

Faire et défaire la métropolisation

Comment la financiarisation a transformé les projets de renouvellement urbain du Grand Paris et du Grand Lyon

Antoine Guironnet

Quelles sont les conséquences matérielles et politiques de la financiarisation de l'immobilier d'entreprise ? À travers l'analyse de grands projets de renouvellement urbain, Antoine Guironnet montre que les collectivités doivent désormais s'adapter aux attentes des gestionnaires d'actifs, dont les interventions remettent parfois en cause les objectifs de mixité sociale et fonctionnelle.

À partir du milieu des années 1990, en France, les marchés immobiliers connaissent d'importantes transformations capitalistiques qui aboutissent à leur financiarisation (Nappi-Choulet 2013 ; sur les infrastructures, voir Cremieux 1999). Ce processus bouleverse l'ampleur et la forme de la circulation des capitaux sur ces marchés. Il se traduit d'abord par une croissance inédite des capitaux placés dans l'immobilier locatif, en particulier non résidentiel (bureaux, commerces, plateformes logistiques)¹. Ce processus se matérialise aussi par le développement d'une industrie de la gestion d'actifs immobiliers rassemblant des intermédiaires financiers² chargés de rémunérer ces capitaux pour le compte de leurs clients institutionnels (sociétés d'assurances, mutuelles, fonds de pension, fonds souverains, etc.) et particuliers. Ces gérants d'actifs mobilisent des stratégies et des techniques de la finance de marché dans l'objectif d'optimiser la rentabilité et la liquidité de leurs placements, dont ils évaluent les risques et les bénéfices par rapport à d'autres produits immobiliers, mais aussi financiers.

Désormais, les collectivités qui s'engagent dans l'aménagement urbain font donc face à une industrie de l'immobilier d'entreprise financiarisée. La comparaison de deux grands projets dans les premières couronnes des métropoles parisiennes et lyonnaises, les Docks de Saint-Ouen et le Carré de Soie à Villeurbanne et Vaulx-en-Velin (figures 1 et 2), permet d'en comprendre les conséquences sur la gouvernance et la matérialité des transformations urbaines³. Dans ces territoires historiquement industriels, il s'agit d'accueillir de nouvelles activités et populations participant de leur métropolisation. La maîtrise publique de ces opérations y est cependant contrainte compte tenu de l'acquisition directe du foncier par quelques promoteurs (limitée à certains secteurs opérationnels). Ces projets, qui débutent au début des années 2000, s'inscrivent également dans une conjoncture immobilière marquée par l'afflux de capitaux sur les marchés immobiliers, et ce en dépit de la crise financière de 2007-2008 qui marque tout au plus une parenthèse.

Au-delà de ces similarités territoriales, foncières et immobilières, ces deux projets relèvent de politiques différentes. D'un côté, la municipalité de Saint-Ouen, communiste jusqu'en 2014,

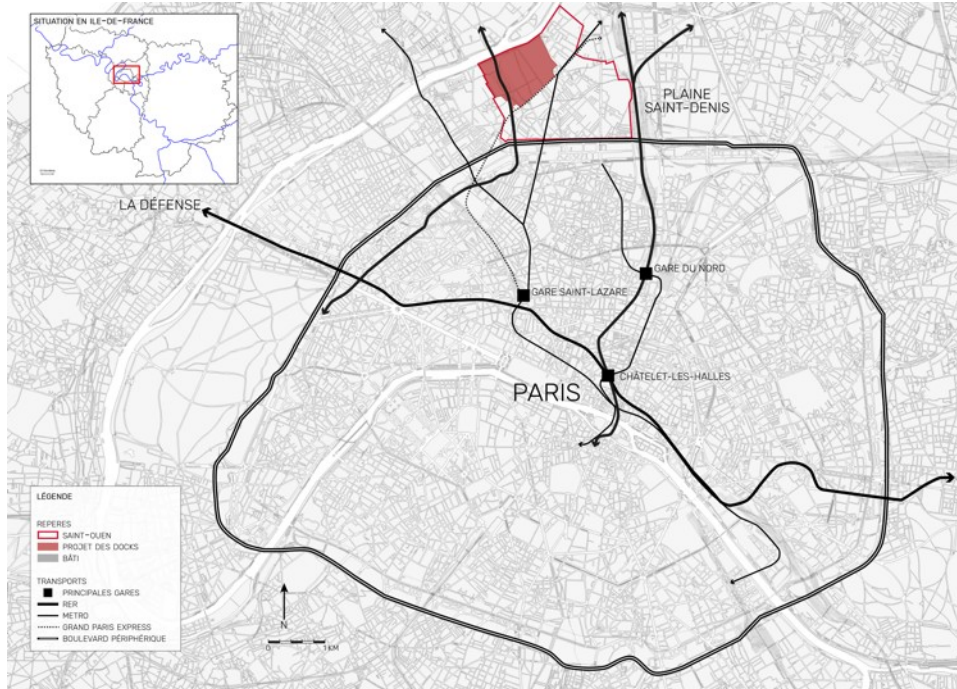
¹ Ces placements sont bien souvent indirects : ils prennent la forme de titres financiers, c'est-à-dire de parts de véhicules détenant un patrimoine immobilier, dont le nombre et le format se multiplient (SCPI, OPCI, SIIC, etc.).

