
Section VII. Étude de cas – L'écoquartier des Docks de Saint-Ouen

Figure 75 : L'emplacement du futur parc en face des bureaux Amstom (Sigma), sur le secteur Dhalenne (juin 2012)



Source : Sequano, © JP Porcher

1. Étudier l'impact de la filière de l'investissement en immobilier dans un projet d'écoquartier : Les Docks de Saint-Ouen

a) Étudier un grand projet urbain

L'étude de la place d'investisseurs financiers en immobilier au sein d'un projet d'aménagement urbain (ou projet urbain) constitue une approche complémentaire qui permet

d'éclairer la question de la localisation des activités économiques et du développement durable. Elle permet de discuter une approche par filière s'intéressant aux caractéristiques, notamment géographiques, de l'industrie, en replaçant ses acteurs dans des systèmes locaux qui concourent à produire de nouveaux ensembles urbains. Autrement dit, elle permet d'interroger l'offre de locaux d'activité (secondaire, tertiaire) dans le contexte plus large de production d'espaces urbains, dont les acteurs (collectivités locales, aménageurs, promoteurs immobiliers, etc.) sont interpellés par le « développement durable ». Cette notion pénétrerait en effet, de manière croissante, les pratiques des acteurs de l'aménagement, que ce soit sous forme de « référentiel »⁸⁶ informant l'action publique, ses priorités et ses modalités (par exemple, la participation), ou de normes à respecter par les aménageurs, promoteurs, etc. En tant que propriétaires finaux de bâtiments d'activité économique (bureaux, commerces, parcs d'activité, etc.) au sein de projets urbains, les investisseurs en immobilier seraient donc susceptibles de participer (de manière plus ou moins directe) à des systèmes d'acteurs chargés de prendre en compte et mettre en œuvre l'injonction à la « ville durable ».

En outre, cette réflexion sur les investisseurs financiers en immobilier du point de vue de l'urbanisme et de l'aménagement présente également des apports sur le plan académique. Elle invite à conjuguer des approches dont le croisement demeure relativement peu développé à ce jour : d'une part, la prise en compte de l'offre (les investisseurs) dans la production urbaine, de l'autre la multiplication des projets d'aménagement urbains dans des métropoles mondiales et régionales. Au croisement de la géographie économique et urbaine,

⁸⁶ Le terme « référentiel » est ici emprunté aux sciences politiques. Il renvoie aux références qui informent les politiques publiques, par le truchement des représentations du rapport au monde. Nous l'employons ici dans un sens large, afin d'évoquer 'l'empreinte' du développement durable sur les représentations, acteurs et pratiques de l'aménagement.

Comme l'explique le politiste P. Muller, « Le concept de référentiel s'inscrit dans une perspective d'analyse de l'action publique qui s'est développée, notamment en France, au cours des vingt dernières années : l'analyse *cognitive des politiques publiques*. Selon cette approche, les politiques publiques ne sont pas seulement des espaces où s'affrontent des acteurs en fonction de leurs intérêts, elles sont aussi le lieu où une société donnée *construit son rapport au monde* et donc les représentations qu'elle se donne pour comprendre et agir sur le réel tel qu'il est perçu. Quels sont les dangers qui la menacent ? Jusqu'où doit-on préserver des espaces naturels ? Comment répartir les richesses ? Quelle place accorder aux services publics ? [...] Le référentiel d'une politique est donc constitué d'un ensemble de prescriptions qui donnent du sens à un programme d'action publique en définissant des critères de choix et des modes de désignation des objectifs. Il s'agit à la fois d'un processus cognitif fondant un diagnostic et permettant de comprendre le réel (en limitant sa complexité) et d'un processus prescriptif permettant d'agir sur le réel. En tant que structure de sens, le référentiel articule ainsi quatre niveaux de perception du monde, des valeurs, des normes, des algorithmes et des images ». Pierre Muller, « Référentiel », in Laure Boussaguet *et al.*, *Dictionnaire des politiques publiques*, pp. 552-562, Paris : Presses de Sciences Po, 2010.

Pour une perspective similaire appliquée au développement durable, cf. Lascoumes et Theys « Le développement durable : une "illusion motrice" », in Smouts (dir.), *Le développement durable. Les termes du débat*, pp. 94-117, 2ème éd, Paris : Armand Collin, 2008. Boisnier (2013) fait du concept de référentiel un élément central de sa propre réflexion sur le développement durable et les sociétés foncières cotées.

les travaux académiques sur la « saisie de la ville par la finance » (Renard, 2008) se sont multipliés depuis les années 2000, notamment à la faveur de la crise des *subprimes* aux États-Unis. Ces travaux cherchent à cerner les contours, les mécanismes et les formes de la « financiarisation » de la ville, en insistant sur la plus grande interpénétration des marchés immobiliers et financiers (Lizieri, 2009), ainsi que sur le rôle jusqu'alors peu connu des acteurs locaux des marchés immobiliers (David et Halbert, 2010 ; Halbert et Rouanet, 2013 ; Halbert et Rutherford, 2010). Plus spécifiquement, dans ses travaux de recherche doctorale, Thierry Theurillat s'est employé à préciser le rôle d'investisseurs institutionnels dans la production d'ensembles immobiliers complexes, tels un complexe sportif, un centre commercial et de loisirs (Theurillat, 2011a). À partir de la notion d'ancrage du capital financier, c'est-à-dire « de la manière dont le capital financier se matérialise et se (re)territorialise dans la ville lors d'investissements concrets et [de] la manière dont la durabilité en est affectée » (2011a : 38), T. Theurillat éclaire les négociations à l'œuvre entre collectivités locales, promoteurs immobiliers, et investisseurs institutionnels. Il souligne le rôle central des seconds dans la « négociation des dimensions antagonistes de l'ancrage du capital dans la ville » (Theurillat 2011b : 22), c'est-à-dire leur capacité à jouer l'interface entre économie financière (placements des investisseurs) et économie réelle (construction immobilière), et leur cohorte d'acteurs respectifs. Si ces recherches rendent compte, dans un contexte donné, de la négociation à l'œuvre dans une production urbaine contemporaine où les investisseurs financiers ont un rôle plus important, leur enseignements gagneraient à être complétés à plusieurs égards. En effet, on relèvera ici que les travaux de T. Theurillat traite du développement d'objets *immobiliers* complexes. Bien qu'il emploie parfois lui-même le terme de « mégaprojet », il ne s'agit pas de grands projets d'aménagement urbain à l'image des ZAC ou PAE, qui instaurent un cadre de négociation différent. Par ailleurs, si ces travaux, comme d'autres⁸⁷, concourent à souligner le rôle central et médiateur des acteurs *locaux* des marchés immobiliers (promoteurs, mais aussi conseils en développement territorial ou en immobilier, commercialisateurs), la place des élus locaux n'est pas toujours clarifiée (par exemple, Theurillat et Crevoisier, 2012). Or il apparaît raisonnable de faire

⁸⁷ Notamment plusieurs travaux au Latts. Pour une réflexion théorique, voir Halbert, et Rutherford (2010), « Flow-Place: Reflections on Cities, Commutation and Urban Production Processes ». *GaWC Research Bulletin* 352. Disponible sur <http://www.lboro.ac.uk/gawc/rb/rb352.html#top>. Pour une application à Mexico et Bangalore, voir respectivement Halbert et David (2011), « Logiques financières globales et fabrique de la ville », in *Regards sur la Terre*, 91-108, Paris : Presses de Sciences Po et Halbert et Rouanet (2013), « Filtering Risk Away: Global Finance Capital, Transcalar Territorial Networks and the (Un)Making of City-Regions: An Analysis of Business Property Development in Bangalore, India », *Regional Studies*, p. 1-14. doi: 10.1080/00343404.2013.779658

l'hypothèse que la mise en œuvre du développement durable procède également d'une volonté politique. Enfin, l'incidence de ces négociations sur la localisation des activités économiques susceptibles de s'implanter dans ces opérations ne fait pas, à notre connaissance, l'objet d'une analyse.

D'autres travaux de sciences politiques ont pourtant reconnu le rôle central des projets urbains comme stratégie de développement local dans un contexte de concurrence globale entre les villes (Fainstein 2008 ; Moulaert *et al.* 2003 ; Salet et Gualini 2001 ; Taşan-Kok 2010 ; Verhage *et al.* 2008). Dans une lecture critique, certains d'entre eux expliquent cette multiplication des projets urbains par un changement dans les priorités des gouvernements locaux, des politiques redistributives (soutien à la demande) dites « managériales » aux politiques visant l'attraction des capitaux (soutien à l'offre) dites « entrepreneuriales » (la distinction est tirée de Harvey, 1989). Ces dernières s'incarneraient dans des projets urbains cherchant à substituer le « capital global » du « secteur privé » aux programmes nationaux d'investissement public en berne. Au terme de leur étude de plusieurs projets urbains européens, Moulaert *et al.* concluent par exemple à leur statut d' « expression matérielle d'une logique de développement qui considère les mégaprojets et le marketing territorial comme les leviers majeurs pour une croissance future et une stratégie agressive d'attraction des capitaux » (2003 : 3)⁸⁸. Néanmoins, ces travaux tendent à traiter le « capital global » et le « secteur privé » comme une entité homogène, dont les motivations, les modes d'actions et le rôle sont des données exogènes qui ne font pas l'objet d'une discussion. Or, comme le démontrent les travaux portant sur la « financiarisation », les rôles d'un investisseur institutionnel ou d'un promoteur ne sont pas les mêmes et relèvent d'une division des tâches, soumise *in fine* aux catégories de la finance de marché (risque, rendement). Certains comportements du « secteur privé », plus précisément des promoteurs immobiliers, peuvent relever de logiques d'anticipation d'une nouvelle clientèle d'investisseurs financiers, et ainsi emporter des conséquences sur ce qui est effectivement produit, et du « droit de cité » qui en résulte (Attuyer *et al.* 2012; ainsi que la section précédente de cette présente recherche).

Cette hypothèse invite à reconsidérer d'autres travaux en aménagement et urbanisme sur les négociations à l'œuvre dans plusieurs projets de redéveloppement urbain. Le POPSU

⁸⁸ Traduction des auteurs du présent rapport à partir de la citation originale « They are the material expression of a developmental logic that view mega-projects and place marketing as major leverages for generating future growth and for waging a competitive struggle to attract investment capital. »

a mené en ce sens plusieurs travaux (Verhage et Linossier 2009 ; Verhage *et al.* 2008). Si ceux-ci font comparativement preuve d'un traitement plus équilibré des acteurs publics *et* privés, la prise en compte des investisseurs reste incidente⁸⁹, malgré le constat du poids des logiques immobilières dans ces projets urbains et la volonté de se concentrer sur la question de la répartition de la création de valeur. Cette démarche fait écho à l'œuvre séminale de Susan Fainstein sur des projets de redéveloppement urbain à New York et Londres (Fainstein 2001). Fainstein replace la dynamique de développement immobilier des années 1980-90 dans une analyse systémique des relations entre élus, urbanistes et développeurs immobiliers, et souligne les mécanismes financiers et certaines négociations qui s'y rapportent.

La lecture de ces travaux encourage à poursuivre les recherches en précisant non seulement les mécanismes financiers mais également les acteurs qui les portent dans des projets urbains. Aux côtés des banques, acteurs traditionnels de l'urbanisation par le financement de l'immobilier et de politiques de grands travaux⁹⁰, d'autres intervenants financiers s'impliquent dans la production urbaine par le biais de l'*investissement de capital*. Ces derniers sont notamment présents dans des grands projets urbains, dont le développement se généralise dans les métropoles mondiales et régionales (Orueta et Fainstein 2008) au point de devenir une partie intégrante de la fabrique métropolitaine (Halbert 2010). À partir de ces travaux, l'approche adoptée ici articule un questionnement sur le poids d'investisseurs financiers en immobilier d'activité et sur les grands projets urbains.

b) Sélection du cas

Dans la perspective d'une étude de cas d'un projet urbain, plusieurs initiatives en cours en Île-de-France ont été examinées. Leur sélection reposait sur plusieurs critères, classés en deux catégories (voir Tableau ci-dessous) : les premiers critères, dits « discriminants », étaient déterminants pour la sélection du projet urbain ; les seconds avaient pour but d'affiner ce choix et d'offrir des éléments d'arbitrage, notamment en fonction de la facilité d'accès aux données.

⁸⁹ La foncière cotée Gécina est présente au titre de propriétaire foncier dans la ZAC des Jardins de la Buire.

⁹⁰ Nous pensons par exemple à la monographie de David Harvey (2003) sur le Paris du baron Haussmann.

Tableau 21 : Critères de sélection de l'étude de cas

Critères discriminants	Critères secondaires
localisation	accès au terrain
présence des investisseurs	type maîtrise d'ouvrage
part du tertiaire	propriété foncière
dimension « durable »	
état d'avancement/progression	

Source : auteurs.

