



HAL
open science

L'émergence d'une industrie immobilière logistique

Nicolas Raimbault

► **To cite this version:**

Nicolas Raimbault. L'émergence d'une industrie immobilière logistique. Dablanc, L., Frémont, A. La métropole logistique, Armand Colin, pp. 253-269, 2015. halshs-01438845

HAL Id: halshs-01438845

<https://shs.hal.science/halshs-01438845>

Submitted on 18 Jan 2017

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Raimbault, N. 2016 « L'émergence d'une industrie immobilière logistique », in Dablanc, L., Frémont, A. (dir.), *La métropole logistique*, Paris, Armand Colin, pp. 253-269. [[Présentation de l'ouvrage sur le site de l'éditeur](#)]

Chapitre 10. L'émergence d'une industrie immobilière logistique

Nicolas Raimbault

Markus Hesse (2004, 2008) rend compte de l'émergence de grandes firmes internationales, spécialisées dans l'immobilier logistique, à la fois promoteurs et investisseurs immobiliers. Cela le conduit à parler d'un « capitalisme des lieux logistiques » (2008, p. 72) caractérisé à la fois par la globalisation, l'intégration verticale et la concentration. Celui-ci aurait gagné un pouvoir d'allocation des espaces logistiques tant vis-à-vis des utilisateurs d'entrepôts que des collectivités locales et autres autorités en matière d'urbanisme. Si ce constat d'un pouvoir fort acquis par le marché immobilier logistique rappelle les observations de la sociologie urbaine marxiste française (Castells, Godard, 1974, Lefebvre, 1974, Topalov, 1974) et de l'économie politique urbaine américaine (Logan & Motosh, 1987, Fainstein, 1994), il tranche cependant avec les conclusions d'une littérature plus récente sur le marché immobilier français mettant l'accent sur l'atomicité, l'encastrement local, le poids du politique, la nécessité de connaître les marchés locaux et d'avoir accès à la décision publique (Lorrain, 2002, Pollard, 2007, 2009). Parallèlement, la littérature fait le constat d'un mouvement de financiarisation de l'immobilier, tout particulièrement pour les bureaux, et de l'internationalisation des investisseurs et des capitaux (Nappi-Choulet, 2009, David et Halbert, 2010), consacrant le pouvoir d'une main, parfois visible, parfois discrète, de la finance globale (Lorrain, 2011a). Si les mutations des investisseurs et des capitaux ont des effets importants, y compris physiques, sur la ville, il semblerait qu'elles ne remettent pas en cause la nécessité de l'existence de promoteurs distincts et divers, localement ancrés, dans la mesure où les investisseurs ne souhaitent pas s'impliquer dans la production concrète du bâti (Halbert, 2013). Hesse fait le constat opposé d'une concentration et d'une implication directe de grandes firmes intégrées depuis l'investissement jusqu'à la construction des bâtiments. Par conséquent, les logiques du marché immobilier logistique sont-elles différentes de celles des autres marchés immobiliers ?

Les particularités du marché immobilier logistique doivent être rapprochées des spécificités physiques et d'usage de cet immobilier. L'évolution des *process* et des réseaux logistiques nécessite des entrepôts de très grande surface, pouvant être supérieure à 100 000 m². De plus, les utilisateurs d'entrepôts ont un rapport très flexible à leurs implantations. Ils cherchent à être locataires, sur des durées les plus courtes possibles, afin de pouvoir aisément changer de localisation s'ils le jugent utile (Raimbault et al., 2013).

Un deuxième champ d'explication du double mouvement d'intégration et de globalisation noté par Hesse tient aux modalités de la réception locale des projets immobiliers logistiques. Les entrepôts étant construits dans des espaces plus périphériques que la majorité des autres projets immobiliers, les interventions publiques s'avèrent être différentes de celles qui régissent les projets immobiliers des espaces urbains plus denses. Si l'on avance que l'encastrement local, le poids du politique, la nécessité de connaître les marchés locaux et d'avoir accès à la décision publique entraînent une relative atomicité des marchés immobiliers et constituent un frein à leur globalisation (Lorrain, 2002, Pollard, 2009), cela ne semble pas être le cas pour l'immobilier

logistique. Les firmes globales et intégrées semblent même être les plus à même de répondre aux demandes politiques locales. Ces firmes parviennent à coopérer et s'ancrer localement tout en opérant à l'échelle globale. Le fonctionnement du marché de l'immobilier logistique est ainsi spécifique, reposant à la fois sur la globalisation du marché immobilier logistique, tout en poussant dans le même temps à ancrer localement les acteurs immobiliers.

10.1 La récente construction d'un marché immobilier logistique

Jusqu'au milieu des années 1990, tant en Europe qu'aux Etats-Unis, la construction, l'investissement ainsi que la gestion immobilière des entrepôts étaient généralement pris en charge par les chargeurs et les logisticiens, c'est-à-dire par les utilisateurs d'entrepôts eux-mêmes (Hesse, 2004). Les activités logistiques étaient alors encore peu externalisées.