² Il s'agit principalement des départements immobiliers des investisseurs institutionnels, des sociétés foncières (qui peuvent être cotées en Bourse), des sociétés de gestion de portefeuille et des fonds de capital-risque.

³ Dans le cadre d'une recherche doctorale (Guironnet 2017), nous avons mené une enquête de 2012 à 2015 en conduisant une soixantaine entretiens semi-directifs auprès des principaux acteurs des deux projets, constituant un corpus documentaire et menant des observations ciblées dans plusieurs salons immobiliers.

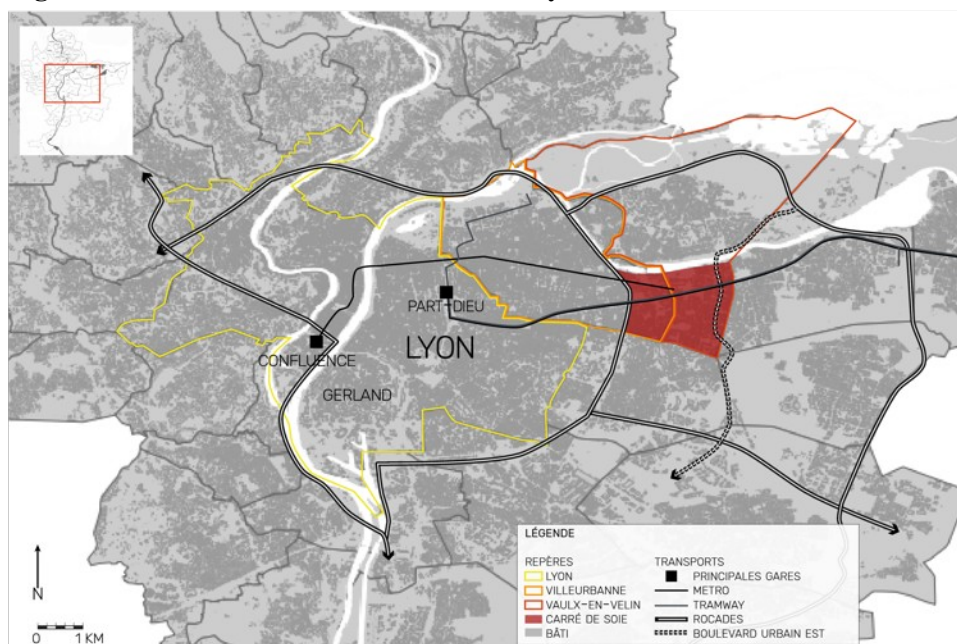
souhaitait reconverter un quartier à dominante industrielle et énergétique tout en conservant une mixité sociale et fonctionnelle, notamment du point de vue de la diversité des activités économiques. De l'autre, le Grand Lyon, dont le maire-président, Gérard Collomb, adopte dès son premier mandat (2001-2008) une ligne entrepreneuriale avec pour objectif d'intégrer le « top 15 » des métropoles européennes aux côtés de Barcelone et Francfort, moyennant l'attraction d'entreprises notamment. Or malgré ces différences politiques, le financement de l'immobilier tertiaire par les gérants d'actifs s'est accompagné d'effets socio-spatiaux remarquablement similaires. Cependant, les rapports de pouvoir entre collectivités et acteurs immobiliers conduisant à une forme sélective de renouvellement urbain varient d'un projet à l'autre du point de vue de leur conflictualité et de leur échelle.