Afin d'être présélectionnés, les projets devaient répondre à plusieurs critères : outre des considérations pratiques de faisabilité, leur *localisation en Île-de-France* renvoyait au poids du marché francilien dans l'investissement en immobilier tertiaire⁹¹. Conformément au postulat de départ de l'étude qui s'intéresse à la localisation des activités économiques du point de vue de l'offre en immobilier d'entreprise, la présence d'investisseurs propriétaires de programmes immobiliers d'activité économique au sein du projet urbain était également une condition *sine qua non*. Par extension, le poids de programmes immobiliers d'activité économique (bureaux, commerces, hôtel, parc d'activité, parc logistique, etc.) dans la programmation globale a également été prise en compte. Conformément à l'orientation de la recherche, il a été tenté d'inclure la dimension de « durabilité » du projet urbain, soit par la présence de certifications et labels (HQE, BBC, BEPOS, etc.), soit d'une reconnaissance officielle (dispositif Nouveaux Quartiers Urbains de la Région Île-de-France, Écoquartiers de l'État), ou encore d'autres normes (ISO140001 pour les systèmes de management environnementaux adoptés par certains aménageurs). Enfin, l'état d'avancement du projet urbain et de ses composantes immobilières a été pris en compte, dans la mesure où cela permet de confronter les dires des interlocuteurs au réel, et donc d'éviter d'en rester au stade de la déclaration d'intention.

Dans un second temps, les projets étaient soumis à une collecte d'information sur des éléments complémentaires, parmi lesquels : le type de maîtrise d'ouvrage (publique/privée, ZAC/PAE, etc.), la propriété du foncier (publique/privée, fragmentée/unique).

⁹¹ Selon l'ORIE dans sa *Note de conjoncture* no. 26 (Fév. 2011), l'Île-de-France aurait représenté 14% du flux de construction en immobilier d'entreprise depuis 1999, et jusqu'à 30% pour les bureaux (Source : Sit@del 2, unité : SHON). Disponible en ligne sur <http://www.orie.asso.fr/note-26.html>, consulté le 14/05/13. Le stock du parc francilien de bureau s'établirait lui à environ 50 millions de m² (Agence Régionale de Développement Paris Île-de-France *et al.* 2010 : 5 ; ORIE 2013 : 7)

Plusieurs projets urbains en cours ont ainsi été examinés (voir tableau ci-dessous).

Tableau 22 : Projets urbains examinés

Département	Lieu / Nom
Paris (75)	Clichy-Batignolles Nouveau Beaugrenelle gare Rosa Parks
Hauts-de-Seine (92)	Trapèze de Boulogne-Billancourt OIN Seine Arche Seine Arche « Grand Axe » ZAC Bruyère
Seine-Saint-Denis (93)	écoquartier des Docks de Saint-Ouen écoquartier de l'Île-St-Denis Porte d'Aubervilliers
Val-de-Marne (94)	écoquartier de Limeil-Brévannes dit « Les temps durables » Cœur d'Orly
Seine-et-Marne (77)	Écopôle de Sénart

Source : auteurs.

La confrontation de cette liste avec les critères de sélection a permis de dégager deux terrains d'enquête intéressants : Cœur d'Orly et l'écoquartier des Docks de Saint-Ouen. Le choix des Docks de Saint-Ouen pour débiter la phase d'étude des projets urbains a été motivé, outre des considérations opérationnelles (proximité à Paris), par l'état d'avancement des projets : plusieurs programmes de bureaux étaient déjà réalisés, acquis par des investisseurs et occupés par des utilisateurs sur l'un des secteurs (Dhalenne), tandis que d'autres étaient en cours d'instruction des permis de construire et/ou de construction (Bateliers Sud). À Cœur d'Orly, les opérations avaient obtenus un permis de construire définitif mais n'étaient pas encore occupées. De plus, la mixité de la programmation fonctionnelle des Docks (voir plus loin) offrait la possibilité d'une comparaison entre des marchés de l'investissement différent (bureau, commerces, logements), bien que l'immobilier de bureau reste à ce jour le segment le plus favorisé par les investisseurs dans le projet des Docks.

c) Le contexte des Docks : redéveloppement économique et urbain d'une commune de la Première couronne parisienne dans la métropole francilienne

Plus spécifiquement, le contexte de l'écoquartier des Docks est intéressant dans l'optique d'un questionnement sur la localisation des activités économiques et du développement

durable. La commune de Saint-Ouen est historiquement un pôle important de l'activité francilienne, dans de nombreux secteurs industriels et manufacturiers. Le site des Docks en est l'illustre exemple : leur développement en 1830 suite à la création d'une gare d'eau, puis au raccordement au système ferroviaire dit de la « Petite ceinture » dans les années 1860 accompagnent et encouragent l'installation de nombreuses activités de production (Alsthom, Lesieur, Bliss, etc.), d'entrepôt/magasinage (Entrepôts et Magasins Généraux de Paris), et de production d'énergie (SYCTOM, TIRU, CPCU) (Service du patrimoine culturel de la Seine-Saint-Denis 2005).

Si le tissu industriel du site, et plus généralement de Saint-Ouen, aurait été selon certaines analyses moins durement et/ou plus tardivement touché que d'autres villes⁹², notamment du fait des politiques municipales des années 1980 cherchant à le préserver en limitant la construction de bureaux et de logements libres (Fourny, 1986), le territoire audonien n'échappe pas à l'évolution du système productif et de sa territorialisation en Île-de-France. Son tissu économique a connu une mutation significative lors des quinze dernières années : le développement d'emplois tertiaires, concomitant à une offre d'immobilier correspondante. Ce tournant s'inscrit dans ce qui a été caractérisé comme un mouvement de « desserrement des activités », dans le contexte d'un fonctionnement intégré de l'économie métropolitaine francilienne (Halbert 2004, 2006, 2010). Le territoire de Saint-Ouen souscrit à cette analyse, du fait de sa proximité à Paris et de sa situation sur l'axe tangentiel de développement La Défense–Plaine de France (Ville de Saint-Ouen 2008 : 21)⁹³. La commune a ainsi connu un développement tertiaire conséquent depuis les années 1990, comme le souligne le diagnostic établi lors de la révision du PLU en 2008. Le secteur des services y est le seul contributeur net d'emplois hors commerces (47%). Cette création est principalement le fait de grands entreprises, le nombre d'établissements au dessus de 50 personnes représentant deux fois la moyenne régionale, avec une augmentation de 46% de 1994 à 1999,

⁹² « Entrée précocement dans l'aire industrielle, la zone des docks fut également la dernière du département à être touchée par la crise. Certainement épargnés par la forte proportion d'entreprises publiques ou mixtes (Alsthom, SNECMA, SNCF, CPCU, TIRU, EDF), les docks ont muté progressivement en limitant la disparition trop massive d'emplois. Aux fermetures de Bliss et de la Compagnie nationale des radiateurs ont succédé des projets de reconversion maintenant un minimum d'activités. Quant aux démolitions de la TIRU et de la centrale EDF à la fin des années 1980, elles ont été suivies de la construction des nouveaux ensembles de la CPCU et du Syctom. Si ces mutations n'ont pas comblé le nombre des pertes d'emplois, elles ont permis d'éviter la prolifération de friches. Cependant cette évolution a nui aux spécificités paysagères et patrimoniales de la zone à commencer par l'élément constitutif de son identité : le canal. Sa fermeture en 1968 et son comblement au début des années 1970 ont signé la disparition des origines historiques des docks. » Service du patrimoine culturel de la Seine-Saint-Denis 2005 : 10.

⁹³ Voir également Blancot et Rafatdjou 2006.

puis 1,7% de 2001 à 2005. La croissance de la surface des bureaux a été remarquable avec plus de 300 000m² construits en 15 ans :

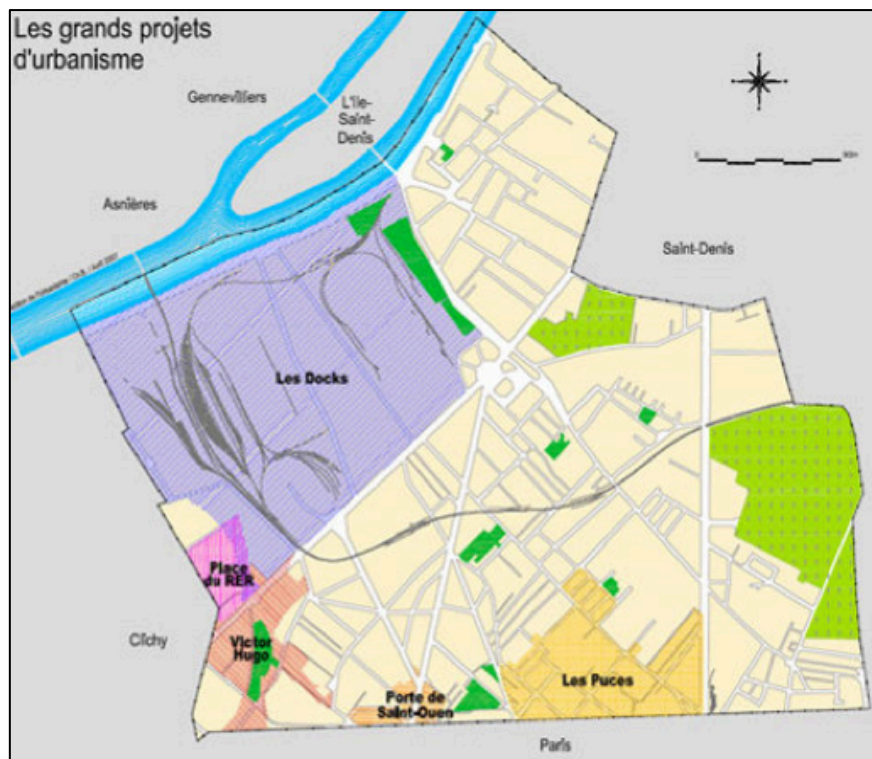
« Depuis 1990, la surface des bureaux à Saint-Ouen a été multipliée par plus de quatre, passant de 100 000m² en 1990 à 418 797m² en 2007. Il s'agit à la fois de grandes unités réalisées principalement au sud-ouest de Saint-Ouen, en limite de Clichy et du 17^{ème} arrondissement de Paris, au sein des ZAC Victor Hugo, Place du RER et Porte de Saint-Ouen et d'immeubles de bureaux dispersés dans la ville.

Cette croissance se poursuit avec des programmes de bureaux en cours et en projet. Au sein de la ZAC des Docks, une programmation d'environ 350 000m² de bureaux qui sont notamment prévus à l'horizon 2020 »

Ville de Saint-Ouen, 2008, p. 92-93

Ce phénomène d'installation de nombreuses activités tertiaires à Saint-Ouen fait partie intégrante des données d'entrée des PADD de 2004 et 2008, c'est-à-dire de documents qui traduisent les grandes orientations politiques d'aménagement, autrement dit le « projet de ville » : la « tertiarisation » est identifiée comme une « faiblesse » (Ville de Saint-Ouen, 2004, p. 10), un phénomène à « maîtriser » (Ville de Saint-Ouen, 2008, p. 19) dans la perspective de « favoriser un développement économique équilibré, solidaire et durable » (orientation no. 5), lequel « trouve son prolongement essentiel pour les espaces à vocation économique et pour le secteur particulier des Docks » dont l'aménagement s'oppose à un « pôle uniquement tertiaire, à l'image de l'ouest parisien » (Ville de Saint-Ouen, 2004, p. 13). La traduction de cette « tertiarisation » par un fort développement du parc immobilier tertiaire depuis les années 1990 s'est localisée, outre les emprises le long du périphérique, dans les territoires de la ZAC Victor Hugo (1992, Plan d'Aménagement de Zone modifié en 1999) et Place du RER (1998) au sud-ouest de Saint-Ouen.

Figure 76 : Les grands projets d'urbanisme à Saint-Ouen figurant au PLU de 2008



Source : Ville de Saint-Ouen, Plan Local d'Urbanisme, 2008

Figure 77 : Secteurs d'orientations d'aménagement au titre du PLU de 2008



Source : Ville de Saint-Ouen, Plan Local d'Urbanisme, 2008

À l'échelle de la commune, le quartier des Docks (secteur C) se situe ainsi dans la continuité de la dynamique de développement depuis les portes de Paris et le quartier Victor Hugo vers la Seine. Ce secteur fait l'objet d'orientations précisées dans le PLU de 2008 qui détaillent « trois objectifs fondamentaux : la mixité ; la diversité ; la qualité environnementale », et déclinent plusieurs partis d'aménagement dont l'inscription dans le développement durable. Le statut ultérieur d'« écoquartier », accompagné d'une Charte (Ville de Saint-Ouen et Sequano Aménagement 2009) et de nombreux dispositifs que nous détaillerons prolonge ce parti d'aménagement. Il consacre l'intérêt des Docks de Saint-Ouen du point de vue de l'effet du développement durable sur la localisation des activités économiques.