Progressivement, la question immobilière de l'implantation logistique a été externalisée à un marché de promotion. Entre 1994 et 2007, 61% des surfaces d'entrepôts auraient été construites par des promoteurs immobiliers et non par les utilisateurs des entrepôts (Oblog, 2007). Cette proportion est aujourd'hui plus grande encore. Le rôle du promoteur est d'« assurer la gestion d'un capital monétaire dans sa phase de transformation en bien logement ou tout autre produit fini. Il se trouve investi du suivi du programme et de la coordination des opérations des différents acteurs » (Granelle, 1998, p114). L'entrepôt est devenu un produit immobilier standardisé au tournant des années 2000. Les promoteurs immobiliers, réunis au sein de l'ORIE (Observatoire Régional de l'Immobilier d'Entreprise en Île-de-France), se sont entendus en 1997 pour définir trois standards (grille CELOG : Cotation des Entrepôts LOGistiques) : l'entrepôt de classe A (entrepôt de nouvelle génération, en phase avec l'évolution des *process* logistiques), l'entrepôt de classe B (correspondant aux standards d'un entrepôt moderne), l'entrepôt de classe C (le reste des bâtiments du parc immobilier)¹.

De plus, en devenant un produit immobilier propre à être développé par un marché de promoteurs immobiliers, l'entrepôt est aussi devenu un produit d'investissement, voire lors du pic de la bulle immobilière de 2008, un actif de référence. Cette année-là, 3,15 milliards d'euros avaient été investis en France. Alors qu'avant 1999, les investisseurs ne représentaient que 30% des propriétaires des entrepôts construits, ce chiffre passe à 67% entre 1999 et 2001 et même à 75% depuis 2001². L'investissement dans l'immobilier logistique représente en moyenne 10% du total investi dans l'immobilier d'entreprise depuis les années 2000. Le recours aux investisseurs, c'est-à-dire la préférence des utilisateurs d'entrepôts pour la location, concerne à la fois les bâtiments nouvellement construits et leur patrimoine existant. Dans ce dernier cas, les chargeurs et les logisticiens sont de plus en plus nombreux à revendre les entrepôts qu'ils possèdent à des investisseurs immobiliers pour en devenir de simples locataires (technique dite du *lease back*).

¹ L'entrepôt de classe A doit notamment respecter les caractéristiques suivantes : hauteur sous plafond supérieure à 9,3 mètres, aire de manœuvre d'une profondeur supérieure à 35 mètres, un quai pour 1 000 m² d'entrepôts minimum, bâtiments isolés, chauffés, sprinklés et dont la résistance au sol est d'au moins 5 tonnes par m². Ces entrepôts doivent être maintenant HQE (haute qualité environnementale). L'entrepôt de classe B doit respecter des caractéristiques moins exigeantes : hauteur sous plafond de 5,50 mètres au moins, espace et volume homogènes avec en particulier des quais de déchargement tous les 1500 m² d'entrepôts, aire de manœuvre d'au moins 20 mètres de profondeur, résistance au sol supérieure à 3 tonnes par m². La classe A a été rendue plus sophistiquée en 2012 par l'Afilog. En ajoutant des critères de prestations techniques, de localisation et d'occupation, la grille TLOG différencie trois catégories : « A – AAA », « A – AA » et « A – A ».

² Source : Bretagnolle, 2012 à partir de GSE.

La naissance de ce nouveau marché immobilier est le résultat de plusieurs mécanismes parallèles. L'externalisation immobilière a notamment été stimulée par l'adoption massive des normes comptables internationales (IFRS), moins favorables à la présence d'actifs immobiliers dans le bilan des entreprises, ainsi que par la réforme des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC)¹ qui favorise d'un point de vue fiscal l'externalisation immobilière (Boisnier, 2011).

Cette préférence est encore renforcée par les effets de la sous-traitance des activités logistiques. En effet, les chargeurs externalisant leurs activités logistiques ne proposent généralement aucune solution immobilière au prestataire logistique. Il revient à ce dernier de trouver un bâtiment dans lequel il puisse s'acquitter de la prestation logistique demandée. Etant donné les durées des contrats logistiques, généralement de une ou quelques années, tout concourt à ce que les utilisateurs d'entrepôt recherchent la plus grande flexibilité immobilière possible et donc à ce qu'ils se reposent sur des investisseurs. Pour répondre aux exigences de fluidité du marché logistique, les investisseurs doivent être en mesure de proposer rapidement un entrepôt standard à ces logisticiens précaires, ce qui suppose qu'ils disposent d'un patrimoine prêt à l'emploi, abondant et géographiquement bien réparti dans les différents marchés logistiques, pour permettre ce *turn over*. Autrement dit, les investisseurs doivent sécuriser des espaces pour la logistique aux bons endroits : à l'entrée des grandes et moyennes métropoles des économies les plus développées.

Enfin, le marché de l'immobilier logistique a aussi profité de la réglementation des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE). En effet, une partie du parc construit dans les années 1970 et 1980 est devenu obsolète. Il était nécessaire de construire un nouveau parc, fournissant de ce fait un objet à ce marché en émergence ainsi que l'opportunité d'imposer le standard de l'entrepôt de classe A.

L'immobilier logistique constitue ainsi un marché récent. Il est encore en cours d'institutionnalisation et de stabilisation. Sa courte histoire se voit dans sa volatilité. Cet actif n'a pas encore connu un cycle immobilier complet, contrairement aux autres actifs immobiliers. Ses principales caractéristiques sont les suivantes. La demande rassemble un petit nombre d'entreprises, généralement de taille européenne ou mondiale. C'est un actif à fort rendement locatif (le meilleur) mais à faible rendement capitalistique². Ces singularités expliquent largement la dynamique de structuration du marché autour de firmes intégrées et globalisées et sa financiarisation avec des fonds d'investissement. Ce sont tout particulièrement les firmes porteuses de cette dynamique qui sont en train de définir les règles de ce marché.

