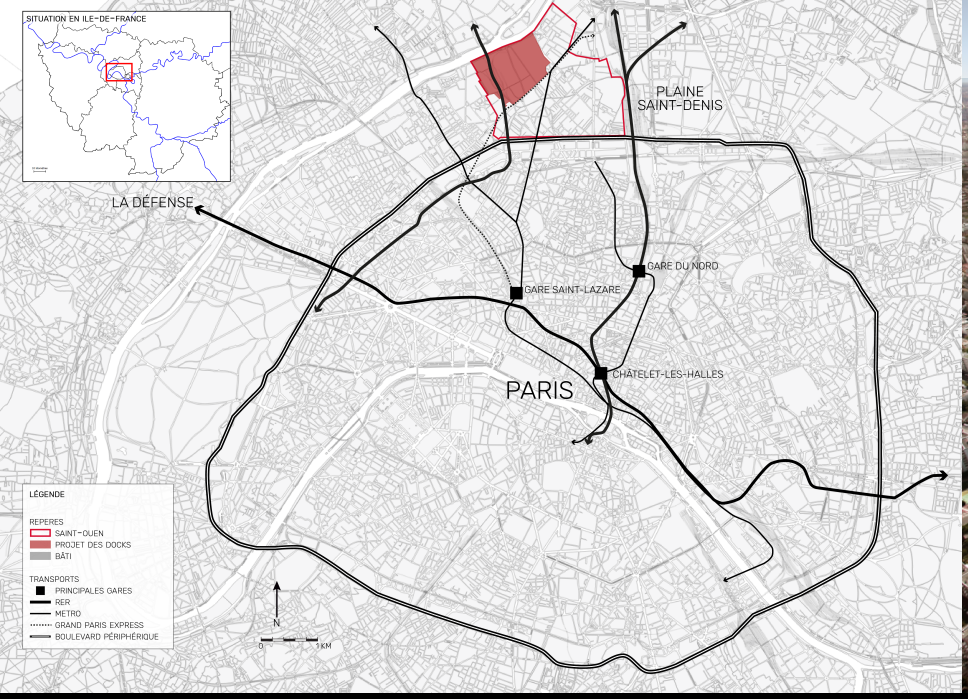
- Importation et diffusion d'instruments de la finance dans l'immobilier
  - Véhicules juridiques et financiers permettant la « liquidité » de l'immobilier : les fonds et la cotation boursière
  - Théories de l'économie financière : diversification du portefeuille (Markowitz 1952)
  - Outils de calcul de l'économie financière : effet de levier, valeur actuelle nette

Introduction
La financiarisation de l'immobilier en France

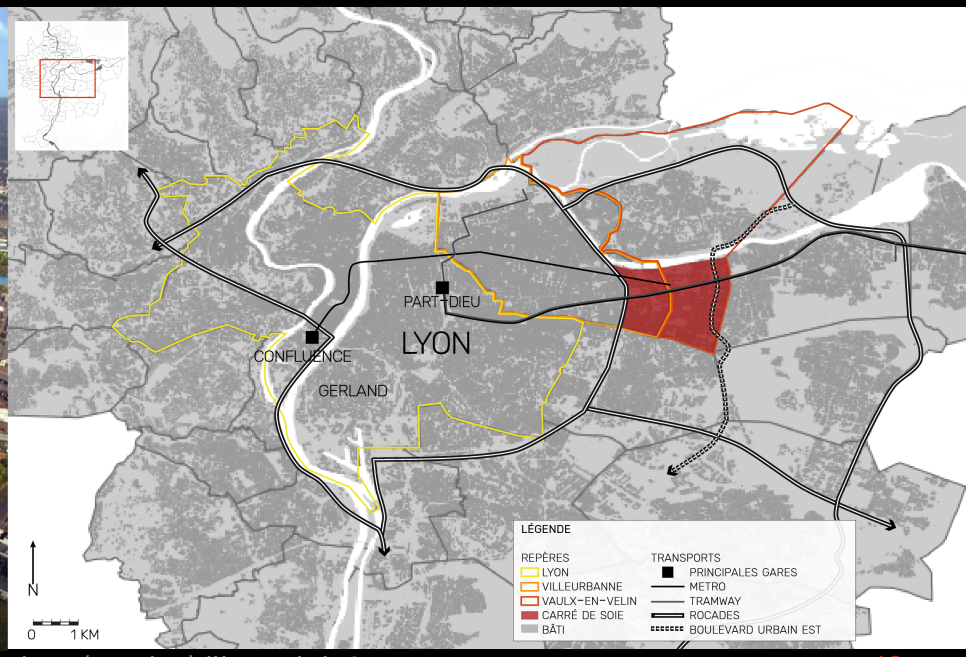
- Importation et diffusion d'instruments de la finance dans l'immobilier
  - Véhicules juridiques et financiers permettant la « liquidité » de l'immobilier : les fonds et la cotation boursière
  - Théories de l'économie financière : diversification du portefeuille (Markowitz 1952)
  - Outils de calcul de l'économie financière : effet de levier, valeur actuelle nette

- Ces théories et ces outils produisent un « regard d'investisseur » (Chiapello 2017)
  - Métrique principale : risque-rendement-liquidité
  - Comparabilité avec d'autres placements financiers (actions, obligations) et immobiliers (Paris vs Londres vs Tokyo, bureaux vs logistique vs commerces, etc.)