Figure 1. Les Docks de Saint-Ouen dans la première couronne parisienne



© A. Guironnet (fond de carte : Atelier parisien d'urbanisme)

Figure 2. Le Carré de Soie dans le Grand Lyon



© A. Guironnet (fond de carte : DGFIP – Grand Lyon Smart Data)

Le calibrage des projets en fonction des critères sélectifs des gérants d'actifs

La comparaison des premières phases opérationnelles des deux projets fait apparaître, pour ce qui est de l'immobilier tertiaire, des similarités notables. Les immeubles de bureaux sont concentrés à proximité des transports en commun : le long d'une « rue tertiaire » dans les Docks ; autour du pôle multimodal de transport au Carré de Soie. Leurs caractéristiques constructives et architecturales sont standardisées : organisation en plots divisibles, hauteur sous plafond et profondeur de plateau calibrées, certification ou labellisation environnementale⁴. De même, les locataires sont presque exclusivement des grandes entreprises capables de louer de vastes surfaces sur le long terme, le plus souvent dans le cadre d'une relocalisation au sein de l'agglomération, ou même de la commune⁵.

Ce renouvellement urbain sélectif a des effets sur l'aménagement des nouveaux quartiers. La concentration spatiale d'immeubles de bureaux monofonctionnels va à rebours des objectifs de mixité fonctionnelle. Au Carré de Soie, alors que le périmètre du projet concerne un vaste territoire de 500 hectares, l'immobilier de bureau est concentré dans un rayon d'une centaine de mètres autour du pôle multimodal. Associée à la standardisation des immeubles de bureau, cette polarisation conditionne en outre la préservation du patrimoine local. En effet, la réhabilitation des bâtiments industriels au titre de la mémoire ouvrière (halle Alstom à Saint-Ouen, usine TASE à Vaulx-en-Velin) a été contrainte par la capacité des promoteurs à pouvoir y recréer, derrière les façades industrielles, des plots de bureaux standardisés et à y installer préalablement des locataires présentant des garanties financières ou une réputation au sein de l'industrie immobilière.

Cette sélectivité correspond aux attentes des gérants d'actifs immobiliers qui privilégient, ici dans le cadre de politiques d'investissement au niveau de risque-rendement perçu comme modéré⁶, certaines formes urbaines et types d'occupation reflétant leurs « conventions d'investissement », c'est-à-dire de constructions sociales partagées et situées (Gironnet 2017, p. 58). Cependant, bien que leurs critères conditionnent les projets menés par les collectivités, leurs interactions avec les élus et services de l'urbanisme et du développement économique sont rares. D'autres acteurs immobiliers diffusent et imposent leurs critères selon une division du travail bien établie. Les sociétés de conseil en immobilier (BNP Paribas Real Estate, CBRE, Cushman & Wakefield, JLL, etc.) se chargent d'accompagner les transactions, de produire des données sur les marchés immobiliers locaux (souvent mobilisées dans la programmation des projets) et, parfois, d'évaluer les projets à la lumière des conventions d'investissement. Leurs interactions avec les collectivités sont secondaires en regard de celles des promoteurs, qui se font les porte-parole des gérants d'actifs immobiliers.

Dans la mesure où les grandes et moyennes entreprises se désengagent de l'immobilier en préférant la location de surfaces à l'achat, les gérants d'actifs sont devenus en l'espace d'une quinzaine d'années la principale clientèle des grands promoteurs d'immobilier tertiaire qui diffusent leurs conventions⁷. Cette discipline marchande se traduit par l'anticipation par les promoteurs des attentes de leur clientèle d'investisseurs, lesquels n'hésitent pas, le cas échéant, à user de leur position d'acheteur pour faire adapter certains programmes. Du fait de la mobilité professionnelle au sein du secteur de l'immobilier tertiaire, plusieurs promoteurs ont en outre déjà exercé comme gérants d'actifs ou dans des entreprises qui leur fournissent des services, comme les conseils immobiliers. Enfin, plus ponctuellement, certains d'entre eux mobilisent des techniques (montage

⁴ Cette standardisation approfondit ainsi certaines tendances observées dans les années 1980. Alors qu'elle concernait principalement les opérations de bureau montées « en blanc » par les promoteurs, elle s'applique désormais à l'ensemble des immeubles, qu'ils soient pré loués ou non.

⁵ C'est par exemple le cas d'Alstom Transport dans les deux projets, de SVP (services aux entreprises) et de Saguez & Partners (*design*) aux Docks, ou encore d'Adecco (emploi intérimaire) au Carré de Soie.

⁶ Dans la plupart des cas, les gérants d'actifs que nous avons rencontrés ont investi dans le cadre de stratégies dites « core » ou « value-added » représentant des objectifs de retour sur investissement de l'ordre de 5 % à 10 %.

⁷ Pour les six promoteurs actifs dans les deux projets que nous avons pu rencontrer, la vente aux gérants d'actifs représente entre 63 % et 91 % des surfaces de bureaux livrées.

en cession-bail) ou développent des activités propres à l'investissement (portage par des filiales foncières).