10.2 Un marché de promotion et d'investissement

Le marché de la promotion

Dans un premier temps, un tissu de constructeurs d'entrepôts, tels qu'ABCD ou GSE, s'est constitué pour répondre aux besoins d'un bâti logistique. Puis, au milieu des années 1990, de

¹ Article 11 de la loi de finances 2003.

² Le rendement global de l'immobilier logistique se situe en 2012 entre 7,25 et 8% (environ 9% de rendement locatif et -1% de rendement en capital). A titre de comparaison, le rendement global de l'immobilier de bureau ou de commerce s'établit en moyenne entre 4,5 et 7% (source : CBRE, 2012, Jones Lang LaSalle, 2012).

véritables promoteurs les ont remplacés à mesure que l'enjeu s'est situé davantage sur le portage financier et l'accès au foncier que sur la construction elle-même.

Plusieurs types de firmes jouent le rôle de promoteur en matière d'immobilier logistique. On retrouve les principaux promoteurs français, tels que Nexity, Bouygues ou encore Cogedim. Il s'agit de promoteurs généralistes qui revendent les immeubles construits, commerces, bureaux, logements ou entrepôts, à des investisseurs tiers ou aux utilisateurs. Cependant, les principaux « développeurs »¹ logistiques ne se définissent pas comme promoteurs. Ils ne sont pas adhérents de la Fédération des Promoteurs Immobiliers. Leur modèle économique est différent de celui des promoteurs généralistes. C'est pourquoi le classement des promoteurs (la lettre du patrimoine immobilier, 2006-2012), qui s'en tient à la définition classique du promoteur, ne donne à voir qu'une image très partielle du marché de l'immobilier logistique. L'immobilier logistique y apparaît comme une simple activité de diversification pour promoteurs généralistes, ne générant que de modestes volumes. Parmi les entreprises classées, aucune n'est spécialiste de l'immobilier logistique. Or, les développeurs les plus actifs sont, au contraire, des firmes internationales, spécialistes de l'immobilier logistique. Les membres de l'association Afilog, qui représente les intérêts de l'immobilier logistique, constituent une liste presque exhaustive de ces entreprises impliquées dans l'immobilier logistique. Ceux-ci développent presque exclusivement pour leur investissement propre. Leur modèle économique est donc différent. Il relève davantage de l'investissement que de la promotion comme nous l'expliquons ci-dessous.

Tableau 10-1. Les principaux développeurs d'immobilier logistique en France

Entreprises	Surfaces (m ²) livrées en France depuis création	CA logistique cumulé 2006-2011 d'après la Lettre du patrimoine (million d'euro)
Prologis / AMB	3 300 000	Non classé
PRD	2 800 000	Non classé
Nexity-Gepim	1 240 000	114,96
Argan	1 200 000	Non classé
Gicram	1 100 000	Non classé
Barjane	1 000 000	Non classé
Concerto	950 000	Non classé
Goodman (Euripro)	900 000	Non classé
Parcolog	715 000	Non classé
Cibex	525 000	Non classé
Panhard	525 000	Non classé

¹ C'est-à-dire constructeur selon la terminologie de la profession et de l'Afilog.

Gazeley	450 000 (monde : 7 millions)	Non classé
Sogaris	430 000	Non classé
Alsei	200 000	Non classé
Panattoni Europe	168 000 millions ; (monde : 14,8 millions ; Europe : 2,1 millions)	Non classé
Vailog	monde : 1 million	Non classé
Pitch Promotion	NC	308
Sodéarif et Bouygues	NC	291,2
Crédit Agricole	NC	253,35
Cogedim (Altaréa)	NC	213,3
BNP Paribas Real Estate	NC	198,263
Kaufman & Broad	NC	93,4

Sources : Afilog, DTZ 2008, la Lettre du patrimoine, 2006-2011

Le marché de l'investissement : une diversité d'acteurs

Comme nous l'avons expliqué ci-dessus, émerge parallèlement un marché de l'investissement immobilier logistique, particulièrement structurant en raison des spécificités de la demande logistique et de ses besoins immobiliers. Le tableau 10-2 présente les principaux investisseurs dans l'immobilier logistique.

Tableau 10-2. Les principaux investisseurs et gestionnaires de fonds d'immobilier logistique présents en France

Firmes	Nationalité	Type	Patrimoine (possédé ou géré) Monde (G€)	Patrimoine (possédé ou géré) Europe (G€)	Patrimoine (possédé ou géré) logistique (G€)	Patrimoine (possédé ou géré) logistique (m²)
Prologis	Etats-Unis	Développeur-Gestionnaire de fonds	47	Non connu	47	55 700 000
Goodman	Australie	Développeur-	16,2	4,4	16,2	14 000 000