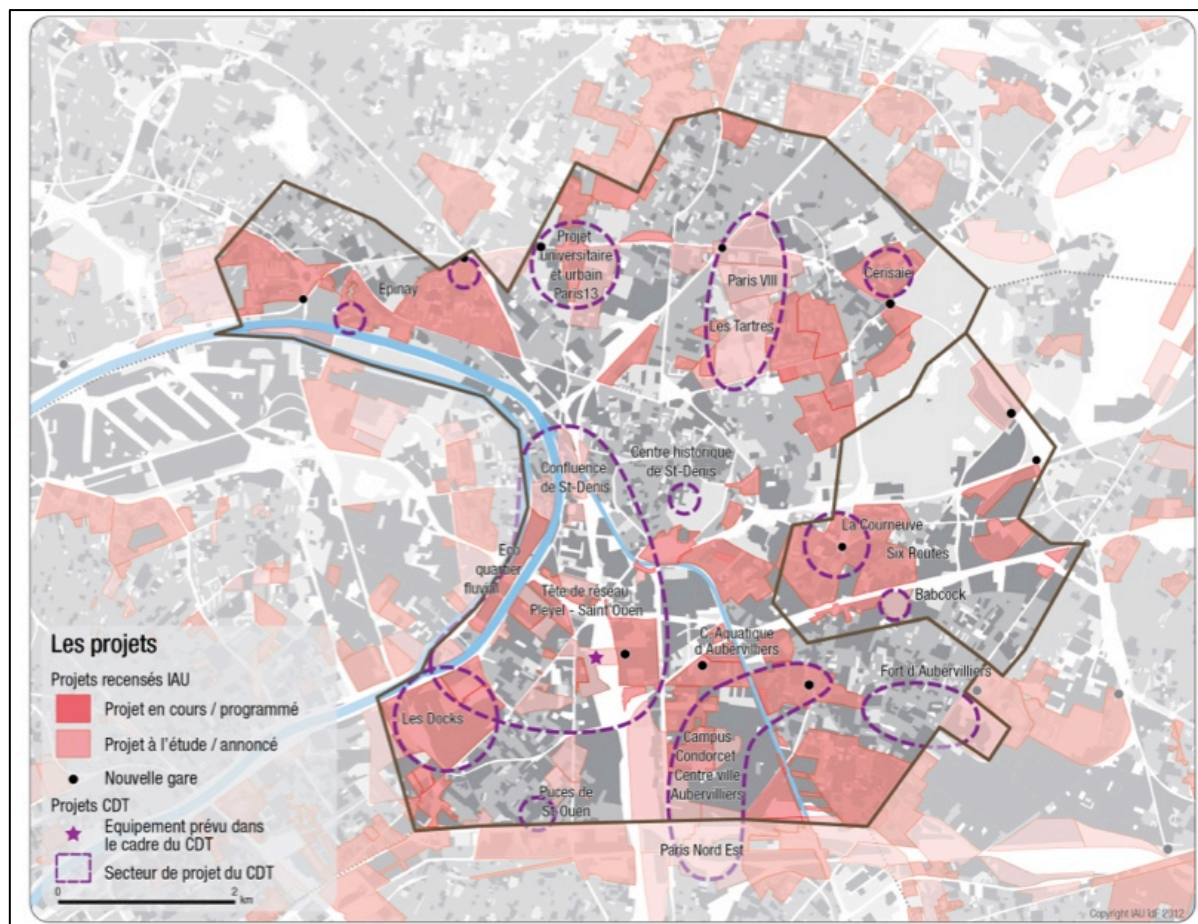
En l'espace d'une quinzaine d'années, le territoire de Saint-Ouen a connu une trajectoire de repositionnement au sein du fonctionnement métropolitain de l'économie francilienne, dans lequel les périphéries ont acquis un regain de centralité (Halbert et Lefèvre, à paraître). La commune s'inscrit dans la dynamique de développement du nord francilien, qui voit une multiplication de projets d'urbanisme, d'aménagement et de transports. Ce statut est conforté par sa place dans le schéma d'infrastructure et d'aménagement du Grand Paris Express (aujourd'hui Nouveau Grand Paris) : Saint-Ouen devrait accueillir d'ici à 2017 deux gares du prolongement de la ligne 14 (voir carte ci-dessous) ; la ville est signataire du CDT du Territoire de la Culture et de la Création (IAU 2012), et a rejoint en janvier 2013 la Communauté d'Agglomération Plaine Commune (voir carte ci-dessous).

Figure 78 : Situation de Saint-Ouen dans le territoire nord-francilien, et au regard du Grand Paris Express



Source : Sequano, L'écoquartier des Docks de Saint-Ouen, 100 hectares en bord de Seine. Dossier de présentation, 2011.

Figure 79 : Saint-Ouen et les docks dans le CDT du Territoire de la Culture et de la Création



Source : IAU, Fiche synthétique « Territoire de la Culture et de la Création », 2012.

d) Méthode de l'enquête

Une première phase d'enquête de mars à juin 2012 a permis de confirmer l'intérêt des Docks de Saint-Ouen pour traiter la question. À l'issue de cette collecte d'informations, l'équipe de recherche a choisi de se concentrer sur le projet urbain des Docks au moyen d'une seconde phase d'analyse, de septembre à avril 2013. Ce choix était motivé par la nécessité d'une collecte de données plus systématique auprès d'acteurs du projet qui se sont révélés nombreux, étant donné la surface foncière concernée et l'ampleur du projet (100ha, sur un horizon de temps de plus de 25 ans). Il résulte également d'une volonté de traiter tant les acteurs publics *que* privés, et la multiplicité des intervenants parmi ces deux catégories, conformément aux limites des travaux académiques existants relevés dans l'état de l'art.

L'étude de cas a été abordée par une méthode qualitative en deux volets. D'une part, une collecte et analyse de documents a été menée, parmi lesquels : documents communaux d'urbanisme réglementaire (PADD, PLU), délibérations du conseil municipal, documents

relatifs à la ZAC des Docks (*Cahier des prescriptions architecturales, urbaines et paysagères des Docks de Saint-Ouen*, *Charte pour un écoquartier des Docks*, Rapports d'enquête publique de déclaration d'utilité publique et parcellaire, *Convention tripartite entre la ville de Saint-Ouen – Séquano Aménagement et NEXIMMO 12*, etc.), articles de presse généraliste (nationale, locale) et spécialisée, communiqués de presse, notes de conjoncture immobilière. De l'autre, une campagne d'entretiens semi-directifs a été menée en deux temps auprès des principaux acteurs du projet : ville de Saint-Ouen, ville de Paris, architectes urbanistes en charge de la maîtrise d'œuvre de la ZAC, Société d'Économie Mixte en charge de la concession d'aménagement (Sequano, anciennement Sodedat 93), investisseurs en immobilier d'entreprise, promoteurs, cabinets de conseil. Au total, 18 entretiens ont été menés.

Tableau 23 : Catégorie des interlocuteurs rencontrés

Tableau 24 – Catégorie des interlocuteurs rencontrés

Type	Entretiens
Aménagement*	3
Association Citoyenne	1
BET	1
Cabinet Architecture- Aménagement-Urbanisme**	2
Collectivité	4
Investisseur	3
Promoteur	4
Total	18

Source : auteurs.

* maîtrise d'ouvrage ; ** maîtrise d'œuvre

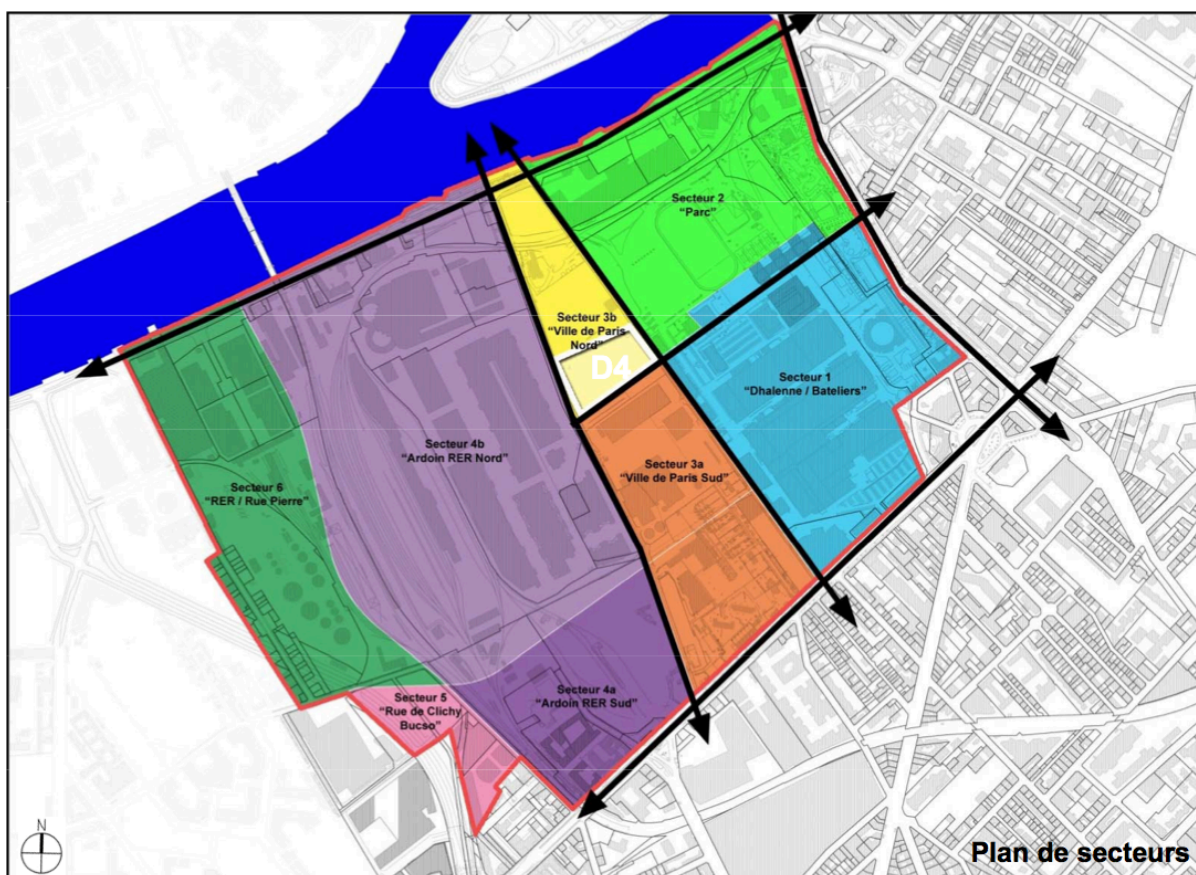
Métier	Entretiens
chargé d'études	2
chargé de mission	5
chargé de produit	2
direction/responsable	6
investment manager	3
Total	18

Les entretiens consistaient en une discussion de plusieurs thèmes suggérés aux différents interlocuteurs. Ceux-ci varient naturellement d'un interlocuteur à l'autre, et d'une situation à une autre. Néanmoins, quelques grandes thématiques étaient transversales à tous les entretiens : présentation de l'organisation et des missions de l'interlocuteur/trice ; histoire de l'implication dans le projet, pour quelles raisons et avec quelles difficultés/limites ;

articulation du projet avec la stratégie/politique de l'organisme ; mise en œuvre du projet. Pour les investisseurs institutionnels, l'accent était mis sur la place des bâtiments détenus aux Docks dans le portefeuille et/ou le fonds ; la stratégie et les clients de celui-ci ; le rôle de la dimension « développement durable » (si elle n'était pas mentionnée spontanément telle quelle) ; le type de bâtiments détenus aux Docks (fonctionnalités, services/aménités, insertion dans l'environnement urbain) ; les stratégies de commercialisation, autrement dit le type de locataires recherchés.

Si la plupart des entretiens ont porté sur le périmètre global de la ZAC (100ha), nous sommes rapidement parvenus à la conclusion que le secteur 1 dit « Dhalenne » était particulièrement intéressant (voir figure ci-dessous) : d'une part, parce que c'est le secteur qui est à ce jour le plus développé, et où se situent notamment les 3 immeubles de bureaux acquis par des investisseurs ; de l'autre, parce que l'achat de 18,8 ha de foncier par le groupe immobilier Nexity, via sa filiale Villes & Projets, auprès d'Alstom en mars 2004 offrait des perspectives remarquables à l'égard de certains enseignements de la littérature académique sur le rôle des promoteurs immobiliers à l'interface entre marchés immobiliers, financiers, et production de l'urbain.

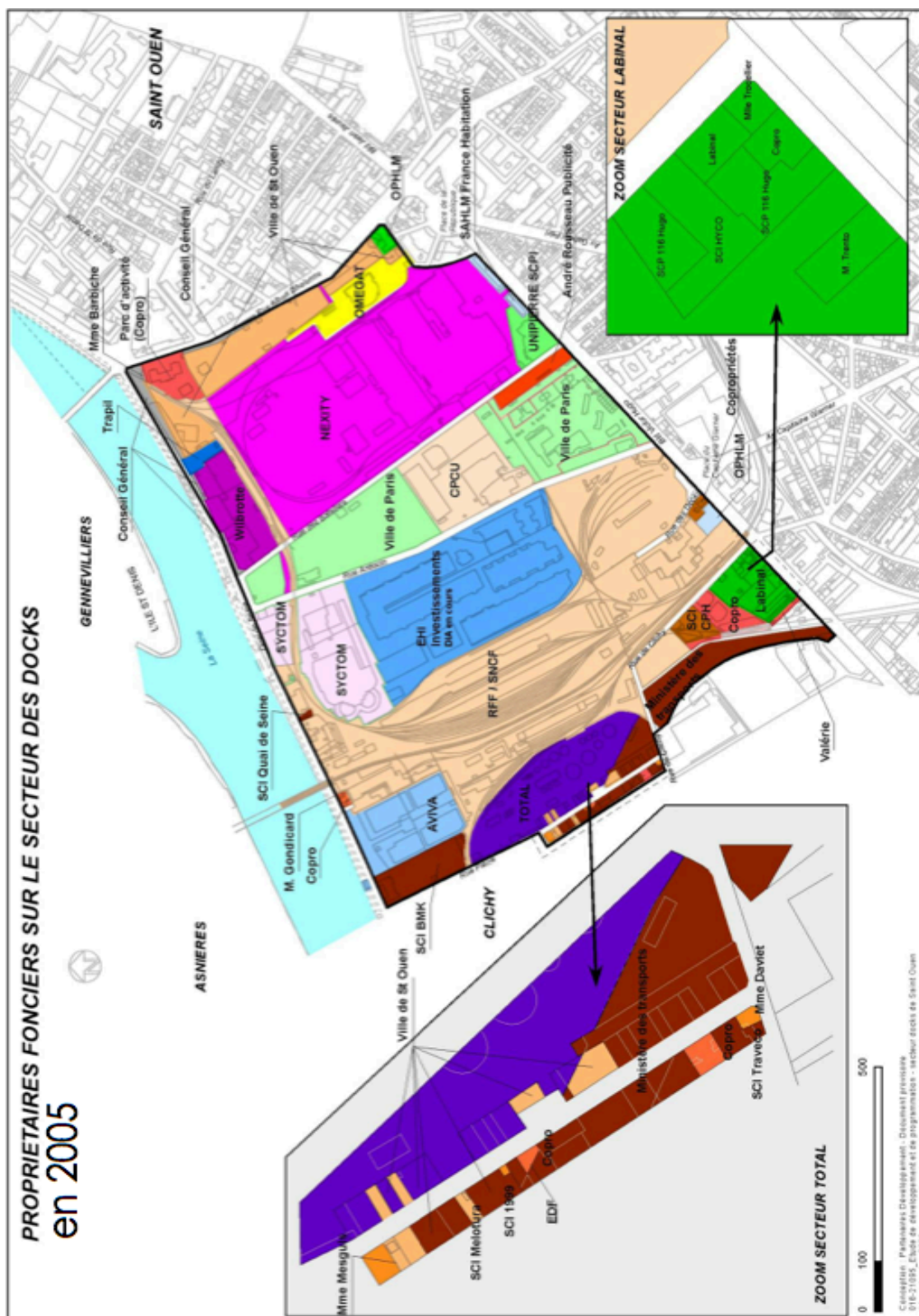
Figure 80 : Plan de secteurs opérationnels d'aménagement sur la ZAC des Docks