LE PROJET DES DOCKS DE SAINT-OUEN



LE PROJET DU CARRÉ DE SOIE



Introduction
Présentation de la recherche

	Docks de Saint-Ouen	Carré de Soie
Objet du projet et trajectoire métropolitaine	Réaliser un quartier de ville mixte sur un territoire en renouveau depuis le début des années 1990	Réaliser un quartier de ville mixte sur un territoire en renouveau depuis le début des années 2000
Degré de maîtrise foncière publique	Portage parapublic (Séquano Aménagement) hors secteur Dhalenne (Nexity)	Ciblage de parcelles sur les secteurs opérationnels, avec limite de taille et de budget
Investissements dans l'immobilier de bureau (% gérants d'actifs)	Réalisation de 85 380 m^2 (100%)	Réalisation de 115 900 m^2 (90%)
Agendas locaux	Métropolisation inclusive : accueillir de nouvelles populations et activités mais maintenir une diversité sociale et économique	Métropolisation concurrentielle : peser dans la compétition européenne par l'attraction d'entreprises, de capitaux, de touristes et de cadres

Introduction
Présentation de la recherche

- Une comparaison de deux études de cas à partir de méthodes d'enquête qualitatives (2012-2017)
  - Entretiens semi-directifs avec les principaux acteurs des projets d'aménagement (N=64)
  - Constitution de corpus documentaires (documents opérationnels, revue de presse, archives)
  - Observations non-participantes (salons immobiliers, conférences)

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Un renouvellement urbain sélectif

- Produits d'immobilier de bureau similaires
  - Concentration spatiale à proximité des transports en commun

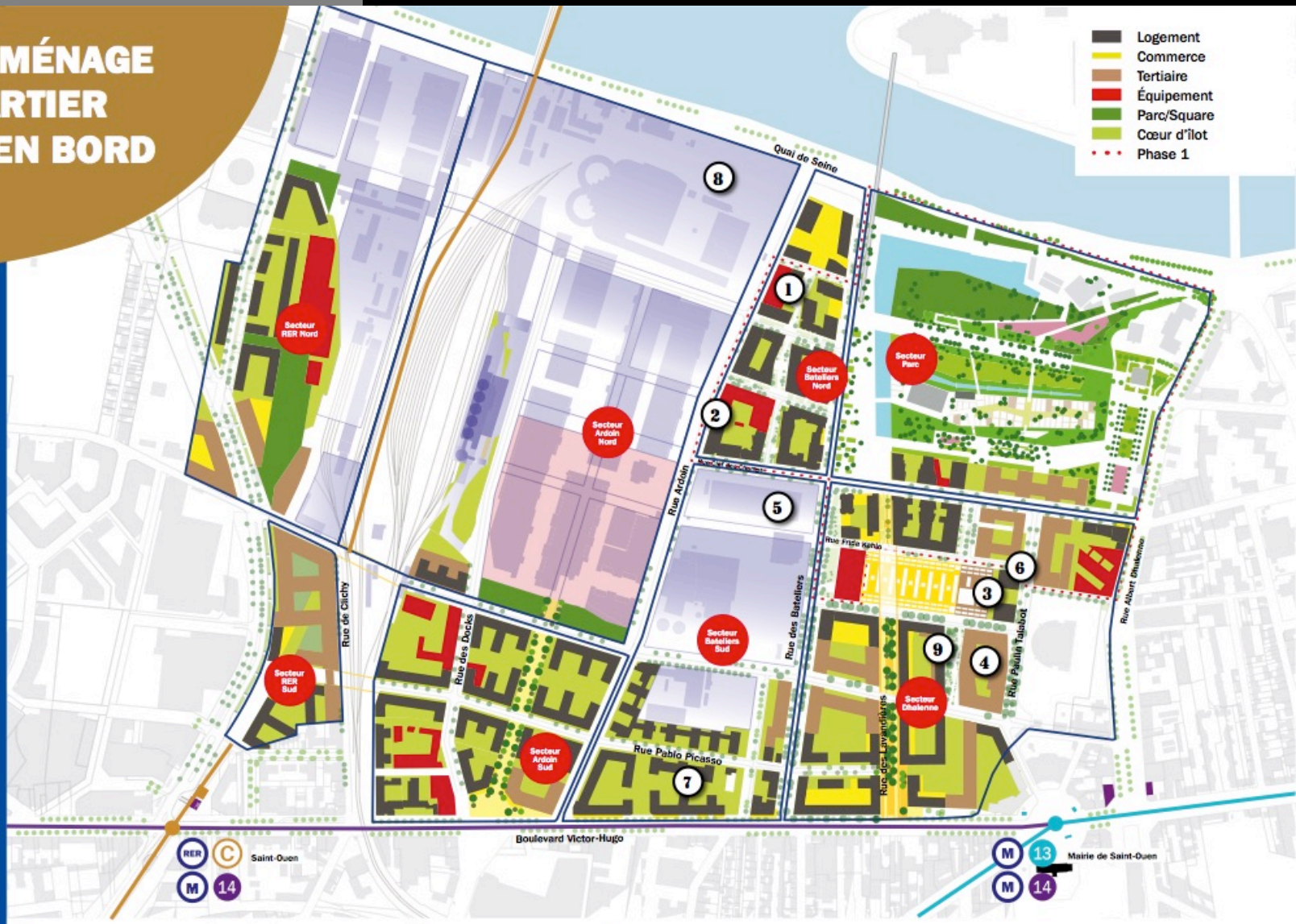
SÉQUANO AMÉNAGE UN ÉCOQUARTIER DE 100 HA EN BORD DE SEINE