		Gestionnaire de fonds				
Segro	Royaume-Uni	Développeur-Gestionnaire de fonds	6,6	Non connu	5,5	
Blackstone	Etats-Unis	Investisseur (« Private Equity » ¹)	42	Non connu	France : 0,203	Europe : 2 500 000
GE Real Estate	Etats-Unis	Investisseur	55	12,6	2,8	
Axa Reim	France	Gestionnaire de fonds	42	42	2,5	
AEW	France	Gestionnaire de fonds	36	18,6	2	1 600 000
Deka	Allemagne	Investisseur	23	23	1,4	
Foncière Europe Logistique (Foncière des régions)	France	Foncière (SIIC)	1,1	1,1	1,1	1 776 561
WDP	Belgique	Développeur - Investisseur	0,9	0,9	0,9	1 333 005
Proudreed	Royaume-Uni	Foncière	2	2	0,8	
Argan	France	Développeur - Investisseur	0,8	0,8	0,8	1 100 000
Vailog	Italie	Développeur - Investisseur	0,5	0,5	0,5	1 000 000
Union Investment	Allemagne	Gestionnaire de fonds	18,9	10,7	0,5	
LaSalle Investment Management	Etats-Unis	Gestionnaire de fonds	47	3,5	0,4	
Allianz Real Estate	Allemagne	Investisseur	20		0,4	
Appollo Global Real	Etats-Unis	Investisseur (« Private	7,2	Non connu	Non connu	518 000

¹ Il s'agit de fonds d'investissements qui ont pour objectif d'investir dans des sociétés qu'ils ont sélectionnées selon certains critères avec généralement l'objectif de peser sur sa stratégie. L'entrée de *private equity* dans l'investissement immobilier relève donc d'une volonté de diversification.

Eastate		Equity »)				
Prologis	Etats-Unis	Développeur-Gestionnaire de fonds	47	Non connu	47	

Sources : La lettre de la pierre, 2011, sites web et rapports financiers des entreprises, entretiens.

Comme le montre le tableau 10-2, plusieurs types de firmes animent le marché de l'investissement, une partie étant aussi impliquées dans le développement. Existait tout d'abord quelques *foncières* spécialisées, ayant généralement le statut de SIIC, qui développent ou acquièrent des immeubles gardés en patrimoine. Contrairement au modèle économique des autres types d'investisseurs que nous présenterons ci-dessous, ces foncières détiennent en propre leur patrimoine, constitué en ouvrant leur capital et en s'endettant auprès des marchés financiers. Leur métier consiste ensuite à trouver des locataires, à gérer pour eux les bâtiments (*property management*) et à gérer leur patrimoine immobilier (*asset management*) afin d'en tirer les revenus escomptés. Ces firmes ont notamment profité des vagues d'externalisation d'actifs logistiques. Certaines foncières, comme Argan et Segro, s'impliquent de plus en plus dans le développement, afin de contrôler davantage la chaîne de l'immobilier et d'être moins dépendantes des promoteurs, tandis que d'autres, comme Foncière Europe Logistique, s'en tiennent au rôle de propriétaire et donc de *property* et d'*asset manager*. Le modèle économique d'Argan et Segro se rapproche donc de plus en plus de celui des développeurs-investisseurs que nous présenterons ci-dessous. Enfin, certaines foncières généralistes, telles que Gécina ou Icade, s'y sont essayés mais tentent généralement aujourd'hui d'en sortir.

Plus original est le cas d'une société d'économie mixte, Sogaris, créée pour gérer une zone logistique aménagée à la fin des années 1960 près de Rungis.

Quelques prestataires logistiques ont développé une activité de développeur et d'investisseur en immobilier logistique. Norbert Dentressangle possède ainsi un investisseur immobilier : la Sofade. Cette structure financière détient un patrimoine de 400 000 m² d'actifs logistiques¹. Elle possède à la fois des entrepôts pour le compte de Norbert Dentressangle et en tant qu'investisseur pour tiers. Le groupe Norbert Dentressangle a récemment choisi de renforcer cette activité immobilière en engageant un cycle de développement immobilier destiné à l'investissement. La structure est dirigée depuis 2013 par F. de la Rochefoucauld, un spécialiste de l'immobilier logistique qui était jusqu'alors directeur général de Foncière Europe Logistique, ce qui est un indice de l'importance croissante de la Sofade au sein du marché de l'immobilier logistique. Par ailleurs, la Sofade a acquis en 2008 un promoteur, Ogic (fondé en 1966), qui a une activité immobilière diversifiée² et qui apporte certainement des compétences précieuses au service de cette stratégie. Deret Immobilier est le cas d'une filiale immobilière d'un prestataire logistique régional de l'Orléanais. Cette filiale a été impliquée dans les plus grands développements en immobilier logistique réalisés au sein de cette région.

Un certain nombre de banques ou d'assureurs dotés de filiales immobilières, tels que BNP Paribas REIM, Axa REIM, Generali Real Estate, constituent des portefeuilles d'actifs

¹ Source : <http://www.sofade-di.com>

² Ogic a été fondé en 1966. Ce promoteur a développé plus de 10 000 logements, 300 000 m² de locaux d'activités, 400 000 m² de bureaux et a conduit 10 opérations d'aménagement urbain.

immobiliers dans lesquels figurent des bâtiments logistiques. Il s'agit d'une troisième catégorie de firmes de l'immobilier logistique : les investisseurs institutionnels. Ces firmes sont à l'œuvre dans tous les types d'immobilier, principalement dans l'immobilier d'entreprise (bureau, commerce et logistique). Plutôt que d'acheter directement des bâtiments à la manière des foncières, ces investisseurs recourent majoritairement à des fonds d'investissement : des véhicules d'investissement au sein desquels plusieurs investisseurs s'associent, en apportant chacun une part du capital, afin d'acquérir un portefeuille d'immeubles et d'en tirer un revenu à la fois par la mise en location et par la revente (arbitrage). Ces fonds sont gérés par des entreprises tierces dont l'activité consiste à sélectionner les actifs à acquérir et à revendre (*l'asset management*).