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

Dans les deux cas, les relations entre collectivités et gérants d'actifs sont donc médiatisées par les conseils en immobilier et surtout les promoteurs. Pour autant, la conflictualité ainsi que l'échelle de ces relations diffèrent, aboutissant à des formes de gouvernance urbaine spécifiques.

À Saint-Ouen, les négociations ont été nombreuses entre les promoteurs et la municipalité, épaulée par la société d'économie mixte d'aménagement du département (Séquano). Les principes de mélange des fonctions définis par l'urbaniste de la ZAC et soutenus par les élus municipaux se sont heurtés au projet de Nexity. Fort de l'acquisition de terrains sur une surface importante dès 2004, ce groupe immobilier a fini par avoir gain de cause pour regrouper l'immobilier tertiaire le long d'une rue dédiée. De même, le projet initial de mutualisation des parkings entre bureaux, logements et commerces afin de réduire l'usage de la voiture a été modifié. Certains promoteurs ont pu maintenir des parkings privatifs pour les employés des bureaux, au motif que les immeubles seraient dans le cas contraire moins attractifs pour les entreprises, et donc *in fine* pour les gérants d'actifs faute de loyers.

Dans un contexte institutionnel fragmenté favorisant la compétition entre communes de la métropole parisienne⁸, la municipalité a fini par amender son projet au profit des acteurs de l'immobilier financiarisé. La priorité accordée au logement a conduit la municipalité à reculer sur l'immobilier de bureau afin de préserver ses objectifs. Les besoins de financement du bilan d'aménagement ont également pesé dans la balance, d'autant plus que la politique de logement (plafonnement des prix de vente, construction de 40 % de logements sociaux) créait un manque à gagner en termes de recettes dégagées par la vente de droits à construire aux promoteurs et que les coûts de recyclage du foncier industriel étaient élevés.

Au Carré de Soie, c'est le consensus entre le Grand Lyon et les promoteurs immobiliers qui a présidé à la définition du projet puis à sa mise en œuvre. Ce consensus portait sur la réalisation d'un pôle tertiaire secondaire accueillant, autour de la gare multimodale, une « masse critique » de 100 000 à 150 000 mètres carrés à destination de grandes entreprises. Cette programmation a été portée par les services de développement économique du Grand Lyon, s'appuyant sur l'agenda de l'exécutif pour mieux enrôler les urbanistes du projet. Elle s'inscrit dans un processus plus général de conversion d'une partie de ces services aux conventions d'investissement dans le cadre d'une politique d'offre immobilière destinée à rendre « visible » et « lisible » l'agglomération aux yeux des investisseurs (voir Guironnet 2016). Cette politique passe par la relance de l'observatoire régional de l'immobilier d'entreprise afin d'améliorer la « transparence » du marché lyonnais. Elle se traduit aussi par la création d'une équipe de techniciens familiers des tendances et standards du marché de l'immobilier tertiaire financiarisé, notamment du fait de leur fréquentation assidue des salons immobiliers comme le Marché international des professionnels de l'immobilier (MIPIM). À partir de 2011, ces agents mettent en place une « stratégie tertiaire » qui flèche l'aménagement de la métropole lyonnaise vers quelques sites économiques prioritaires hiérarchisés et spécialisés (dont le Carré de Soie). Couplée avec un phasage de la construction dans le temps, cette polarisation a vocation à produire une offre immobilière attractive pour les gérants d'actifs, en contenant le risque d'emballage du marché, donc en garantissant une rémunération régulière de leur capital.

⁸ Saint-Ouen n'adhère à Plaine Commune qu'à partir de 2013, alors que la programmation est déjà arrêtée et les trois premières opérations tertiaires déjà livrées. De son côté, l'État, bien qu'il dispose avec l'agrément constructeur d'un outil de régulation de la construction de l'immobilier tertiaire en Île-de-France, s'en sert afin de stimuler la construction de logements à travers des conventions pluriannuelles dites « d'équilibre habitat-activité ». Depuis 2019, la maîtrise d'ouvrage de la ZAC des Docks a été transférée à la Métropole du Grand Paris au titre de « l'intérêt métropolitain ».

La métropole lyonnaise se caractérise ainsi par l'établissement d'une « coalition de croissance » (Logan et Molotch 1987) financiarisée associant d'une part l'exécutif et les services de développement économique du Grand Lyon, d'autre part les conseils et promoteurs immobiliers locaux. Du fait de l'intégration intercommunale établie depuis plusieurs décennies et de l'agenda entrepreneurial poursuivi par l'exécutif, cette coalition est structurée à l'échelle métropolitaine. Cette organisation des rapports de pouvoir est cependant mise au service d'orientations politiques qui ne visent pas à contraindre les gérants d'actifs et leurs intermédiaires, mais à en faire des partenaires d'un développement territorial alors sélectif.