PROGRAMMES LIVRÉS

- un parc de 12 hectares
- le groupe scolaire « PEF » à énergie zéro
- 1753 logements
- 1171 places de stationnement mutualisé
- la crèche « Les Galopins » de 60 berceaux
- le parvis des Bateliers

En 2016, sont livrés : le cours des Bateliers, 362 logements, 323 places de stationnement mutualisé, le gymnase du « Grand Parc », le groupe scolaire « Le Petit Prince », une première phase de la halle réhabilitée.

LES DOCKS DE SAINT-OUEN-SUR-SEINE



1 ILOT D2
Le Gymnase du « Grand Parc »
Maître d'ouvrage : Séquano Aménagement
Architecte : BVG Architectes
Livraison rentrée 2016

2 LE GROUPE SCOLAIRE « LE PETIT PRINCE »
15 classes, 1 centre de loisirs
Maître d'ouvrage : Séquano Aménagement
Architecte : J.F Laurent
Livraison rentrée 2016

3 LA MANUFACTURE DESIGN SAGUEZ & PARTNERS
4 000 m² dans la halle Alstom réhabilitée
Promoteur : Nexity
Architectes : Reichen et Robert & Associés
Livraison été 2016

4 INFLUENCE
33 000 m² de bureaux
Promoteur : Nexity
Architecte : Jacques Ferrier
Livraison 1er trimestre 2017

5 PÔLE ÉNERGIE
Requalification urbaine, architecturale et paysagère de l'usine CPCU
Maître d'ouvrage : CPCU
Architecte : Atelier Joël Nissou
Livraison 1er semestre 2017

6 LA FABRIQ
126 logements en accession
Promoteur : Nexity
Architecte : Reicher et Robert & Associés
Livraison mi-2018

7 SECTEUR BATELIERS SUD
261 logements en accession
316 m² de commerces en pied d'immeuble
Promoteur : SNPP
Architectes : Atrium studio, DGM & associés
Livraison mi-2018/2019

8 PÔLE ÉNERGIE
Requalification urbaine, architecturale et paysagère de l'usine Syctom et de son process valorisant
Maître d'ouvrage : Syctom, l'agence métropolitaine des déchets ménagers
Architecte : Reichen et Robert & Associés
Livraison 2020

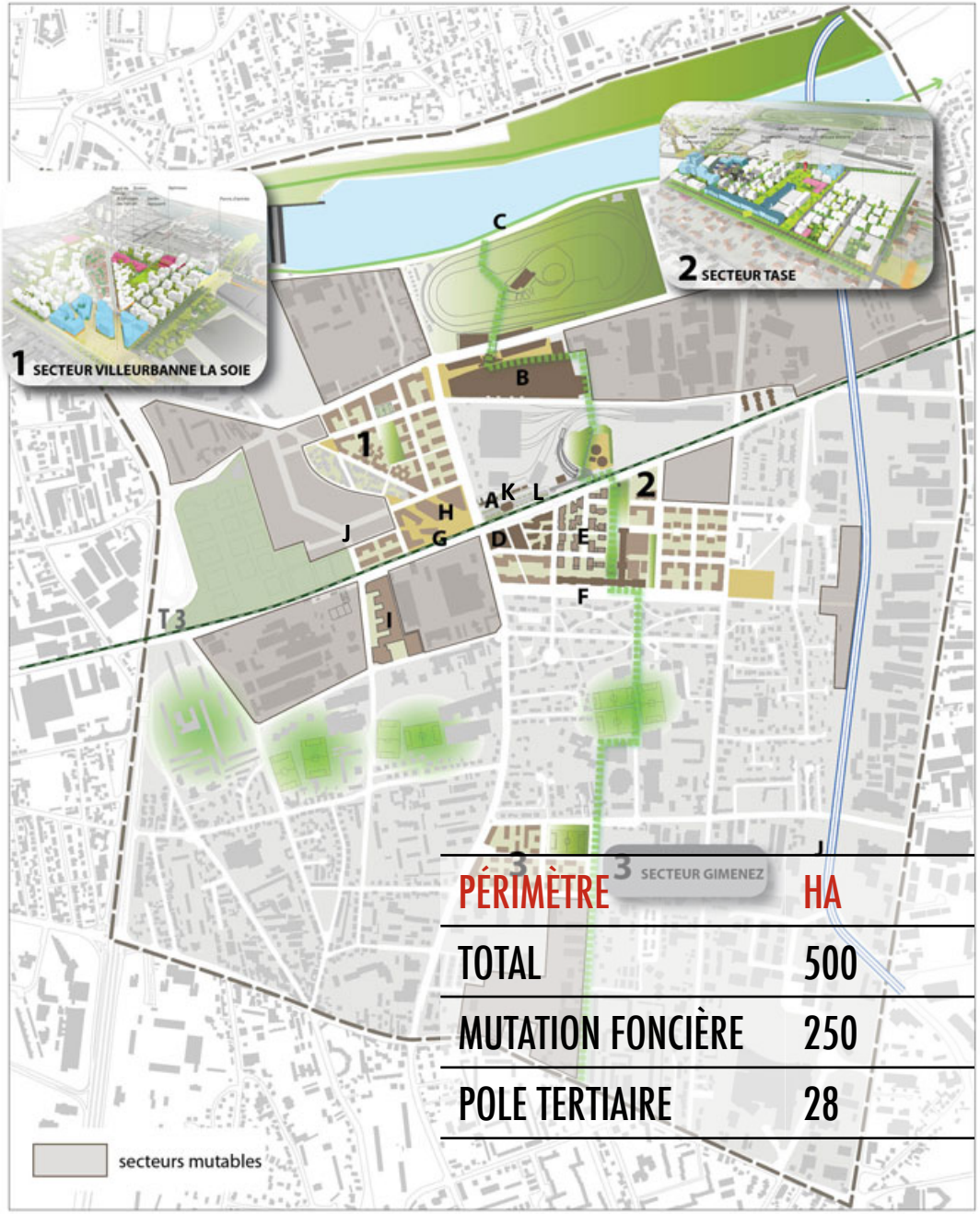
9 ILOT N5
324 logements et environ 1 600 m² de commerces et 1 900 m² d'activités
Promoteur : Nexity
Architectes : Pierre & Cédric Vigneron, De Alexandris, DGM & Associés
Livraison 2019