Apparaît donc une quatrième catégorie de firmes après les promoteurs, les foncières et les investisseurs institutionnels : les gestionnaires de fonds d'investissement, dits aussi gestionnaires d'actifs. D'ailleurs les investisseurs institutionnels sont souvent en même temps des gestionnaires de fonds pour investisseurs tiers. Axa (assurances) et AEW Europe (filiale du groupe Banques Populaires et Caisses d'Épargne – BPCE) gèrent les patrimoines logistiques les plus importants en France.

Autres acteurs de la finance globale, trois « *private equity* » américaines¹, Blackstone, Carlyle et Apollo, sont entrées sur le marché logistique français en rachetant les portefeuilles d'investisseurs. Blackstone a mis en place une véritable stratégie d'investissement dans l'immobilier logistique en lançant un fond européen nommé « LogiCor » rassemblant 2,5 millions de m², ce qui en fait l'un des plus importants. La présence de ces acteurs montre qu'une particularité importante de l'actif logistique est sa forte présence dans les fonds d'investissement, mais très rarement dans d'autres types de montages financiers. C'est le principal vecteur de la financiarisation de l'entrepôt. Le fonds d'investissement offre en effet des solutions particulièrement adaptées à l'immobilier logistique : abondance, flexibilité et répartition géographique.

Enfin les trois premiers développeurs mondiaux, Prologis (américain), Goodman (australien) et Segro (anglais), sont aussi des gestionnaires de fonds. Ils proposent aux investisseurs d'entrer dans l'un de leurs fonds, certains sont cotés, d'autre non, dans lesquels ils détiennent une part de capital variable. Cependant, pour constituer ces fonds, ils développent directement l'immobilier qu'ils rachètent ensuite au titre des fonds. On peut rapprocher cette façon de faire du modèle d'investissement proposé par la banque Macquarie (Lorrain, 2010). Après un investissement en propre dans des actifs, et donc une prise de risque (ici le financement du développement d'un bâtiment), l'entreprise cède ses actifs à un fond qu'elle gère en parallèle et où elle a attiré des capitaux tiers en plus des siens. Cette cession constitue une première plus-value et apporte de manière récurrente du cash-flow à l'entreprise. Ce type d'entreprises est donc développeur, investisseur, gestionnaire de fonds mais aussi *property manager*².

L'évolution de Segro est intéressante. Nous avons présenté cette firme comme étant un exemple de foncière spécialisée dans l'immobilier logistique. En effet, cette firme fondée en 1920 autour de la gestion d'une zone industrielle (Slough Estate – Segro) a construit progressivement construit un patrimoine par des opérations d'acquisition et tirait un revenu de son exploitation.

¹ Il s'agit de fonds d'investissements qui ont pour objectif d'investir dans des sociétés qu'ils ont sélectionnées selon certains critères avec généralement l'objectif de peser sur sa stratégie. L'entrée de *private equity* dans l'investissement immobilier relève donc d'une volonté de diversification.

² Gestionnaires de locaux.

Or, en 2013, Segro change son modèle économique. Elle monte un fonds d'investissement (SEGRO European Logistics Partnership) via une joint venture avec un fonds de pension canadien (PSP), chacun des partenaires apportant 50% des capitaux. Segro a logé dans ce fonds tout le patrimoine que la foncière possédait en propre en Europe continentale, soit 1,6 millions de m² d'entrepôts valorisés à environ un milliard d'euros. Segro n'est donc plus une foncière mais est devenu un gestionnaire de fonds. Cette nouvelle stratégie d'investissement a des conséquences plus grandes encore sur son modèle économique. En effet, en mettant en place un fonds d'investissement, Segro a levé des capitaux qu'il souhaite réinvestir par des opérations de développement. En devenant un gestionnaire de fond, Segro devient donc aussi un développeur. Alors qu'en tant que foncière, la firme recherchait plutôt à faire des acquisitions qualitative, en tant que gestionnaire de fonds, elle souhaite faire croître rapidement le patrimoine de ce dernier à hauteur de deux milliards d'euros. Pour ce faire, les acquisitions ne peuvent suffire, Segro doit s'investir dans le développement. L'exemple de Segro montre l'intérêt d'exercer à la fois le métier de gestionnaire de fonds et de développeur. C'est pourquoi ce type d'entreprises est à la fois développeur, investisseur (dans ces propres fonds) et gestionnaire de fonds (pour les clients de ses fonds). De plus, dans la mesure où ces firmes ont à entretenir les bâtiments pour le compte de leurs locataires, elles exercent aussi le métier de *property manager*.

Enfin, non seulement l'origine de leurs capitaux est internationale, mais de plus ces firmes ont des activités sur tous les continents. Avec ce type d'acteurs, l'immobilier logistique est à la fois très financiarisé et tout à fait globalisé. Pour être complet, il convient de noter l'existence d'un développeur-investisseur particulier : Gazeley, filiale de Dubaï World, c'est-à-dire du fonds d'investissement souverain de Dubaï. Ces quelques firmes intégrées gagnent en importance dans ce marché, tant en Europe qu'en Amérique du Nord et en Asie.