Source : Cahier des charges architecturales – Environnementales – Paysagères et urbaines, Avril 2011

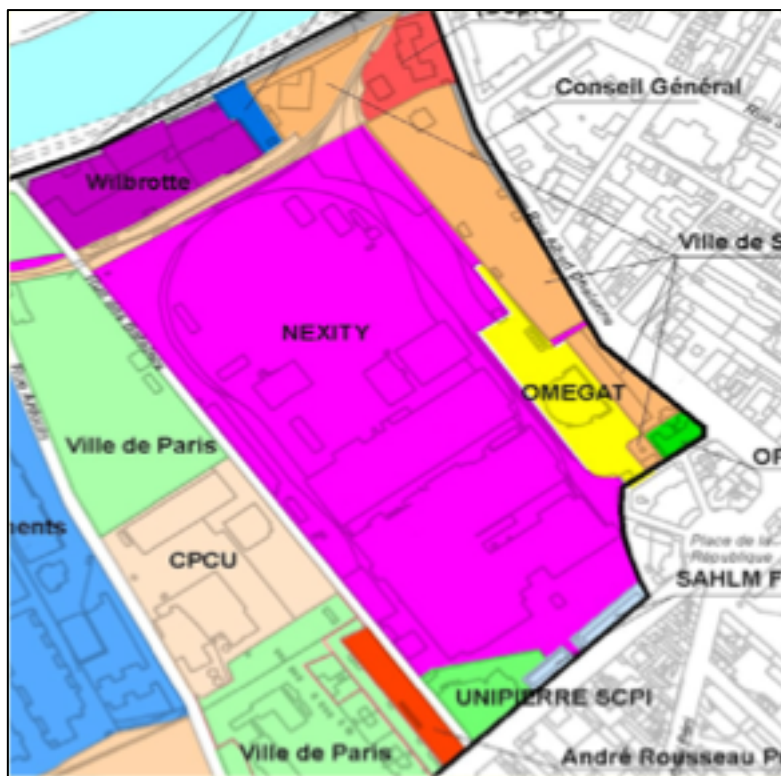
Par conséquent, tout en intégrant la dimension globale du projet, mentionnée en entretien comme l'un des parti d'aménagement au même titre que le développement durable, l'étude de cas s'est concentrée sur le foncier dit « Dhalenne », appartenant à Alstom, et ce avant la future cession de la parcelle (ci-dessus Secteur 2) pour la réalisation d'un parc, c'est-à-dire l'équivalent des secteurs opérationnels 1 et 2 (identifié comme « Nexity » ci-dessous, Figures 8& et 82).

Figure 81 : Etat des lieux de la propriété foncière en 2005



Source : Partenaires Développement, 2005

Figure 82 : Détail de la propriété foncière à l'est de la ZAC des Docks



Source : Sodedat 93, « Saint-Ouen Les Docks – Fiche propriétaire », 2006.

2. Présentation de l'écoquartier des Docks de Saint-Ouen

L'écoquartier des Docks de Saint-Ouen s'étend sur 100 hectares le long de la Seine. Il ne s'agit pas d'une friche, dans la mesure où de nombreuses activités y sont toujours implantées : de grands services urbains (CPCU, SYCTOM, concession EDF/RTE) ; des parcs d'activité et d'entrepôt (le parc du 4/8 Quai de Seine le long de la RD1 au Nord dit « Aviva », le Parc d'Activités des Docks dit « EHI Investissements » sur l'ancien emplacement des EMGP) ; des entreprises tertiaires (siège d'Alstom Transport sur la parcelle dite « Omegat »). Une ZAC a été créée en 2007 après approbation par le conseil municipal (DL/07/144), et s'est suivie de la désignation de la Sequano, SEM départementale de Seine-Saint-Denis comme titulaire d'une concession d'aménagement (DL/07/184).

a) Retour sur la naissance du projet d'aménagement

Cette concrétisation du projet d'aménagement procède de la conjonction de deux facteurs. D'une part, la création de la ZAC apparaît comme le résultat d'une réflexion menée par la

ville de Saint-Ouen sur la mutation de son territoire, depuis trente ans selon certains (Berthelot 2010), mais que l'on peut plus modestement faire remonter au début des années 2000. L'annonce en mars 2003 par Total de la fermeture de son site de stockage à l'est du site⁹⁴, a pour effet la levée du périmètre Seveso alors en place, concomitamment aux réflexions qui seront scellées dans le PADD de 2004, au terme duquel le site est placé comme secteur d'études. Le « secteur des Docks » est principalement rattaché à deux orientations : « Développer la ville et faire renaître les espaces délaissés » (no. 3), « Retrouver le fleuve » (no. 4), et « Favoriser un développement économique équilibré, solidaire et durable » (no. 5) (Ville de Saint-Ouen 2004). Au titre du premier, « il s'agit de maîtriser l'évolution des sites industriels délaissés pour que leur organisation future participe à la mise en œuvre d'un projet global » (Ville de Saint-Ouen 2004 : 8). Le PADD préconise pour cela des dispositifs qui dépassent le cadre réglementaire, ce qui fait *a posteriori* écho à la mise en place d'une ZAC sur le secteur, à l'issue d'une phase d'études préalables de deux ans menée par la Sodedat 93 à partir de juin 2005, sur mandat de la mairie. Selon cette lecture, le site des Docks s'inscrirait dans un développement 'au fil de l'eau', dans la continuité de la politique locale de la mairie, qui viserait à faire muter son tissu industriel.

⁹⁴ Le Parisien 2003, 1 avril. Disponible en ligne sur <http://www.leparisien.fr/seine-saint-denis/totalfinaelf-fermera-son-depot-petrolier-en-2004-01-04-2003-2003957956.php>

Figure 83 : Vue aérienne depuis le nord (vers Paris)



Source : © Vianney Prouvost

Mais d'autre part, le rachat de 18,8 ha de foncier auprès d'Alstom par le groupe immobilier Nexity en mars 2004 éclaire la dynamique du projet d'aménagement sous un autre jour : la collectivité locale serait aussi dans une posture de reprise en main de son territoire, comme il est donné à lire à demi-mots dans la description du « secteur de projet » des Docks dans le PLU de 2008 :

« Ce travail [l'aménagement du site des Docks par le lancement d'études] a abouti fin 2006 à la définition d'un schéma directeur d'aménagement sur l'ensemble du site afin d'appréhender globalement l'organisation de cette extension de la ville sur un quart de son territoire. Il s'agissait *d'éviter que cet espace soit progressivement urbanisé au gré des opportunités sans cohérence d'ensemble et sans lien dynamique avec la ville.* [...] »

Le projet des Docks, au regard de son importance, constitue un véritable projet de ville. »

Ville de Saint-Ouen, 2008, pp. 21-22. Italiques ajoutées

L'urbanisation « au gré des opportunités » peut en effet être interprétée comme l'arrivée de Nexity sur le site des Docks. Une telle lecture admettant la coexistence de deux projets

parallèles, sinon concurrents, se confirme dans certains entretiens. Nous la mentionnons ici, non pas tant pour la confrontation des deux projets qui se révèle ardue sinon impossible du fait des efforts du groupe immobilier, de la mairie et de leurs conseils en maîtrise d'œuvre (respectivement l'agence Reichen et Robert & Associés et Makan Rafatdjou) pour parvenir à un projet global, qu'au titre du statut particulier du secteur Dhalenne dans notre étude et du rôle de Nexity, notamment via ses filiales 'Villes & Projet' et 'Entreprise' (promotion en immobilier d'entreprise).

b) Le programme de la ZAC

D'ici à 2025, il est prévu de créer 824 000m² SHON à l'échelle de la ZAC, dont 308 000 pour les bureaux et activités (voir tableau ci-dessous). La concession d'aménagement est prévue pour s'étendre sur 18 ans, selon trois phases opérationnelles distinctes qui correspondent aux trois mandats municipaux : 2008-2013, 2014-2019, 2020-2025 (Sodedat 93 2008). À terme, il est prévu de faire muter 60% de la surface totale de la ZAC, selon une mixité fonctionnelle déclinée à plusieurs échelles : ZAC, secteurs d'aménagements, îlots⁹⁵. Ainsi que le résume le Commissaire enquêteur dans son Rapport suite aux enquêtes publiques conjointes préalables à la DUP et parcellaire,

« L'objet est assez clair : sur ¼ de la commune, réaliser un « morceau de ville » pour 10 000 habitants (1/5^e de la population totale à l'horizon 2030) avec quatre objectifs stratégiques :

Un quartier solidaire ; Un quartier à l'identité fondée sur l'histoire, la mixité et la diversité ; Un quartier exemplaire en matière d'environnement ; Un quartier conçu et vécu de manière participative. »

Berthelot, 2010, p. 5

À terme, la ville de Saint-Ouen prévoit que le projet, dont l'emprise représente 25% de la surface communale, s'accompagnera de la création de 10 000 emplois et l'accueil de 10 000 nouveaux habitants, soit une augmentation respective de 30% et de 20% (Sequano Aménagement 2011).

⁹⁵ Une nouvelle catégorie « UM » a été intégrée au zonage lors de la révision du PLU de 2008. Elle correspond aux « espaces des Docks destinés à recevoir une nouvelle urbanisation, caractérisée par une mixité morphologique et fonctionnelle » (p. 74). La zone « UI » a été maintenue sur certaines emprises (GVIO, SYCTOM, CPCU) dans une perspective de mixité fonctionnelle par le maintien d'activités et de services de production énergétique existantes.

Tableau 25 : Programmation par type de fonction (en m² SHON)

	ZAC	Secteur Dhalenne
logements	387 000*	149 000*
entreprise**	308 000	113 200***
commerces	60 000	22 000
équipements	69 000	
TOTAL	824 000	248 000

Source : auteurs. D'après recoupement de différents documents.

* dont 40% de logements sociaux

** dont activités. La répartition bureaux/activités non tertiaires est rarement communiquée

*** dont les bureaux Sigma et Kappa, construits hors dispositif de ZAC

c) Le cas du secteur d'aménagement Dhalenne

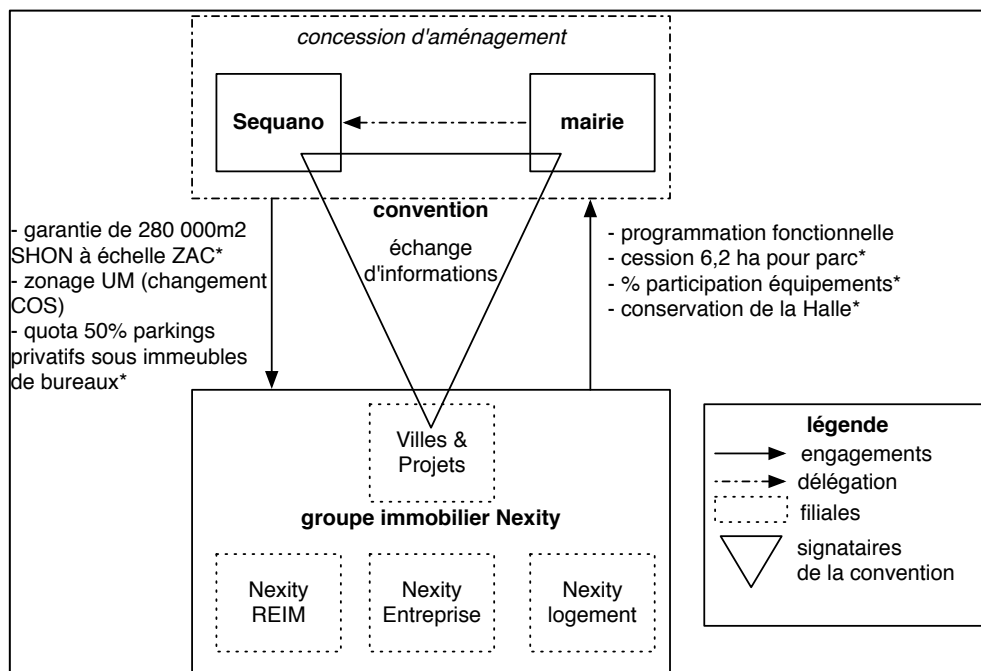
Dans ce vaste projet d'aménagement, le secteur dit « Dhalenne » occupe un statut particulier suite à l'acquisition par Nexity de 18,8 hectares auprès du groupe Alstom, implanté depuis 1917 sur les terrains d'un ancien hippodrome (Service du patrimoine culturel de la Seine-Saint-Denis 2005). Quelques mois avant son introduction en bourse (octobre 2004), le promoteur immobilier acquiert donc une position foncière via sa filiale Villes & Projets créée en décembre 2001, qui cherche à développer une logique « d'ensemblier » du territoire dans des tissus en renouvellement urbain. Cette activité sera progressivement formalisée comme partie intégrante de la stratégie du groupe vers une intégration entre ses différents métiers d'aménagement, promotion et services : il s'agit notamment, par l'acquisition de droits à construire, de garantir des perspectives de développement pour les filiales de promotion immobilière logement et entreprises du groupe.