SEQUANO Aménagement
Aménager la ville

Conception Agence Anoki
Couverture : Franck Badiane & Thomas Guyonet

BoaGI products are produced under license and are subject to design registrations and trademarks. © Boagi Media Solutions BV www.boagi.com
call +31 (0)20 7163151 NO 26721/33

LE PROJET DU CARRÉ DE SOIE (VILLEURBANNE/VAULX-EN-VELIN)



PÉRIMÈTRE	HA
TOTAL	500
MUTATION FONCIÈRE	250
POLE TERTIAIRE	28

LEVIERS DU DÉVELOPPEMENT

Pôle multimodal

Pôle de commerces et de loisirs

Berges du canal de Jonage

SECTEUR TASE

Premières implantations tertiaires

Programmes de logements en cours

K & L : Programmes PUP Karré

Façade Usine TASE-Technip

SECTEUR VILLEURBANNE-LA SOIE

Projet tertiaire O

Projet tertiaire H

SECTEUR LES

Silky - Projet Alstom transport

New Campus – Projet Adecco

BOULEVARD URBAIN EST

BUE - 7 Chemins

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Un renouvellement urbain sélectif

- Produits d'immobilier de bureau similaires
  - Concentration spatiale à proximité des transports en commun
  - Standardisation constructive : grands immeubles monofonctionnels, plots et plateaux flexibles, parkings privatifs, certifications environnementales

SIGMA (16 500 M²)

KAPPA (17 000 M²)

DOCKS EN SEINE (15 000 M²)

INFLUENCE (32 000 M²)

CHRISALLYS (11 620 M²)

ORGANDI (14 000 M²)

ADELY (13 000 M²)

VIEW ONE (16 000 M²)

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Un renouvellement urbain sélectif

- Types d'occupation similaires : location à des « Grands comptes »
  - Stratégies de rationalisation managériale et financière
  - Relocalisations à l'échelle de la commune / de l'agglomération (*)

Projet	Bâtiment	Taille (m^2)	Locataire	Durée ferme bail
Docks	Sigma	16 500	Alstom Transport*	
	Kappa	15 000	Alstom Transport	9 ans**
	Docks en Seine	17 000	SVP, Caisse RSI	9 ans**
	Influence	32 000	Région Île-de-France	10,5 à 14 ans**
	Manufacture II	4 100	Saguez & Partners	9 ans**
	Evidence	35 200	Artelia	
Carré de Soie	Usine TASE	8 500	Technip*	9 ans**
	Vert Anis 1 et 2	2* 2 700	Technip*, Salt, Agemetra	
	Chrysallis	11 620	Veolia*	
	Silky	36 000	Alstom Transport*	12 ans**
	Adely	13 400	Adecco*	9 ans**
	View One	14 000	Lyon Métropole Habitat, Atos, MCE-5, Bollé Safety	

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Un renouvellement urbain sélectif

- Effets sur l'aménagement
  - Mixité fonctionnelle : à l'échelle de l'îlot, du bâtiment

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Un renouvellement urbain sélectif