10.3 « La montée de firmes d'infrastructures » (Lorrain, 2002)

Aménager des parcs logistiques

L'enjeu de la sécurisation du foncier que nous avons présenté ci-dessus pousse l'investisseur à contrôler la chaîne immobilière et donc à devenir développeur, voire aménageur. En effet un projet immobilier logistique ne peut avoir lieu qu'au sein d'une zone d'activités économiques. Or le développement de ces dernières relève de différentes réglementations et politiques mises en œuvre localement. La production d'entrepôts se trouve soumise au pouvoir d'urbanisme des 36 600 communes françaises. Un moyen de limiter cette dépendance est de faire de l'aménagement un véritable marché pour les développeurs, via les concessions d'aménagement ou en étant directement lotisseur. Le développeur devient alors aménageur, c'est-à-dire qu'il prend lui-même en charge la viabilisation des sols et l'équipement en réseaux rendant les terrains constructibles.

Cette logique trouve son aboutissement dans un produit immobilier particulier : le parc logistique en lieu et place d'entrepôts isolés au sein de zones d'activités aménagées et gérées par des collectivités locales. Le parc logistique est un complexe fermé et gardienné de plusieurs entrepôts, ayant un propriétaire et gestionnaire unique. Il apporte ainsi une double solution. Il sécurise ces terrains dans la mesure où il consiste en la privatisation de la totalité d'une zone d'activités. L'investisseur peut aussi plus facilement faire évoluer son service en fonction des besoins de ses clients. Dans le même temps, il fixe durablement une fonction au territoire concerné. La logistique devient en quelque sorte la vocation de ce territoire et entre plus nettement dans la stratégie économique de ce dernier. Cela limite le risque de mutation de la

fonction de la zone. L'investisseur de parc logistique étant aussi *property manager*, la firme en vient ainsi à intégrer la totalité de la chaîne immobilière de l'aménagement à la gestion immobilière.

Des quasi-gestionnaires d'infrastructure

Par suite, les investisseurs-développeurs de parcs logistiques se rapprochent du modèle du gestionnaire d'infrastructure, s'opposant à celui du promoteur, tel que décrit par Lorrain (2002, p.28) : capitaux importants à mobiliser (un parc logistique représente un investissement d'environ 200 à 300 millions d'euros), horizon temporel plus long (la durée de vie projetée d'un parc logistique est de 30 ans), relations plus suivies avec la puissance publique. Le parc logistique, qui se fixe durablement dans son territoire et qui suppose un partenariat entre le développeur et la collectivité ainsi que l'intégration de la chaîne jusqu'à l'aménagement, s'apparente à une infrastructure telle que nous l'avons définie ci-dessus. Cette logique est renforcée lorsque le gestionnaire de parc procède lui-même à l'aménagement. La coopération avec la commune est nécessairement plus longue et suivie, le projet doit plus encore être reconnu d'intérêt général local. De plus, ces entreprises ne peuvent rester hors-sol à la manière de l'investisseur. En intervenant à toutes les étapes de la chaîne de valeur, elles sont de fait en relation à la fois avec les entreprises et les collectivités territoriales. Ces firmes sont des propriétaires locaux ayant pignon sur rue. Par exemple, leurs entrepôts sont signés « Goodman », « Prologis » ou « Logistis » (la marque d'AEW). Ce ne sont pas des investisseurs invisibles.

10.4 L'intégration des échelles du global au local

Un des résultats paradoxaux de la financiarisation de l'immobilier logistique via les développeurs-investisseurs est qu'en rendant possible la structuration d'une offre immobilière globale, il conduit dans le même temps à ancrer localement ces acteurs, ayant besoin de sécuriser localement des espaces, et ce davantage que n'y parvient le modèle du promoteur national généraliste. Les firmes allant le plus loin dans l'intégration, et donc dans l'ancrage local, s'avèrent être souvent internationales.

Le succès des développeurs-investisseurs s'explique par leur capacité à répondre à la problématique de la flexibilité immobilière nécessaire aux logisticiens aux grands chargeurs. Or la demande de ces derniers est peu ou prou globale. La problématique immobilière se pose donc à cette échelle. Pour suivre ses clients, l'investisseur tend à constituer le patrimoine le plus important possible à l'échelle mondiale et ainsi à offrir plus de flexibilité aux clients, c'est-à-dire un choix d'implantations plus grand. Le seuil jugé nécessaire pour pouvoir jouer de cet effet taille est estimé à 1G€ de patrimoine, entre 3 et 5 millions de m² à l'échelle européenne et autour de 1,5 millions de m² en France (*Business Immo*, Magazine 92, 26 mars 2013). Prologis en est le symbole. Il propose ainsi 55 millions de m² d'entrepôts sur les quatre continents à enjeux logistiques : Amérique du Nord et du Sud, Europe, Extrême-Orient. Il « *est capable de dire aujourd'hui : on vous déchire un bail à un endroit et on vous retrouve des surfaces ailleurs.* » (Entretien direction Prologis : 14/09/2011). Ainsi F. Rispes (cité *Business Immo*, Magazine 92, 26 mars 2013, p. 25) estime-t-il que « *la nécessité d'une taille critique va pousser les acteurs à se concentrer car l'immobilier est un métier capitalistique* » et, se faisant, à s'internationaliser.