À la différence des autres secteurs, la Sequano n'est pas amenée à acquérir du foncier sur le site Dhalenne, sans toutefois que Nexity soit à proprement parler un « aménageur » au sens où le groupe serait titulaire de la concession d'aménagement⁹⁶. Nexity revend directement les droits à construire à ses filiales de promotion immobilière. Les équipes de

⁹⁶ Nexity ne semble par ailleurs pas s'être porté volontaire lors de la consultation organisée par la ville (voir les débats à l'occasion de la délibération DL/07/184 « Choix du concessionnaire : approbation du traité de concession et de la participation financière de la commune au coût de l'opération »).

maîtrise d'œuvre de la ville et de Nexity se sont réunies dans un groupement afin de répondre à la consultation organisée en vue de désigner un lauréat pour la maîtrise d'œuvre de la ZAC. Afin d'encadrer la répartition des rôles et des règles de conduite, une convention tripartite entre la ville de Saint-Ouen, la Séquano et Nexity a été conclue en 2009, avant d'être révisée en 2012 (Ville de Saint-Ouen *et al.* 2012). Elle précise un certain nombre de points, parmi lesquels : le total de droits à construire ; des engagements relatifs aux espaces publics (participation de Nexity, cessions foncières, réalisations, etc.) ; des concertations sur le rythme de commercialisation, ainsi que sur les éléments relatifs à l'architecture et à la mise en œuvre et d'évaluation des objectifs de développement durable ; une éventuelle diversité de la maîtrise d'ouvrage si Nexity venait à céder des droits à construire à d'autres promoteurs que ses filiales. Ce système ainsi que des éléments de négociation non précisés dans la convention sont synthétisés dans le schéma ci-dessous.

Figure 84 : Principaux éléments de l'accord entre Nexity, la Séquano et la mairie sur le secteur Dhallenne



Source : auteurs. D'après la Convention tripartite entre la ville de Saint-Ouen – Séquano Aménagement et NEXIMMO 12, 2012 ; et entretiens.

* éléments traités dans la Convention tripartite

Les filiales de promotion immobilière logement de Nexity sont par ailleurs signataires de la *Charte promoteurs* instaurée par Mme le Maire afin d'encadrer le prix moyen de sortie des logements, mais également des éléments relatifs à la typologie des appartements.

d) Le statut d'écoquartier

La ZAC des Docks est présentée à de nombreuses reprises comme un « écoquartier », non sans débat parmi le conseil municipal et les habitants. Si l'enjeu n'est pas ici d'en retracer la teneur, ni de réaliser une évaluation du bien-fondé de ce terme (ou de ses critiques), quelques précisions permettent de préciser les contours de la dimension « durable » ainsi revendiquée.

Le terme figure à plusieurs reprises parmi les orientations politiques d'aménagement, notamment à l'égard du développement économique qui vise à être « équilibré, solidaire et durable » selon les versions successives du PADD. On retrouve ce souci du « durable » parmi les priorités politiques appliquées au « projet d'aménagement urbain et environnemental », lequel vise notamment à « Renouer avec le fleuve » et « Réaliser un aménagement de haute qualité environnementale » (Ville de Saint-Ouen 2006). Cet engagement politique est repris et développé par les services administratifs : Hélène Streiff, Directrice Générale à l'Aménagement de Saint-Ouen rappelle que les Docks s'inscrivent ainsi dans une « perspective de développement durable et solidaire » selon trois axes : qualité environnementale, mixité urbaine, mixité sociale (Streiff 2007). Elle ramène l'enjeu du projet des Docks à celui du SDRIF de 2008 :

« Est-il possible de créer au cœur de l'agglomération, et à quelles conditions, des quartiers de grande qualité urbaine, où la diversité fonctionnelle et sociale permet de retrouver le sens profond de la ville, à savoir un espace public de rencontre des populations et des différents usages urbains ? »

Ibid., 89

Ces éléments font écho à la réflexion portée par Makan Rafatdjou au cours des études successives qu'il a mené sur le territoire de Saint-Ouen et au sein de l'équipe de maîtrise d'œuvre sur la ZAC, depuis les études préalables de 2005 jusqu'au Schéma Directeur et sa mise en œuvre. Il présente et interprète le projet des Docks comme reposant sur le souci environnemental, notamment à l'égard de la Seine avec laquelle il s'agit de renouer après une longue période où la ville lui « tournait le dos » (Blancot et Rafatdjou 2006) (voir illustration ci-après).

Ces orientations stratégiques sont déclinées dans la ZAC sous la forme de plusieurs dispositifs. D'une part, la ZAC a été remarquée par l'État et la Région Île-de-France au titre des dispositifs d'écoquartier et de « Nouveaux Quartiers Urbains » qui évaluent les opérations d'urbanisme et d'aménagement sur des critères relatifs au développement durable. De l'autre, les opérations immobilières font l'objet de certifications du HQE/BBC jusqu'au BEPOS pour certains équipements publics. Plus spécifiquement, les trois programmes tertiaires sur le secteur Dhalenne souscrivent à ces normes, du HQE/BBC (Docks en Seine) au HQE Exploitation (Sigma, Kappa). Gécina, propriétaire des Docks en Seine, annonce par ailleurs dans la plaquette de commercialisation du programme viser la signature d'un « bail vert » avec son futur locataire⁹⁷.

Tableau 26 : Les dispositifs de "développement durable" sur la ZAC des Docks

	ZAC	bâtiments tertiaires
normes / certifications	- label « écoquartier » décerné par l'État (fév 2009) - dispositif « Nouveaux Quartiers Urbains » de la Région Île-de-France - certification ISO 14001 du système de management environnemental appliqué par la Sequano	normes HQE (dont Exploitation), BBC
outils	Charte Ville de Saint-Ouen/Sequano pour un écoquartier	bail vert

Source : auteurs.

Ces multiples normes et labels sont complétés par plusieurs réflexions (déplacements et mobilités, gestion des eaux pluviales, etc.), dont certaines encore en cours comme l'intégration des services de production énergétique (voir Atelier Parisien d'Urbanisme 2007).

⁹⁷ La plaquette de commercialisation de l'immeuble « Dock en Seine » indique ainsi (Gecina 2012 : 25) :

« Les avantages du 'bail vert Gecina' pour le futur locataire :

Mettre en place un partenariat 'locataire-bailleur'

Évaluer sa consommation, maîtriser les charges et limiter les dépenses énergétiques

Valoriser son siège en intégrant un immeuble 'vert'

Obtenir une meilleure lisibilité des dépenses relatives aux consommations de l'immeuble

Veiller au confort des salariés (confort hygrothermique, olfactif, sonore...)

Faire partie de GecinaLab, le Club de réflexion des clients Gecina sur toutes les thématiques du développement durable »

En résumé, les Docks de Saint-Ouen offrent des perspectives intéressantes lorsqu'il s'agit d'étudier la localisation des activités économiques à la lumière du développement durable, en s'intéressant au rôle des investisseurs financiers en immobilier d'entreprise. En premier lieu, la ZAC s'inscrit dans un projet de ville qui met l'accent sur l'équilibre, la solidarité et la durabilité du développement économique. Ensuite, la démarche type « écoquartier » essaye d'y promouvoir des notions qui sont communément rapportées au « développement durable » et à son impact sur l'aménagement urbain, par exemple en termes de mixité fonctionnelle à l'îlot, de modes de déplacement doux conjugués à une réduction de la place de la voiture par le biais de parking mutualisés, ou encore de mixité des activités économiques accueillies, tant en termes de tailles que de secteur. Enfin, les programmes immobiliers tertiaires qui ont été construits jusqu'ici souscrivent à des normes de consommation énergétique réduite. La présence de plusieurs investisseurs financiers en immobilier d'entreprise depuis l'acquisition en VEFA du premier bâtiment en juillet 2007 (PropertyEU 2007) nous conduira dans la suite du rapport à nous pencher sur leur attitude à l'égard de ces éléments : dans quelle mesure cela motive-t-il leur choix d'acquisition ? Y a-t-il eu des négociations d'éléments relatifs au développement durable et à son impact sur les pratiques de l'aménagement, eut égard au développement immobilier tertiaire ? Quelles en sont les conséquences pour la localisation des activités économiques dans un écoquartier ?

Dans un premier temps, l'étude de cas commence par détailler la nature des investisseurs qui ont acquis de l'immobilier d'entreprise dans les Docks de Saint-Ouen (et/ou des fonds pour le compte desquels ils gèrent du patrimoine), ainsi que les raisons qui ont motivé l'entrée dans leur portefeuille de programmes immobiliers situés dans l'écoquartier. Par la suite, l'étude souligne le rôle de Nexity dans l'arrivée de ces investisseurs dans les Docks, depuis la stratégie de prise de position foncière par Villes & Projets jusqu'à l'anticipation des attentes du marché de l'investissement par la filiale immobilier d'entreprise. Enfin, nous examinerons les enjeux des négociations portées par Nexity et ses filiales face à la collectivité et à l'aménageur, en essayant de souligner en quoi ils interpellent les dimensions du « développement durable » développées dans l'écoquartier des Docks

Figure 85 : Vue aérienne depuis le nord (Paris au fond)



Source : © Agence TER

3. Les investisseurs institutionnels face à un écoquartier

a) Des locaux d'activité et d'entrepôt vers les bureaux : l'évolution du statut des Docks

Si la présence d'investisseurs financiers en immobilier destiné à l'activité économique précède la mise en œuvre de la ZAC, la nature du type d'immobilier qu'ils sont amenés à acquérir a évolué. Dans les Docks, deux générations (ou type de marchés) d'investissement en immobilier apparaissent. Au moment du lancement des premières études préalables en 2005, deux investisseurs financiers étaient présents sur le site : Aviva depuis l'acquisition en 1999 du parc d'activité du 4/8 Quai de Seine, et Valad (ou GVIO⁹⁸) depuis l'acquisition en 2005 du site historique des EMGP auprès d'un gestionnaire de fonds pour le compte de Goldman Sachs (Entretien C012). Le parc d'activité des Docks qui s'étend sur 72 000 m² a

⁹⁸ À l'origine une petite structure de gestion de portefeuille d'actifs immobiliers (*asset management*), GVO a fait l'objet d'acquisitions multiples, notamment par la firme Teesland-iOG (d'où GVIO), elle-même rachetée par la foncière Valad, cotée sur la bourse de Sidney, avant que celle-ci ne soit à son tour rachetée par le fonds de capital risque (*private equity*) Blackstone. Dans le reste du rapport, nous employons indifféremment Valad ou GVIO, le dernier semblant davantage usuel sur le territoire audonien.

été acheté par Valad pour le compte de son fonds European High Income, selon une stratégie classique parmi les interlocuteurs rencontrés dans l'industrie de l'investissement et la gestion pour compte de tiers en immobilier d'entreprise :

« Ce ne sont pas des fonds opportunistes, ils sont moyen-long terme, d'une durée de vie de 8 à 10 ans à peu près. Ils ont vocation à distribuer de l'*income* [« revenu »], l'idée c'est de proposer à ces investisseurs institutionnels de récupérer un *cash flow* récurrent, leur ramener ce flux récurrent. »

Anonymisation intégrale

Lorsque Valad fait l'acquisition auprès d'un gestionnaire de fonds pour compte de tiers du parc d'activité des Docks, en 2005, il ne semble pas que la dynamique d'aménagement des Docks intervienne dans sa décision, laquelle repose plutôt sur la prise en compte du développement tertiaire à l'échelle de Saint-Ouen et dans la perspective de la continuité de la ZAC Victor Hugo.

Si ces activités et leur détention en patrimoine par des investisseurs financiers précèdent le projet d'aménagement, leur maintien sur le site est néanmoins incertain. En l'état, le plan masse de la ZAC prévoit à l'emplacement du 4/8 Quai de Seine l'accueil d'un équipement sportif, malgré la faible vacance de ses locaux et la variété des entreprises qui y sont accueillies (Entretien C010). En ce qui concerne le parc d'activité Valad, sa préservation correspondrait à la volonté des élus locaux de conserver une mixité parmi les activités économiques : ne pas implanter seulement du tertiaire sur la ZAC, et se ménager une capacité à traiter l'existant (Entretiens C001, C011, C012, C016). Il n'est cependant pas improbable que du fait de la valorisation du site créée mécaniquement par le projet de redéveloppement, une pression foncière se développe et incite à l'arbitrage (la revente) du parc d'activités et sa mutation fonctionnelle, mais sur un horizon d'une dizaine d'années.