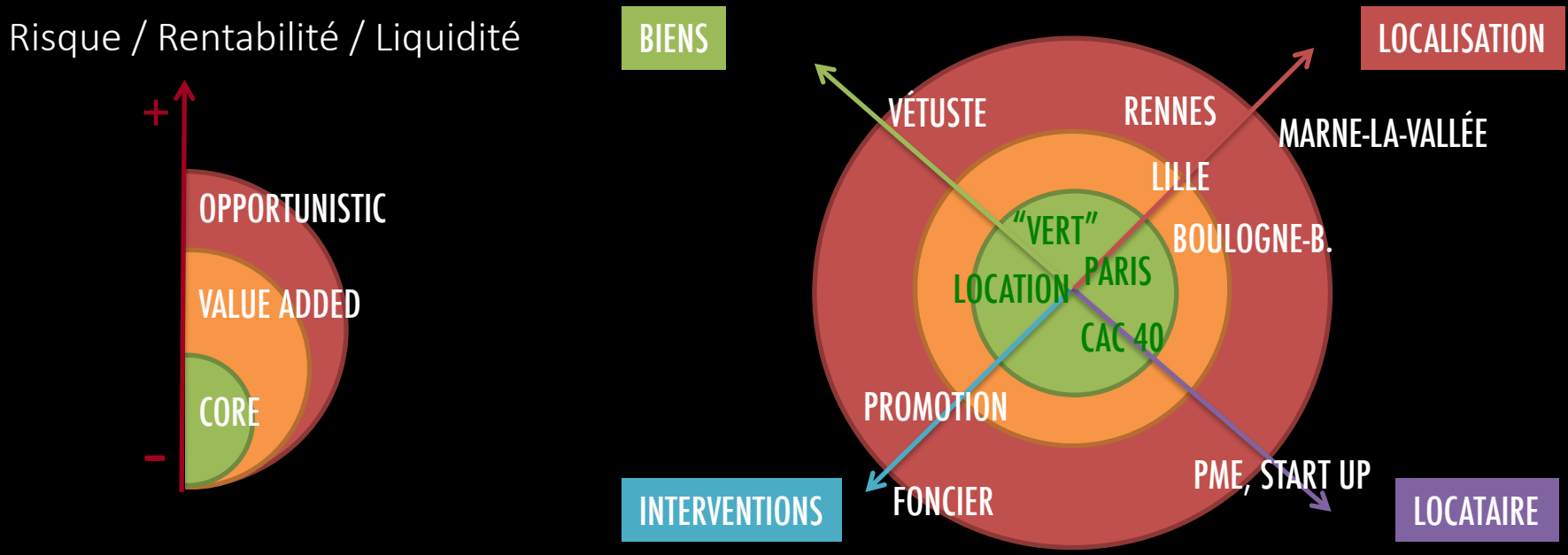
- Effets sur l'aménagement
  - Mixité fonctionnelle : à l'échelle de l'îlot, du bâtiment
  - Réhabilitation du patrimoine industriel

USINE TASE, VAULX-EN-VELIN (1924)

HALLE « M.A.N. » ALSTOM, SAINT-OUEN (1921)

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Un renouvellement urbain sélectif

- Les « conventions d'investissement » des gérants d'actifs immobiliers (Guironnet et Halbert 2018)



Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Les dimensions des conventions d'investissement

› Les « conventions d'investissement » des gérants d'actifs immobiliers (Guironnet et Halbert 2018)

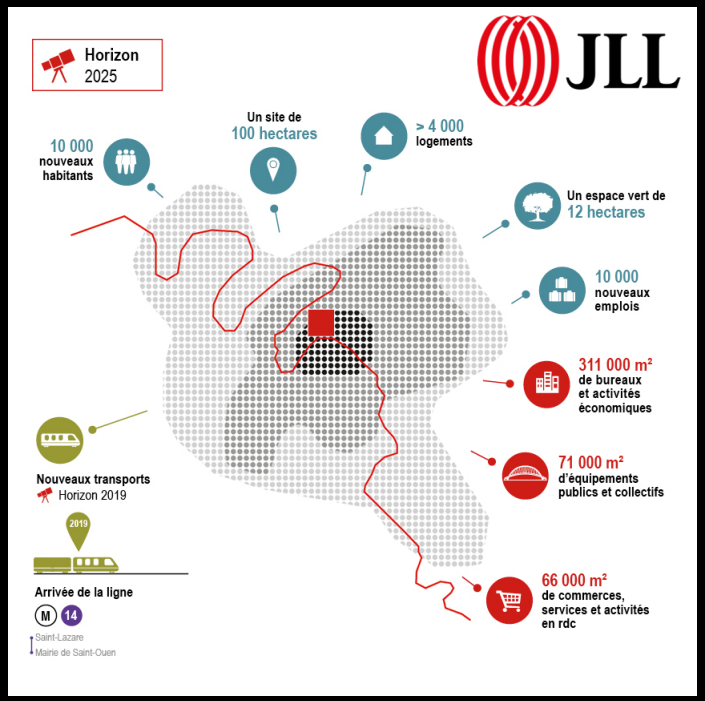
Dimension	Logique	Sélectivités
Financière	Optimisation de la rentabilité des capitaux sous contrainte de risque-liquidité	Polarisation spatiale, standardisation, baux de long terme, report des coûts variables sur locataires
Marchande	Compétition des gérants d'actifs entraînant une recherche d'optimisation des coûts de gestion	Réduction du nombre de lignes sous gestion, immeubles de grande taille et « Grands comptes », accessibilité
Territoriale	Ancrage dans un « milieu » localisé dans le QCA de Paris	Activités « métropolitaines »: grandes entreprises, quartiers d'affaires, corridors et pôles logistiques au rayonnement mondial

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Les relais des conventions d'investissement

- Conseils en immobilier (BNP Paribas, CBRE, Cushman JLL, etc.)
  - Accompagnement des transactions
  - Production de données sur les marchés immobiliers locaux, mobilisées dans la programmation
  - Évaluation ponctuelle des projets