De plus, les standards allant vers des entrepôts voire des parcs de plus en plus grands et donc vers des coûts globaux de plus en plus importants (même si le prix au m² est plus bas que pour des petits entrepôts situés en zone dense), les barrières à l'entrée de ce marché ne sont pas négligeables, et pourraient expliquer à la fois la concentration et la présence d'acteurs

internationaux ayant accès aux capitaux. Ces barrières financières sont renforcées encore par le recours au parc logistique, nécessitant des capitaux importants en raison de sa taille, mais aussi des efforts réalisés en termes d'empaysagement, de sécurisation du site comprenant des prestations de gardiennage. Par exemple, l'investissement réalisé par PRD dans le cas du développement du parc logistique du Val Bréon est de 300 millions d'euros. Celui réalisé par Prologis dans le cas du développement du parc logistique de Chanteloup à Moissy-Cramayel (77) s'est élevé à 200 millions.

Même si l'activité est globale, les modalités de production de l'espace logistique sont locales. Comment le développeur-investisseur logistique mondial parvient-il à articuler les deux échelles ? Cette articulation entre les échelles globales et locales est loin d'être évidente. Dans tous les marchés immobiliers autres que logistique le partage des tâches est clair entre des investisseurs et des intermédiaires financiers internationaux qui exercent à l'échelle globale et des promoteurs nationaux et régionaux qui développent les projets à l'échelle locale (Halbert, 2013). En matière d'immobilier logistique, les marchés étant régionaux, les développeurs-investisseurs ont tous une organisation régionale. De plus, le travail se décline aussi localement. Chaque ensemble immobilier est géré par son *property manager*, qui est régulièrement présent sur le site et en contact avec les mairies. Ainsi, lorsque l'investisseur s'installe durablement dans le territoire dans le cadre de la gestion d'un parc logistique bien visible, avec un horizon de plusieurs dizaines d'années, il s'apparente, bien qu'incomplètement, à une firme « locale-globale ». C'est le pendant du modèle du gestionnaire d'infrastructure présenté plus haut lorsqu'il est jumelé à une activité globale. L'échelle locale n'est pas aussi importante que pour l'opérateur de service urbain, le développement ne passant pas par des contrats d'exploitation à aussi forte connotation politique (Lorrain, 2002, p24). Cependant, ce type de firmes doit justifier localement sa présence, rendre des comptes, faire évoluer si besoin son actif pour qu'il réponde aux critères du marché et à la demande locale, parfois politique, de développement économique. Nous proposons ainsi de considérer que le marché de l'immobilier logistique est le seul marché immobilier dominé par de telles firmes « locales-globales ».

L'enjeu de l'articulation au local se pose dans la relation aux gouvernements locaux, tout particulièrement lors du développement des parcs logistiques puis, de manière plus diffuse, durant les trente années de gestion de ce parc. Le marché immobilier résidentiel, mais aussi, dans une moindre mesure, l'immobilier commercial et de bureau, restent dans la pratique particulièrement encastrés dans l'action publique, notamment locale. Le politique conserve sur lui un pouvoir tout à fait déterminant. Le contact avec les élus, et notamment avec le maire détenant les principaux pouvoirs d'accès au foncier, est essentiel au bon déroulement du projet (Pollard, 2009). Cet encastrement est généralement invoqué pour expliquer la faible internationalisation des marchés immobiliers. L'immobilier logistique y échappe-t-il, au moins partiellement ?

L'argument du moindre encastrement local mérite d'être pris en compte dans la mesure où le modèle économique du parc suppose une privatisation des politiques d'aménagement et de gestion des zones d'activités économiques, qui plus est au profit de firmes non locales, voire internationales. Il implique donc que les collectivités locales se dessaisissent d'une partie de leurs pouvoirs. Or, nous avons vu que le développement logistique a majoritairement lieu en périphérie, voire en grande périphérie, des métropoles (chapitres 3, 4 et 8). Il s'agit de ce fait de communes généralement de petites tailles, situées en dehors des intercommunalités puissantes. Il est vraisemblable que, de ce fait, ces collectivités ont une faible capacité administrative, financière et technique. Nous pouvons donc poser l'hypothèse que la géographie politique du développement logistique offrirait aux promoteurs-investisseurs des mécanismes de « commutation locale » (David et Halbert, 2010) plus favorables que dans des espaces plus centraux. Dans ces « *franges* [de la métropole] où la densité institutionnelle (...) est plus

molle » (Lorrain, 2011b : p25) que dans les cœurs métropolitains, des acteurs stratégiques pourraient mener des opérations. Il existe une asymétrie de pouvoir en faveur des développeurs immobiliers globaux face aux communes. Par conséquent, les communes n'ayant pas les capacités de mener un développement économique pourraient accueillir favorablement la privatisation d'une partie de leurs politiques publiques locales. Là, non seulement l'intégration de l'investissement à l'aménagement est possible mais de plus il répondrait souvent à une demande locale. Le chapitre suivant précise en les illustrant les rapports entre communes et développeurs logistiques.

10.5 Conclusion

Parallèlement à l'externalisation des activités logistiques, l'entrepôt est devenu un produit immobilier à la faveur de sa standardisation, ce qui a entraîné sa financiarisation et l'émergence d'une véritable industrie immobilière. Au-delà des investisseurs institutionnels (banques et assureurs), qui ont trouvé là un nouveau actif à haut rendement, ce nouveau marché immobilier est animé par des acteurs tout à fait spécifiques : les « aménageurs-développeurs-investisseurs-gestionnaires de fonds immobiliers ». Le modèle économique de ces derniers repose sur un produit particulier : les parcs logistiques, fermés et gardiennés, aménagés et gérés par une seule et même firme.