Cette mutation renvoie au changement de statut des Docks, du marché des locaux d'activités vers un marché de bureaux, notamment destinés aux 'Grands comptes'. Ce mouvement s'inscrit dans la continuité de la dynamique insufflée par la construction de plusieurs dizaines de milliers de m² d'immobilier tertiaire dans le quartier Victor Hugo. Or ce passage d'un marché vers l'autre correspond à l'arrivée des investisseurs institutionnels à Saint-Ouen, laquelle s'opère en plusieurs temps : d'abord le long du périphérique, dans le quartier Victor Hugo (Estate Consultant 2001), et le long du Bd Garibaldi, puis vers les Docks. Autrement dit, leur présence dans les Docks via l'acquisition des programmes

d'immobilier de bureau concourt à la « tertiarisation » de la zone (selon l'expression utilisée dans le PADD, cf. Ville de Saint-Ouen 2004). Sur le secteur Dhalenne, trois immeubles de bureaux développés par Nexity ont fait l'objet d'acquisitions par des investisseurs (voir tableau ci-dessous) : respectivement en juillet 2007 (Hines, achat en VEFA), novembre 2008 (Generali & Nexity REIM, achat en VEFA), et juin 2011 (Gecina, achat en VEFA). La construction des deux premiers bâtiments, respectivement Kappa et Sigma, a été lancée avec un locataire déjà présent (Alstom), à la différence des Docks en Seine qui a été acquis sans locataire. Par ailleurs, nous y reviendrons par la suite, il est utile de préciser à ce stade que les immeubles Kappa et Sigma ont été réalisés avant la mise en place du dispositif de ZAC, conformément à un accord avec la mairie, dans l'idée de permettre le regroupement des salariés d'Alstom localisés à Meudon sur un site unique à Saint-Ouen, auprès du siège d'Alstom Transport construit dans les années 1990 (Le Parisien 2009).

Tableau 27 : Le programmes d'immobilier de bureau sur le Secteur Dhalenne

nom immeuble caractéristiques	Sigma	Kappa	Dock en Seine
surface (m2 SHON)	16 500	15 000	17 000
certifications	HQE Exploitation	HQE Exploitation	HQE et BBC
promoteur	Nexity Entreprise	Nexity Entreprise	Nexity Entreprise
investisseur	Generali & Nexity REIM	Hines	Gecina
fonds d'investissement	Generali Real Estate Fund (GREF)	Hines European Core Fund (HECF)	/
locataire (utilisateur)	Alstom	Alstom	en recherche
détails supplémentaires	revendu 99M€ à RREEF en 2011	/	acquisition pour 69M€

Source : auteurs. D'après entretiens et recoupement d'informations (presse, plaquettes commerciales).

b) Investir dans les Docks : un Grand Pari(s)⁹⁹ ?

Pour l'un des investisseurs présents aux Docks, cette acquisition est la conséquence d'une stratégie d'évolution de la composition de son portefeuille via la réalisation d'acquisitions en Première couronne, celui-ci étant historiquement centré sur le Quartier Central des Affaires (Entretien C009). Dans ce contexte, l'acquisition relevait de la conjonction de trois facteurs. D'abord, elle répondait à un objectif de taille critique d'investissement, c'est-à-dire une

⁹⁹ En référence à la consultation des architectes de 2009, titrée *Le Grand Pari(s) de l'agglomération parisienne*.

surface de plancher minimale de 10 000m². Ce seuil correspond à une recherche d'économies d'échelle par la diminution des coûts de gestion, autrement dit la détention/gestion d'un portefeuille avec moins de propriétés, pour une valeur constante. De plus, ledit seuil est rapporté à une stratégie de suivi des utilisateurs, qui auraient tendance à se redéployer en périphérie afin de réaliser des économies. Ces objectifs semblent partagés par quelques autres investisseurs institutionnels français, tant pour la recherche d'économies d'échelle (Entretien B004), que de suivi des stratégies de relocalisation des 'Grands comptes' (Entretiens C013, C017). Ensuite, l'acquisition correspondait à la recherche de « verdissement » du patrimoine, dans l'anticipation de la réduction de 38% des consommations énergétiques amorcée par le Grenelle I. Or dans le cas de cet investisseur, cette anticipation se traduit par l'acquisition d'immeubles neufs, lesquels sont principalement construits et disponibles en périphérie en raison de la disponibilité foncière, et plus particulièrement en Première couronne dans le cas de cet investisseur et de sa contrainte de risque-rendement. On constate ici une fois de plus la difficulté à isoler l'effet « vert » de l'effet « neuf », le premier étant dans ce cas astreint au second. Enfin, outre une volonté architecturale forte dont se réclame l'investisseur, il s'agit de trouver des locataires solvables, et qui plus est capables de s'engager sur un bail vert.

Figure 86 Construction de l'immeuble de bureau 'Les Docks en Seine' (septembre 2012)



Source : Sequano, © JP Porcher

La présence de locataires, et parmi eux, de locataires qui ne soient pas « imparfaits » (voir entretien EC013 ci-dessous), ce qui renvoie plutôt pour les investisseurs rencontrés à des grandes entreprises, souvent multinationales, ou ‘Grands comptes’, a également motivé l’acquisition par un autre investisseur d’un des trois immeubles de bureaux aux Docks pour le compte d’un fonds pan-Européen. Il apparaît même que c’est ce facteur qui a joué en priorité.

« Ce qui nous est donné en stratégie c’est évidemment le retour sur investissement attendu, ou le taux d’actualisation pour ceux qui raisonnent en VAN [*valeur actualisée nette*], mais c’est souvent le TRI [*taux de rentabilité interne des capitaux*]. Ce sont aussi les contraintes spécifiques : si les dividendes doivent être importants par exemple pour les fonds de retraite, ce qui permet, à niveau de risque équivalent, des opérations moins rentables mais avec des revenus réguliers importants. Ensuite ce sont les niveaux de risque locatif, technique, des baux imparfaits, la localisation aussi qui nous sont proposés. Quelle est la marge de manœuvre là-dessus ? L’exemple de St-Ouen est intéressant à ce titre : qu’est-ce qu’un fonds *core*, jusqu’où est la limite et qu’est-ce qui est prioritaire ? *Finalement le bail 9 ans à Alstom c’était plus important que l’adresse à St-Ouen.* »

Entretien C013. Italiques ajoutées

« Un locataire imparfait c’est quelqu’un qui peut faire faillite, et défaut sur ses paiements. Alstom n’est pas un bail imparfait : il est très improbable que la boîte fasse faillite ou ne puisse pas payer ses revenus. Vous savez, ce n’est pas difficile comme métier il y a trois choses importantes : les locataires et donc les baux, ce qui est particulièrement important pour les fonds *core* pour garantir la récurrence des paiements ; la qualité du bâtiment ; et la qualité de l’emplacement. Plus on va vers de l’opportuniste et plus on peut jouer sur ces variables. »

Entretien C013

Pour ces deux investisseurs, la « qualité de signature » du locataire est l’un des éléments les plus importants et garantit qu’ils font partie de ces entreprises capables de « payer des loyers ». Comme le suggère l’interlocuteur dans le second extrait d’entretien ci-dessus, d’autres critères plus classiques en termes d’investissement immobilier tertiaire sont intervenus dans la décision d’investissement. Ceci est également valable pour le premier investisseur cité plus haut. Parmi ces critères, on retrouve la localisation de l’immeuble : en termes de proximité aux transports en commun, mais également de l’évolution du marché de Saint-Ouen et plus largement du Nord-Ouest ou « péri-Défense » (Entretien C013). Or à ces égards, la situation des Docks se révèle avantageuse dans un contexte de desserrement des

activités (qui se traduit notamment par la relocalisation de grandes entreprises et de leurs fonctions support type *middle office* ou *back office*, voire même des sièges), et la prise en compte de cette nouvelle « centralité des périphéries » par le Grand Paris Express. L'un des *investment managers* chargé de l'acquisition d'un immeuble de bureau confirme cet état des lieux dans la mesure où il « pense que les marchés irrigués par le Grand Paris vont générer de la croissance de loyer, qui est à mon avis le principal moteur de croissance en immobilier [étant donné le contexte de crise d'aujourd'hui] » (Entretien C009). L'important n'est pas seulement l'état de la localisation aujourd'hui, mais son évolution à terme :

« Et enfin l'idée du coup d'après qu'on se fait, la revente, comment ce sera dans 10 ans ou 15 ans : est-ce que ça sera liquide, ça va se valoriser, des perspectives de croissance de loyer ? »

Entretien C009

Un autre interlocuteur avec les mêmes responsabilités (*investment management*) confirme l'importance de ce critère de localisation, et de son évolution :

« En tant qu'investisseur, ma question c'est de savoir si à la fin du bail Alstom, est-ce que ce sera un pôle consolidé ou non, est-ce que je serai capable de le revendre ou pas, ou il y aura-t-il encore plein de travaux en cours ? À la fin du bail Alstom ce sera important, l'arrivée de la ligne 14, c'est important. Ils sont en train de viabiliser toute la ZAC ».

Entretien C013

À terme, la desserte par la ligne 14 est interprétée par les investisseurs comme un facteur supplémentaire concourant à renforcer l'attrait du site. Elle est systématiquement indiquée dans les plaquettes et brochures, tant par les investisseurs que par les pouvoirs publics locaux.

Rapportés à l'industrie de l'investissement en immobilier tertiaire décrite précédemment dans ce rapport et ailleurs en France (Attuyer *et al.* 2012) ou au Royaume-Uni par exemple (Guy *et al.* 2002 ; Henneberry et Roberts 2008 ; Roberts et Henneberry 2007), l'importance de ces critères en termes de localisation, de desserte par les transports en commun, et d'hypothèses sur l'évolution de sous-marchés est conforme aux pratiques ordinaires de la profession. Ils traduisent une évolution de la perception du territoire par les investisseurs en deux temps : d'une part, à l'échelle de Saint-Ouen, un développement et une accélération du marché de l'investissement alimenté par le développement du quartier Victor Hugo ; de l'autre, à l'échelle des Docks, le passage du marché des locaux d'activité au

marché des bureaux. Ainsi, les investisseurs recherchent des rendements autour de 6% (PropertyEU 2011), qui ne sont pas si éloignés des taux dits « *core* » associés à des localisations et actifs dits « *prime* »¹⁰⁰, bien moins que les taux usuels des locaux d'activité et d'entreposage (Entretien C012). Ce changement de statut est par exemple illustré par la plaquette commerciale de l'immeuble des Docks en Seine qui situe la ZAC des Docks à « seulement 13 minutes des Champs Élysées », c'est-à-dire par rapport à un territoire bien identifié pour le marché de l'investissement et de la location en immobilier tertiaire : le Quartier Central des Affaires (Gecina 2012).

c) Investir dans les Docks : un écoquartier ?

S'il ressort de l'enquête que les acquisitions d'immeubles de bureaux par des investisseurs institutionnels (ou par des gestionnaires pour le compte de fonds dont les clients sont des investisseurs institutionnels, comme HECF) ont été motivées par des critères de localisation, de typologie de bâtiment et de locataires (sur lesquelles nous reviendrons en dernière partie), et dans un cas par une stratégie identifiée de politique d'acquisition en Première couronne, le « développement durable » n'a pas été cité spontanément par nos interlocuteurs. Le « verdissement » du patrimoine a bien été mentionné (Entretien C009), mais comme nous l'avons expliqué précédemment le facteur 'marché de première main' (immeuble neuf) joue au moins autant que le « vert ». La certification HQE Exploitation n'a pas été citée par l'autre Investment Manager rencontré, si ce n'est implicitement en référence à la « qualité du bâtiment neuf, qui a pris en compte les nombreuses évolutions techniques des dix dernières années liées à l'évolution des réglementations thermiques » (Entretien C013). Lorsqu'ils ont été interrogés sur l'aspect « écoquartier », dans le cas où celui-ci n'avait pas été mentionné spontanément sous une forme ou une autre, nos interlocuteurs n'ont pas fourni de raisonnement s'y rapportant, ni de raisons justifiant l'« importance » qui pourrait y être prêtée (Entretien C009).

Par conséquent, l'arrivée des investisseurs institutionnels aux Docks par le biais d'acquisition d'immeubles de bureaux semble d'abord motivée par des considérations « classiques » au regard des standards de l'industrie décrits précédemment. Or la présence

¹⁰⁰ Bien qu'en temps de crise, comme aujourd'hui, cet écart tend mécaniquement à s'accroître par effet de repli des investisseurs institutionnels dont l'aversion au risque est davantage prégnante. Le mouvement de retour vers le « *core* », mentionné à maintes reprises dans les entretiens des différentes phases de recherche, produit une baisse des taux. L'écart avec des placements dits « *core +* » comme à Saint-Ouen (Entretien C013) s'en trouve accru.

des éléments qui motivent leur acquisition (localisation à proximité des transports en commun, surface, typologie et fonctionnalités des bâtiments, etc.) dépend de la capacité de Nexity et de ses filiales à créer les conditions de leur réalisation, puis à les exécuter.