Secteur	Parc tertiaire neuf (< 5 ans)	Offre			Demande placée	Commentaires
		Offre neuve (< 5 ans) disponibles à 6 mois	Livraison certaine disponible horizon 2013	Total offre neuve	Moyenne sur des surfaces neuves 2006 - 2009	
Nord Ouest	56 378 m²	5 768 m²	3 328 m²	**9 096 m²**	10 165 m²	Risque de tension
Villeurbanne La Soie	12 819 m²	7 507 m²	0 m²	**7 507 m²**	4 162 m²	Marché offreur
Hôpitaux 8è	23 621 m²	13 037 m²	0 m²	**13 037 m²**	3 660 m²	Marché offreur
Vaise Fourvière	81 622 m²	8 396 m²	5 345 m²	**13 741 m²**	12 400 m²	Risque de tension
Presqu'Ile-Confluence	42 471 m²	5 591 m²	8 349 m²	**13 940 m²**	22 594 m²	Risque de tension
Part-Dieu	74 256 m²	15 633 m²	8 906 m²	**24 539 m²**	24 355 m²	Risque de tension
Est	117 028 m²	24 486 m²	1 409 m²	**25 895 m²**	16 039 m²	Marché offreur
Gerland 7è	87 311 m²	30 452 m²	29 569 m²	**60 021 m²**	6 648 m²	Marché offreur

Source : Grand Lyon, Direction des services aux entreprises, présentation, 24 novembre 2010



Source : JLL, Grand Paris et immobilier d'entreprises : tendances futures. Paris Nord-Est/Clichy-Batignolles/Docks de Saint-Ouen, 2015

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Les relais des conventions d'investissement

- Conseils en immobilier (BNP Paribas, CBRE, Cushman JLL, etc.)
  - Accompagnement des transactions
  - Production de données sur les marchés immobiliers locaux, mobilisées dans la programmation
  - Évaluation ponctuelle des projets

- Promoteurs immobiliers

Un calibrage des projets à partir des critères sélectifs des gérants d'actifs
Les relais des conventions d'investissement

- Les facteurs d'alignement : entre anticipation et disciplinarisation
  - Relation marchande
  - Mobilité professionnelle au sein de la filière
  - Stratégies industrielles amont (portage foncier par cession-bail) ou aval (foncières)

Société	Période	Surface livrées (m^2)	Vente investisseur	Dont livraisons
Altarea Cogedim	2004-2016	1 154 090	68%	75%
Nexity Entreprise	2004-2016	592 200	64%	77%
DCB International	2007-2016	164 000	81%	90%
EuropEquipements	2002-2016	163 000	63¨%	74%
Cardinal	2004-2016	174 155	41%	66%
Bouwfonds	2009-2016	150 720	91%	90%

Source : Recension de presse et consultation des rapports d'activité et sites officiels

Des rapports de pouvoir à géométrie variable, mais favorables aux gérants d'actifs
Les Docks de Saint-Ouen

› Fortes négociations menant à l'amendement du projet initial

Objet	Enjeux	Résultats
Stationnement mutualisé	Réduction usage véhicule personnel, innovation équipements	Secteur Nexity : quota places privées pour bureaux Autres secteurs : dérogations ponctuelles
Mixité fonctionnelle	Mixité des usages urbains et du développement économique	Secteur Nexity : polarisation le long d'une « rue tertiaire » Secteur RER : polarisation à proximité future ligne GPE
Reconversion halle Alstom	Préservation mémoire ouvrière, mixité développement économique	Secteur Nexity : réhabilitation halle sous conditions de transformation en actif financier

Des rapports de pouvoir à géométrie variable, mais favorables aux gérants d'actifs
Les Docks de Saint-Ouen

- Contraintes sur les capacités de négociation de la municipalité dans un contexte de « décentralisation non régulée et compétitive » (Lefèvre 2012)
  - Faible régulation supra-communale
  - Priorité politique accordée au logement (prix maîtrisés, 40% social)
  - Besoins du bilan de financement de l'aménagement

Des rapports de pouvoir à géométrie variable, mais favorables aux gérants d'actifs
Le Grand Lyon

- Consensus autour du scénario « pôle tertiaire » porté par les services de développement économique, et partagé par les urbanistes
  - Commande politique du « top 15 »
  - Division sectorielle des tâches
  - Appropriation par reformulation sous forme d'articulation urbanisme-transport