Les fronts pionniers de la financiarisation en ville

La comparaison des projets des Docks de Saint-Ouen et du Carré de Soie à Villeurbanne et Vaulx-en-Velin montre en définitive deux combinaisons locales favorables à la financiarisation de la production urbaine, et ce malgré des différences politiques. Cela se traduit par un calibrage sélectif de l'urbanisme et du développement économique par les gérants d'actifs, approfondissant certaines tendances comme la standardisation ou la polarisation spatiale. Ainsi, ces acteurs pèsent sur les termes du renouvellement urbain dans les territoires métropolitains qu'ils plébiscitent. Or, compte tenu du contexte d'austérité budgétaire, leur pouvoir est susceptible de s'étendre à de nouveaux territoires et populations, comme l'aménagement foncier (Thibault 2017) ou le logement intermédiaire (Bigorgne 2017). Cette « colonisation » (Chiapello 2017) de fronts pionniers prend alors également de nouvelles formes : dans le cas du logement intermédiaire, la puissance publique mobilise elle-même des capitaux et des instruments de la finance qu'elle internalise au sein d'organisations dédiées pour mener des politiques publiques, augurant de leur financiarisation émergente. Il en va du renforcement de l'emprise des logiques actionnariales sur de nouveaux territoires, et des mécanismes d'arbitrage entre les bénéficiaires des politiques publiques.

Bibliographie

- Bigorgne, M. 2017. *La Financiarisation du logement locatif intermédiaire. La construction d'un marché à destination d'investisseurs institutionnels*, mémoire de master 2 Urbanisme et aménagement, École d'urbanisme de Paris.
- Chiapello, E. 2017. « La financiarisation des politiques publiques », *Mondes en développement*, n° 178, p. 23-40. Disponible en ligne à l'URL suivant : www.cairn.info/revue-mondes-en-developpement-2017-2-page-23.htm.
- Cremieux, M. 1999. « Le financement des infrastructures : le rôle des investisseurs financiers », *Revue d'économie financière*, n° 51, p. 217-228. Disponible en ligne à l'URL suivant : https://www.persee.fr/doc/ecofi_0987-3368_1999_num_51_1_3379.
- Guironnet, A. 2017. *La Financiarisation du capitalisme urbain. Marchés immobiliers tertiaires et politiques de développement urbain dans le Grand Paris et le Grand Lyon, les projets des Docks de Saint-Ouen et du Carré de Soie*, thèse de doctorat en Aménagement de l'espace, urbanisme, Université Paris-Est.
- Guironnet, A. 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* [en ligne], n° 19. URL : <https://journals.openedition.org/metropoles/5371>.
- Logan, J. R. et Molotch, H. L. 1987. *Urban fortunes: the political economy of place*, Berkeley, CA : University of California Press.
- Nappi-Choulet, I. 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. 189-206.

Disponible en ligne à l'URL suivant : www.cairn.info/revue-d-economie-financiere-2013-2-page-189.htm.

Thibault, J. 2017. *De la financiarisation du foncier à la négociation du projet urbain. Le cas du site des Mathurins à Bagneux (92)*, mémoire de master 2 Urbanisme et aménagement, Paris-1 Panthéon-Sorbonne.

Antoine Guironnet est docteur en aménagement et urbanisme de l'Université Paris-Est, et chercheur post-doctorant au Centre d'études européennes et de politique comparée de Sciences Po (UMR 8239). Il mène des travaux sur la financiarisation du capitalisme urbain, thème sur lequel il a publié plusieurs articles, notamment « Produire la ville pour les marchés financiers », avec Ludovic Halbert, dans *Espaces et Sociétés* (n° 174, 2018), et « Une financiarisation si discrète ? », dans *Métropoles* (n° 19, 2016), qui a reçu le prix de l'article scientifique 2017 de l'Association pour la promotion de l'enseignement et de la recherche en aménagement et urbanisme. Dans le cadre du programme de recherche « [What is Governed in Cities : Residential Investment Landscapes and the Governance and Regulation of Housing Production](#) », il enquête actuellement sur le financement de la production de logements dans le Grand Paris par les capitaux, acteurs et instruments des marchés financiers.

Pour citer cet article :

Antoine Guironnet, « Faire et défaire la métropolisation. Comment la financiarisation a transformé les projets de renouvellement urbain du Grand Paris et du Grand Lyon », *Métropolitiques*, 28 janvier 2021. URL : <https://metropolitiques.eu/Comment-la-financiarisation-a-transforme-les-projets-de-renouvellement-urbain.html>.