Figure 87 : Vue aérienne des programmes Sigma (au centre) et Kappa (à droite) avec les futures serres du parc au premier plan (décembre 2012)



Source : Sequano, © Franck Badaire - Thomas Guyenet

4. Le rôle du promoteur immobilier dans l'arrivée des investisseurs

Partant de l'hypothèse que le promoteur immobilier joue un rôle dans la mutation d'un marché de l'investissement aux Docks, l'analyse procède en deux temps, compte tenu de la situation particulière de la ZAC des Docks : d'une part, Nexity a réussi à sécuriser 18,8 ha de foncier auprès d'Alstom¹⁰¹, ce qui lui confère un regain de marge de manœuvre sur les produits immobiliers (typologie, rythme de commercialisation, charges foncières), mais aussi sur le programme global (programmation fonctionnelle, localisation, équipements publics,

¹⁰¹ Ainsi que d'une filiale d'Alstom de production de turbines présente sur le site et rachetée par Areva, mais démantelée par la suite (Le Parisien 2007).

etc.) ; de l'autre, sa filiale de promotion immobilière en locaux d'entreprise Nexity Entreprises joue un rôle direct dans la définition et la réalisation (en tant que maître d'ouvrage) de l'offre d'immeubles de bureaux susceptible de répondre aux critères des investisseurs institutionnels.

a) L'arrivée de Nexity aux Docks : montage du projet

En mars 2004, quelques mois avant son offre initiale d'introduction en Bourse, Nexity fait l'acquisition auprès d'Alstom d'un portefeuille foncier de 18,8 ha. Cette vente intervient dans un contexte où Alstom traverse une période difficile (Alstom 2004), et décide de démarcher plusieurs promoteurs franciliens dans le but de revendre ce portefeuille (Entretien C004). La filiale Nexity Entreprise rapporte ainsi le projet au groupe, avant qu'il soit repris en main par Villes & Projets, filiale spécialisée dans l'intervention en tissu urbain constitué à redévelopper selon des logiques de mixité fonctionnelle (Entretien C008). Dès le début, le groupe immobilier aurait eu vocation à

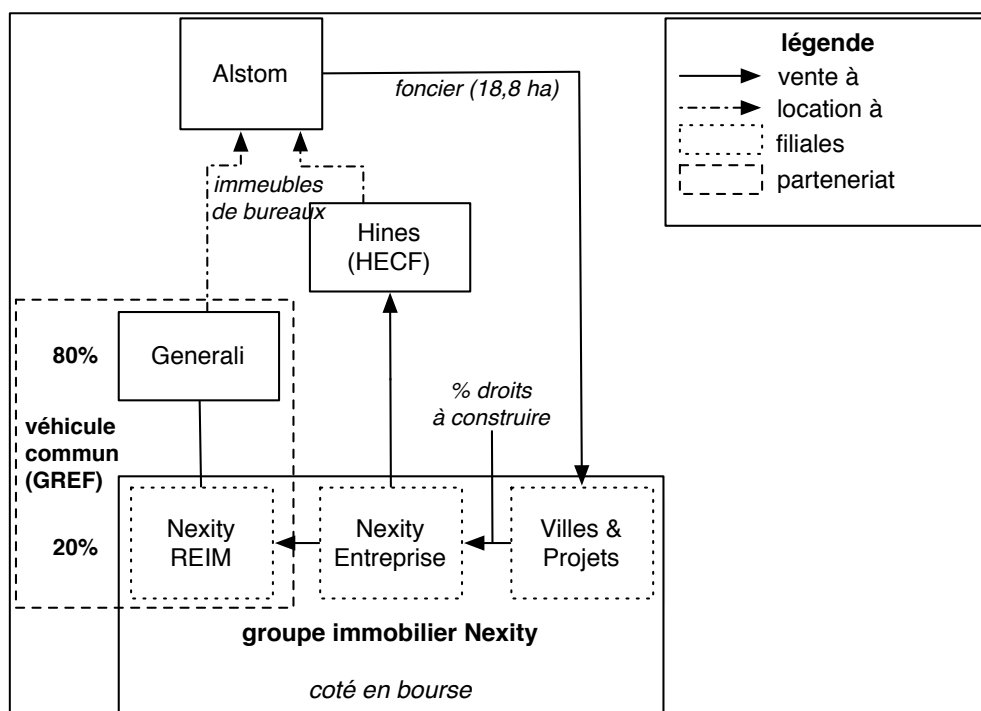
« y aller immédiatement avec une logique d'ensemblier, et donc avec un urbaniste [...] c'était la logique 'créateurs de quartiers'. À l'époque c'était la genèse, moins fort, mais on était dans la partie tout à fait ambitieuse de 'créateur de quartier', dans cette idée que finalement [...] un privé peut être aussi partenaire de l'intérêt général » (Entretien C011).

Selon un interlocuteur, le groupe Nexity s'engage à l'époque en fonction de trois critères : la disponibilité immédiate de liquidités¹⁰² ; le savoir-faire interne ; la capacité à prendre le risque d'aménagement (c'est-à-dire soit acquérir un foncier et le porter, comme c'est le cas ; soit être aménageur comme l'est la Sequano) (Entretien C008).

L'engagement de Nexity repose sur la mise en place d'un schéma d'externalisation du patrimoine immobilier et foncier d'Alstom (voir figure ci-dessous), selon lequel les revenus tirés des loyers payés par Alstom pour l'occupation de deux bâtiments de bureaux (Sigma et Kappa) répondant au besoin de maintien des équipes sur place et de regroupement des effectifs salariés de Meudon, couvrent une partie des coûts supportés par Nexity (Entretien C004). Ces coûts tiennent principalement au portage du foncier, et reposent sur un recours à la dette.

¹⁰² Bien qu'en réalité il semble que Nexity ait contracté un prêt pour l'acquisition du foncier. Cf. Autorité des Marchés Financiers 2004.

Figure 88 : Montage de l'opération d'externalisation du patrimoine foncier et immobilier d'Asltom



Source : auteurs. D'après analyse des entretiens.

La mise en œuvre de ce montage et sa réussite sont apparus déterminants pour le lancement du projet d'aménagement global aux yeux des élus alors en responsabilité (Entretien C018). En pratique Nexity Villes & Projets détient le foncier via un véhicule de portage (S.A.S. NEXIMMO 12) (Autorité des Marchés Financiers 2004). La filiale cède ensuite les droits à construire aux différentes filiales de promotion du groupe, en logement, bureaux ou commerces. Si la *Convention tripartite* liant Nexity, Saint-Ouen et la Sequano, fait mention de la possibilité de « diversité de maîtrise d'ouvrage », introduisant ainsi la possibilité de faire intervenir d'autres promoteurs immobiliers, celle-ci n'est ni assortie d'obligation, ni sans contrepartie : dans le cas où les filiales de Nexity ne sont pas maître d'ouvrage, la Sequano doit lui procurer des droits à construire complémentaires dans des conditions (typologie de programme, rythme, prix) similaires à ce qui aurait été le cas (Ville de Saint-Ouen *et al.* 2012 : 9). Autrement dit, les 280 000m² SHON de droits à construire sont garantis à l'échelle de la ZAC.

À l'époque, Nexity s'engage alors que la constructibilité est limitée à l'activité économique (bureau/tertiaire), avec un COS de 1 (Entretien C003). Plus précisément, selon les règles d'urbanisme en vigueur inscrites au PLU, les Docks sont en zone UIb, « zone

industrielle où les constructions à usage d'habitat ne sont permises que si elles sont liées au bon fonctionnement d'une activité ou d'un équipement d'intérêt général », et s'accompagnent d'un COS de 2 pour les activités, 1 pour les bureaux et entrepôts non liés à une activité présente dans la zone, 0,2 hôtels et commerces, et une limite de hauteur des bâtiments à 25 mètres (Atelier Parisien d'Urbanisme 2006). Si Nexity communique certes dans ses Documents de Référence dès 2004 sur une programmation mixte 50% logements – 50% bureaux, et que la « logique d'ensemblier » est présente dès le début et se traduit par le choix de l'Agence Reichen et Robert & Associés (Entretien C011), il n'en demeure pas moins que le tertiaire occupe une place prépondérante dans la décision de Nexity de s'engager, à y « croire », en considérant le tertiaire comme une « jauge », comme l'explique un responsable (Entretien C004). Au gré de l'évolution du projet, le tertiaire semble être moins déterminant dans la mesure où sa part dans la programmation totale a quelque peu diminué, au profit du logement (Entretien C011). L'immobilier de bureau représente toutefois toujours 40% de la surface des droits à construire de Nexity, et plus du tiers à l'échelle de la ZAC.

b) Répondre aux attentes de sa clientèle : le cas de la promotion en immobilier d'entreprise

Sa réalisation a jusqu'alors été prise en charge par Nexity Entreprise, filiale du groupe immobilier spécialisée en immobilier d'entreprise. Pour ce promoteur, il s'agit de développer des immeubles d'un minimum de 10 000m² jusqu'à 50 000m², qui offre des « normes internationales » en termes de typologie de bâtiment (faux plafond de 2.70m, profondeur de plateau de 18m, climatisation), et de services intégrés (hall, conciergerie, restauration d'entreprise, etc.) (Entretien C008). Ces « standards » ne sont ni exclusifs à Nexity dans la mesure où ils sont mis en œuvre par d'autres promoteurs en immobilier d'entreprise présents sur d'autres secteurs des Docks (Entretien C017), ni aux Docks puisqu'ils sont partagés par la filière de l'investissement. Pour la filiale de Nexity, ces critères sont clairement rapportés au marché de l'investissement, mais sont également rattachés à l'enjeu de sécurisation des locataires. Répondre aux attentes des locataires¹⁰³ apparaît en effet comme un objectif clef :

« [La question porte sur le type de locataires recherchés, et/ou le type d'immeuble] L'idéal c'est un immeuble monolocataire pour le plus longtemps possible, avec la meilleure qualité de signature possible, pour transformer un produit d'investissement en obligation : 12 ans à IBM. Ou

¹⁰³ Non sans contradiction, à partir de standards définis par les investisseurs.

mieux encore la RATP. 12 ans à la RATP ça équivaut à [une obligation à] 50 ans ; vous êtes sûr qu'ils ne vont pas bouger. »

Entretien C008. Italiques ajoutées

De nouveau, d'autres promoteurs en immobilier d'entreprise présents aux Docks témoignent de cette attention particulière à sécuriser un locataire :

« Dans le contexte global, c.à.d. étant donné le contexte macroéconomique, si nous identifions un tiers locataire, les investisseurs qui sont aujourd'hui très très prudents, à ce moment-là lèvent toutes les barrières pour investir dans un partenariat à 99% des cas. La problématique de l'investissement immobilier dans le tertiaire aujourd'hui, c'est le remplissage de l'immeuble. Les investisseurs avec lesquels nous travaillons depuis des dizaines d'années, qui prenaient ce risque là, ne prennent plus ce risque que s'ils ont une très certaine idée du devenir de la prise des locaux, une très certaine idée – sauf à acheter des immeubles à la casse » (Entretien C017. Italiques dans le verbatim original traduisant une emphase orale)

Le résultat de la confrontation de ces critères avec ceux sur lesquels les Investment Managers basent leur décision d'acquisition, certes négociées collectivement lors de Comités d'Investissement avec les Fund Managers, apparaît assez clairement. Dans la mesure où Nexity Entreprise, et plus largement la filière de promotion en immobilier d'entreprise, *anticipe les attentes des investisseurs en termes de typologie de produits, mais aussi de locataires*, la filiale contribue à faire peser leurs attentes et leurs critères sur la production urbaine, ici dans les Docks de Saint-Ouen. La « meilleure qualité de signature possible » du promoteur (Entretien C008), qu'il cherche à rendre le plus proche possible des caractéristiques d'une « obligation », fait écho au « locataire parfait » que recherche l'Investment Manager d'un fonds pan-Européen (C013), « celui qui paye des loyers » d'un autre Investment Manager (Entretien C009), qui ne risque pas de faire défaut, qui a « droit de cité » (Attuyer *et al.* 2012) au contraire des TPE ou des PME. Étant donné le contexte de crise rapporté par la majorité des interlocuteurs au cours de nos entretiens, l'importance d'une commercialisation locative redoublerait d'importance aux yeux des promoteurs immobiliers, dans la perspective de trouver un investisseur.

« Et en plus pour un investisseur si nous trouvons un monolocataire sur un bail long terme, alors nous aurons aucun mal à le vendre : les investisseurs feront la queue devant notre porte, si le bail est au prix du marché. »

Entretien C017

De plus, ces investisseurs peuvent être sécurisés par Nexity via sa filiale Real Estate Investment Management, dont l'activité repose sur le montage ponctuel de partenariats de co-investissement sur des programmes immobiliers développés par la filiale de promotion du groupe immobilier (Entretiens A020, C008). C'est ainsi que Nexity REIM a acquis en novembre 2008 l'immeuble Sigma avec Generali au sein du véhicule Generali Real Estate Fund, avant de le revendre à RREEF en août 2011.

Dans la mesure où ils anticipent les attentes *qu'ils prêtent* à sa clientèle d'investisseurs institutionnels (ou de gestionnaires de fonds pour le compte d'investisseurs institutionnels), les promoteurs en immobilier d'entreprise contribuent à accroître le poids de leurs exigences sur les produits immobiliers qui sont réalisés dans la ZAC des Docks. Les promoteurs immobiliers sont à l'interface entre d'une part les logiques de placement financier des investisseurs, et de l'autre les logiques immobilières et urbanistiques de l'aménageur et de la ville. Ce premier biais par lequel les contraintes d'un immobilier « saisi par la finance » (Renard, 2008) pèsent sur la mise en œuvre d'un écoquartier est renforcé par le statut spécifique du foncier détenu par Nexity sur le secteur Dhalenne. En effet, non seulement cette position foncière semblerait apporter au groupe immobilier un poids supplémentaire dans la négociation d'éléments relatifs aux produits immobiliers, mais lui permettrait également de dépasser l'échelle de l'immeuble pour discuter d'autres éléments constitutifs de l'écoquartier.