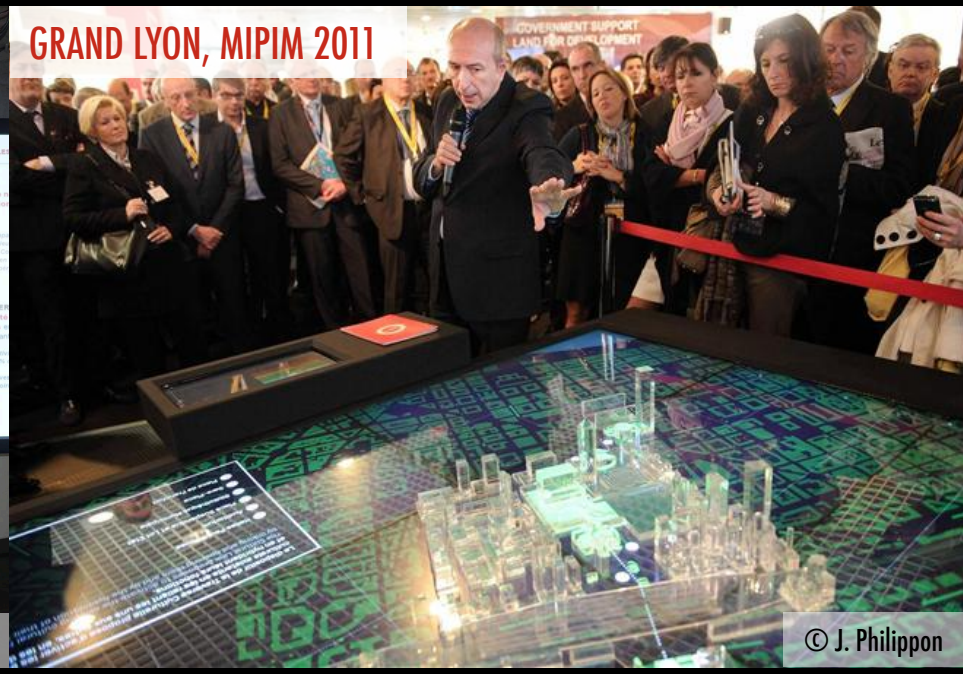
Des rapports de pouvoir à géométrie variable, mais favorables aux gérants d'actifs
Le Grand Lyon

- Une politique d'offre immobilière destinée à produire une production « visible » et « lisible » (Guironnet 2016)
  - Relance de l'observatoire de l'immobilier d'entreprise (2002) et ouverture de la conférence Fnaim Entreprises (2012)
  - Participation aux salons immobiliers (Mipim, Simi, ExpoReal)