Ces acteurs immobiliers et leurs parcs logistiques offrent de nombreuses solutions aux problèmes que pose localement le développement logistique. Ces firmes apportent leurs capacités techniques, commerciales et financières en matière d'aménagement et de gestion des zones logistiques. Surtout, ce modèle présente l'avantage de limiter les risques d'obsolescence des bâtiments, leur vacance commerciale, c'est-à-dire l'apparition de friches, question épineuse qui interpelle aujourd'hui nombre de communes. Enfin, le gestionnaire de parc logistique s'engage sur des durées longues. C'est un interlocuteur à qui l'on peut demander des comptes. Cependant, le recours systématique à ces parcs logistiques privés soulève certains problèmes. Ce modèle économique implique la privatisation partielle des politiques d'aménagement et de gestion des zones d'activités économiques et des politiques de développement économique (le choix des entreprises locataires du parc est du ressort de son gestionnaire) des communes et de leurs groupements. De plus, en raison même du modèle du parc logistique, l'activité logistique devient petit à petit une boîte noire pour les acteurs publics locaux. Ces derniers n'ont plus de relation avec les utilisateurs d'entrepôts, c'est-à-dire avec les entreprises qui produisent concrètement les services logistiques, ces dernières étant représentées par les gestionnaires de parc logistique. Le monde de la logistique est donc appréhendé par le seul prisme du gestionnaire de parc qui lui seul a accès à ses locataires et les choisit. Avec le modèle du parc logistique, les enjeux de la production des services logistiques, tels que les conditions de travail ou le report modal, tendraient ainsi à s'éloigner des politiques publiques locales.

10.6 Bibliographie

- Boisnier C., 2011, « Les sociétés immobilières d'investissement cotées (SIIC) ou French REITs : foncière des régions et Unibail- Rodamco », *Flux*, n°85-86, p. 89-104.
- Castells M., Godard F., 1974, *Monopolville*, Paris, La Haye, Mouton.
- David L., Halbert L., 2010, « Logiques financières globales et fabrique de la ville », in *Regards sur la Terre*, Paris, Presses de Sciences Po, p. 91-108.

- Dear M., 1992, « Understanding and Overcoming the NIMBY Syndrome », *Journal of the American Planning Association*, n°58(3), p. 288-300.
- Desjardin X., 2010, « La bataille du Grand Paris », *L'Information géographique*, n°74, p. 29-46.
- Direction régionale de l'équipement d'Île- de- France (DREIF), 2009, *Approfondissement de l'estimation régionale du parc d'entrepôts en Île- de- France*, note de synthèse, Paris.
- Fainstein S., 1994, *The City Builders, Property, Politics & Planning in London and New York*, Oxford, Blackwell.
- Granelle J.- J., 1998, *Économie immobilière : analyses et applications*, Paris, Economica.
- Halbert L., 2013, « Les acteurs des marchés financiers font- ils la ville ? Vers un agenda de recherche », *EspacesTemps.net*. Disponible sur : www.espacestemp.net/articles/les-acteurs-des-marches-financiers-font-ils-la-ville-vers-un-agenda-de-recherche-2-2-2-2-2-2/ (consulté le 9 juillet 2013)
- Hesse M., 2004, « *Land for Logistics : Locational Dynamics, Real Estate Markets and Political Regulation of Regional Distribution Complexes* », *Tijdschrift voor economische en sociale geografie*, n°95 (2), p. 162-173.
- Hesse M., 2008, *The City as A Terminal*, Aldershot, Ashgate.
- Lefebvre H., 1974, *La Production de l'espace*, Paris, Anthropos.
- Logan J., Molotch H., 1987, *Urban Fortunes. The Political Economy of Place*, Berkeley, University of California Press.
- Lorrain D., 2002, « Capitalismes urbains : la montée des firmes d'infrastructures », *Entreprises et histoire*, n°30, p. 7-31.
- Lorrain D., 2010, « Macquarie : une banque dans les infrastructures », *Flux*, n°81, p. 67-78.
- Lorrain D., 2011a, « La main discrète. La finance globale dans la ville », *Revue française de science politique*, n°61(6), p. 1097-1122.
- Lorrain D., 2011b, *Métropoles XXL en pays émergents*, Paris, Presses de Sciences Po.
- Muller P., Surel Y., 1998, *L'Analyse des politiques publiques*, Paris, Montchrestien.
- Nappi- Choulet I., 2009, *Les Mutations de l'immobilier – de la finance au développement durable*, Paris, Autrement, coll. « Acteurs de la société ».
- Observatoire de l'immobilier logistique et du Supply chain management (Oblog), 2007, *État du parc immobilier logistique en France*, Paris.
- Pollard J., 2007, « Les grands promoteurs immobiliers français », *Flux*, n°69, p. 94-108.
- Pollard J., 2009, *Acteurs économiques et régulation politique. Les promoteurs immobiliers au centre des politiques du logement dans les régions de Paris et de Madrid*, thèse de doctorat de science politique, sous la direction de Patrick Le Galès, Paris, Sciences Po.
- Raimbault N., Douet M., Frémont A., 2013, « Les implantations logistiques entre réseaux et territoires », *L'Espace géographique*, n°1, p. 32-43.
- Topalov C., 1974, *Les Promoteurs immobiliers : contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement en France*, Paris, La Haye, Mouton.