CONFÉRENCE FNAIM ENTREPRISES 2015 AU CARRÉ DE SOIE

© FNAIM 69

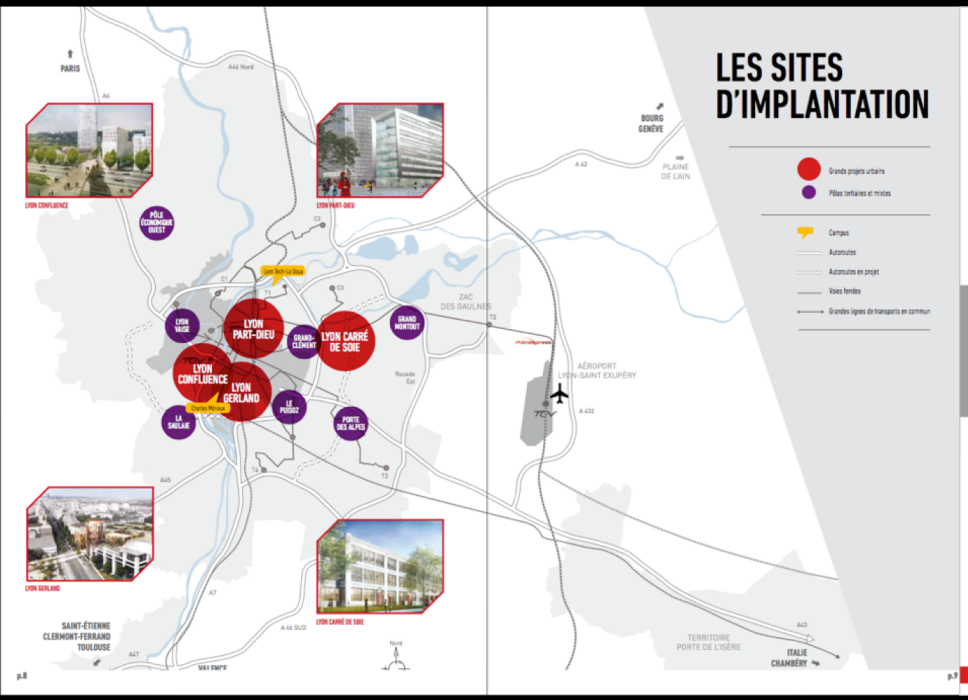
GRAND LYON, MIPIM 2011

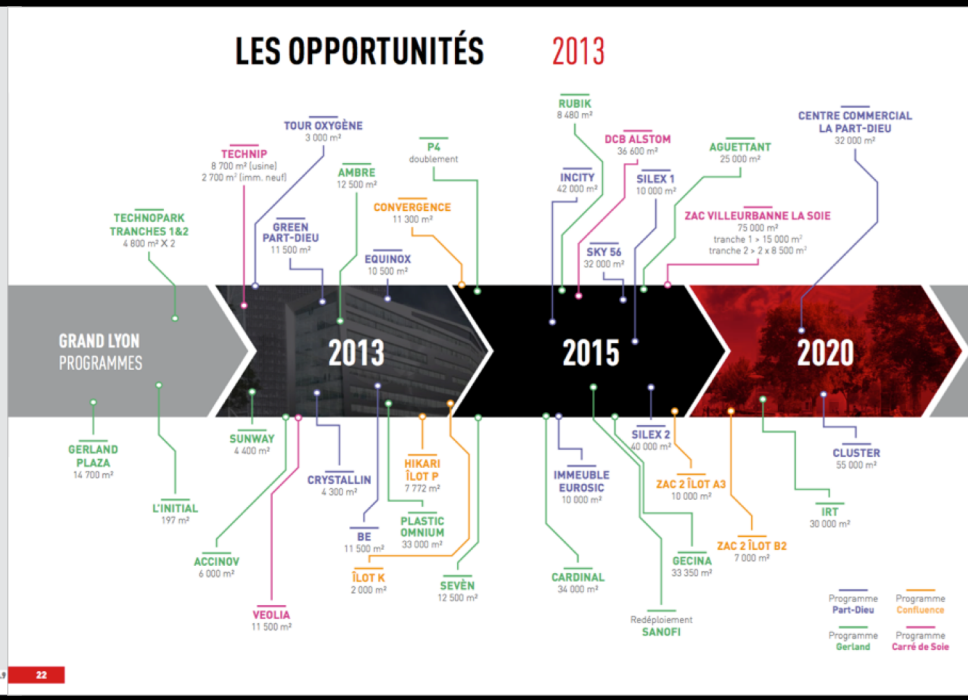


© J. Philippon

Des rapports de pouvoir à géométrie variable, mais favorables aux gérants d'actifs
Le Grand Lyon

- La « stratégie tertiaire » (2011) : produire une « valeur sûre » à travers la régulation de l'offre à l'échelle métropolitaine
  - Dans l'espace : polarisation et hiérarchisation
  - Dans le temps : phasage





Des rapports de pouvoir à géométrie variable, mais favorables aux gérants d'actifs
Le Grand Lyon

- Une coalition de croissance financiarisée à l'échelle métropolitaine
  - Exécutif et services de développement économique du Grand Lyon
  - Agence de développement économique (Aderly)
  - Acteurs locaux de la filière tertiaire : conseils, promoteurs

- Tensions dans la coalition entre le Grand Lyon et
  - Les conseils : monopole de l'intermédiation
  - Les promoteurs : priorités politiques vs. opportunités foncières

Conclusion
Aménager les métropoles à l'heure de l'immobilier financiarisé

- Deux combinaisons locales favorables à la financiarisation de la production urbain, malgré des différences politiques

- Des grands projets urbains marqués par
  - Une sélectivité socio-spatiale
  - Le pouvoir des gérants d'actifs (et de leurs intermédiaires)

Conclusion
Les fronts pionniers de la financiarisation de la production urbaine

- Une « extension du domaine de la finance » (Deffontaines 2013) à de nouveaux territoires et populations : finance climatique et à impact social

Front pionnier	Objets	Échelle	Secteur	Opérateur	Instrument financiarisé
Finance climatique	Grand Paris Express	Grand Paris	Aménagement	Société du Grand Paris	Obligations vertes
	Paris fonds vert	Ville de Paris	Transition écologique	Ville de Paris, Demeter	Fonds d'investissement
Finance à impact social	Fonds Ampère Gestion (CDC Habitat)	Grandes agglomérations françaises	Logement	CDC Habitat	Fonds d'investissement
	Foncière Commune	Quartier Saint-Denis Pleyel	Aménagement	Epfif, SEM Plaine Commune	Foncière (à capitaux publics)

QUESTIONS & DEBAT

antoine.guironnet@enpc.fr
LATTS, plot B bâtiment Bienvenüe

Annexes
Références citées

- Ashton, Philip, Doussard, Marc et Weber, Rachel. 2016. « Reconstituting the state: City powers and exposures in Chicago's infrastructure leases », *Urban Studies*, vol. 53, n° 7, p. 1384-1400.
- Chiapello, Eve. 2017. « La financiarisation des politiques publiques », *Mondes en développement*, vol. 178, n° 2, p. 23-40.
- Deffontaines, Géry. 2013. *Extension du domaine de la finance ? Partenariats public-privé et « financiarisation » de la commande publique. Une proposition d'analyse par la sociologie économique*, Thèse de doctorat en Sociologie, Université Paris-Est.
- Guironnet, Antoine. 2016. « Une financiarisation si discrète ? La circulation des standards de la filière d'investissement en immobilier tertiaire dans les politiques de développement urbain du Grand Lyon », *Métropoles*, n° 19.
- Guironnet, Antoine et Halbert, Ludovic. 2018. « Produire la ville pour les marchés financiers », *Espaces et sociétés*, vol. 3, n° 174, p. 17-34.
- Lefèvre, Christian. 2012. « Paris–Île-de-France », in *Struggling Giants: City-Region Governance in London, New York, Paris, and Tokyo*Univ Of Minnesota Press, p. 155-192.
- Nappi-Choulet, Ingrid. 2013. « La financiarisation du marché immobilier français : de la crise des années 1990 à la crise des subprimes de 2008 », *Revue d'Économie Financière*, n° 110, p. 189-205.

Annexes
Statistiques citées

- Atelier parisien d'urbanisme. 2017. *Recensement et dynamiques du parc de bureaux. À Paris et dans la Métropole du Grand Paris*Atelier parisien d'urbanisme.
- BNP Paribas Real Estate. 2018. *At a glance. Investissement en France. 2018 T4.*
- HCSF. 2016. *Analyse du marché de l'immobilier commercial*, Paris : Haut conseil de stabilité financière.