Figure 89 : Rue Frida Kahlo traversant le secteur dhalenne entre les anciennes halles Alstom (à gauche) et l'immeuble de bureau Kappa (à droite)



Source : Antoine Guironnet, septembre 2012.

5. La négociation des éléments de l'écoquartier

L'analyse des objets de négociation sur le secteur Dhalenne aboutit à distinguer deux catégories : en premier lieu la négociation d'éléments *urbanistiques*, et par ailleurs du *développement économique local*. Ces négociations se sont déroulées principalement entre d'une part la ville, la Sequano, et de l'autre Nexity et ses différentes filiales, au premier rang desquelles Villes & Projets. Si les négociations ne se rapportent pas uniquement à l'immobilier d'entreprise, ce marché et ses clients (investisseurs, utilisateurs) apparaît toutefois important à plusieurs occasions, ne serait-ce que comme l'un des registres de l'argumentation mobilisé par le groupe immobilier. Par ailleurs, les négociations sur le secteur Dhalenne ne sont pas autonomes du reste du projet : comme l'ont rappelé certains interlocuteurs, les ateliers de travail au cours desquels les promoteurs travaillant sur différents secteurs de la ZAC étaient présents (y compris Nexity) ont permis de faire admettre certains éléments à Nexity. Néanmoins, il apparaît raisonnable de faire l'hypothèse que la situation

spécifique du secteur Dhalenne, étant donné la position foncière de Nexity, s'est révélée déterminante pour peser dans les négociations, et obtenir certains arbitrages, comme nous le démontrons dans ce qui suit.

a) Une négociation principalement sur les aspects urbanistiques

Les négociations semblent avoir principalement porté sur des éléments relatifs à l'*urbanisme*. Nous en illustrerons ici trois : mobilité, mixité fonctionnelle, conservation du patrimoine. À leur manière, chacun de ces aspects discute la dimension de « durabilité » de l'écoquartier.

Lors des études préalables puis consécutivement à la création de la ZAC, la Sequano et la mairie ont mené des réflexions suivies d'études sur un système de *mutualisation des parkings*. Ce système repose sur le principe d'une dissociation de la propriété et de l'usage des places de parking (Entretien C005) regroupées dans des pôles de stationnement souterrains (et par la suite dans un parking en silo en tête de la halle M.A.N., cf. la pastille numéro 13 du plan masse sur l'illustration 1). Autrement dit, des employés, habitants, clients des commerces sur les Docks partageraient des places de parking regroupées à certains endroits. Pour la ville de Saint-Ouen et l'aménageur, ce système mutualisé contribue au développement durable dans la mesure où ils pourraient conduire à une réduction de l'usage de la voiture (Entretien C005), et s'insère dans une volonté de desserte des Docks par les mobilités alternatives à l'automobile, notamment les transports en commun (voir ci-dessous). On retrouve cette volonté lors de la révision du PLU de 2008, qui énonce que :

Le *stationnement* est un des outils importants de régulation des déplacements automobiles. Cette politique concerne tout à la fois les stationnements publics et privés. [...] Il s'agit également de recherche des modalités de mutualisation des stationnements dans les secteurs de mixité urbaine forte (habitat/emplois/équipements).

p. 16. Italiques et souligné dans l'original

Figure 90 : Diapositives de présentation de la réflexion sur le stationnement automobile par Ari MSIKA, Directeur du projet des Docks, Sequano Aménagement, lors du quatrième Forum des Quartiers Durables, 17 et 18 octobre 2012



Un quartier économe en stationnement - 1

- **Objectifs**
 - ✓ Favoriser l'usage des modes alternatifs,
 - ✓ Limiter le coût du stationnement dans le prix du logement,
 - ✓ Réduire l'empreinte écologique liée au stationnement,
 - ✓ Limiter les circulations motorisées dans et vers le quartier des Docks,
 - ✓ Changer le rapport à la voiture: pas de place privative mais des services à la mobilité,
 - ✓ Sécuriser les parkings et garantir leur pérennité de fonctionnement dans le temps.

Un quartier économe en stationnement - 2

- **Outils**
 - ✓ Suppression de l'obligation faite aux constructeurs de réaliser des places de stationnement dans le PLU et création de places de stationnement publiques réalisées au titre des équipements de la ZAC.
 - ✓ Calibrage de l'offre sur voirie sur les besoins des visiteurs et des stationnements spécifiques (PMR, livraisons, vélo...) et réglementation (mise en place du stationnement payant en surface).
 - ✓ Mutualisation des parkings :
 - foisonnement de la demande émanant de l'ensemble des programmes,
 - mise en place d'une offre de secteur,
 - jeu sur la complémentarité temporelle des demandes,
 - dissociation entre la propriété et la jouissance du parking (location longue durée...),
 - places gérées de façon banalisée, exception pour les immeubles de bureaux avec places privatives en R-1 et complément géré sous forme banalisée en parc de secteur.
 - ✓ Etudes menées depuis 2008 pour calibrer au mieux les besoins.

Source : Présentation « Transports et déplacements. Comment adapter l'aménagement des infrastructures aux évolutions de la mobilité ? ». Disponible en ligne sur http://www.forum-quartiers-durables.com/2012/res/A6_COMPIL.pdf

Il apparaît que Nexity s'est opposé à ce système (Entretiens C005, C006, C008, C016), en s'appuyant sur deux arguments, dont l'un relève directement de l'immobilier d'entreprise et du fonctionnement de son marché. La négociation a abouti à exclure de ce principe de mutualisation 50% des immeubles de bureau sur le secteur Dhalenne (Entretien C008), et plus généralement à prévoir une dérogation inscrite dans la *Convention tripartite*. En effet, l'un de ses articles prévoit à ce titre de réserver « un minimum de place parking en sous-sol » sur la base du ratio d'une place pour 150m² SHON, à des conditions tarifaires « optimisées » (Ville de Saint-Ouen *et al.* 2012 : 11). Cette disposition est justifiée dans le même article par l'objectif de « satisfaire aux attentes du marché tertiaire ». Cet argument est repris en entretien : le groupe immobilier revendique son « expérience en commercialisation », autrement dit sa connaissance du marché par le biais de ses filiales de promotion tertiaires mais aussi de services de commercialisation, pour négocier ce statut, au risque de ne « faire venir personne » (Entretien C005). Cet argument concernerait aussi bien le marché locatif (utilisateurs) que celui de l'acquisition (investisseurs), dans la mesure où la présence des premiers (loyers) est indispensable à la présence des seconds (rendement des capitaux). Ainsi que l'explique un promoteur en immobilier d'entreprise opérant sur un autre secteur des Docks :

« Mais effectivement aujourd'hui, même si tout le monde veut se verdier, c'est comme cela : les investisseurs et les locataires veulent conserver en France une capacité à avoir des parking, c'est un canon. Même si les niveaux peuvent rester vides, on s'arrachera les cheveux, mais si on s'enlève la capacité de présenter un immeuble avec parking c'est un point négatif. Il n'y a pas d'autre mot. » (Entretien C017)

L'importance des parkings privatifs ne vaut pas uniquement en temps de crise, lorsque les investisseurs institutionnels averses au risque recherchent en priorité des immeubles déjà loués, mais également dans les périodes haussières où cette contrainte de la demande (utilisateur) est plus lâche

« Il y a quelques années, les investisseurs c'était un petit cadre avec quelques lignes : qu'est-ce que j'ai en RDC, en hauteur sous plafond, est-ce que j'ai de la clim, et des parkings, et si oui combien ? Je caricature un peu, mais un immeuble comme ça il y a des années, en blanc, sans parkings, il nous aurait serré la main on serait allé prendre un café pour parler d'autre chose. Tout allemand qu'il aurait été ; car on nous dit que les [*investisseurs*] allemands qui viennent en France et dont tout le monde dit qu'ils sont les plus verts, ils veulent des parkings, et de la clim ! Ceux qui arrivent à financer et sortir des immeubles à énergie positive c'est parce qu'ils arrivent

à mettre leurs propres équipes en location, on le sait bien, demain quand il voudra revendre on verra comment ça se passera. » (*Entretien C017*)

On retrouve cet élément dans des termes similaires chez des Investment Managers qui ont participé à l'acquisition de bureaux dans le secteur Dhalenne :

« [*Nous soumettons l'idée de ne plus avoir de parking sous l'immeuble et de le partager*] C'est une mauvaise idée. Pour un immeuble de bureau, cela peut être un *point noir très important* d'avoir à sortir en extérieur pour rentrer dans le bâtiment. Les jours où il fait froid, où il pleut, c'est un vrai point négatif. Pour nous, ça ne dégrade pas forcément les loyers mais c'est un risque sur la vacance, en particulier dans un marché comme maintenant avec beaucoup d'offre et où les locataires sont rois. » (*Entretien C013*)

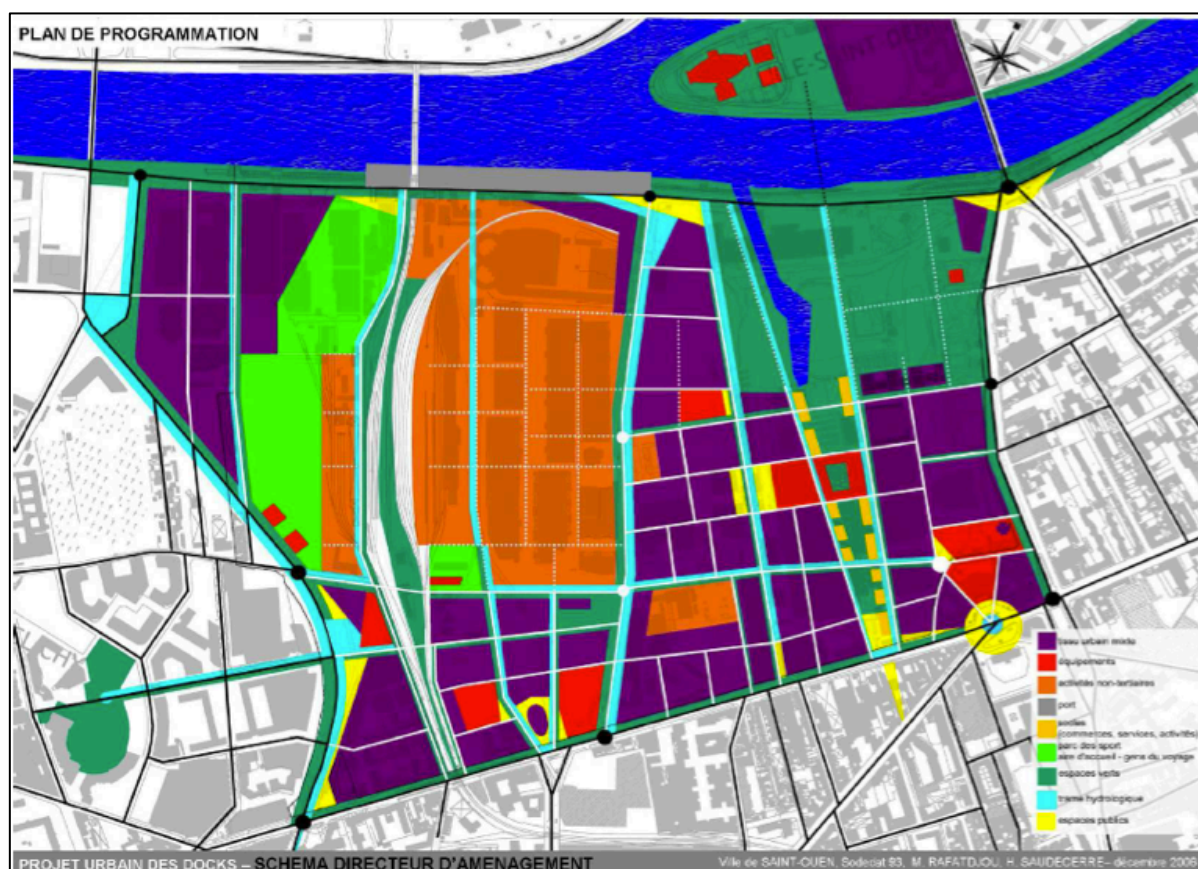
La méconnaissance de l'idée de mutualisation du stationnement aux Docks dont témoigne par ailleurs cet Investment Manager au cours de l'entretien laisse à penser, comme nous l'avons souligné précédemment, que c'est le groupe immobilier de promotion (Nexity) qui s'est chargé de négocier cet élément. Autrement dit, d'être le porte-parole de ce qu'il interprète comme les « attentes du marché tertiaire » (selon l'expression de la Convention tripartite) :

« [L'interlocuteur réagit à une question sur la mesure dans laquelle il pense que le promoteur, lorsqu'il négocie certains éléments, dont les parkings, a en tête l'investisseur] Il [le promoteur] va se demander s'il aurait pu trouver un jour quelqu'un sans parkings [Nous prononçons l'expression « porte-parole »] Porte-parole, oui, enfin il ne sortira pas son opération sans quelqu'un pour la financer derrière. Le promoteur n'a pas notre parole mais est notre porte-parole. Moi j'aurais été Nexity je me serais dit : « bon Alstom me vend ses terrains mais il m'a signé un BEFA [bail en l'état futur d'achèvement] de 9 ans, cela a une valeur considérable mais en face j'ai ce point rouge des parkings, vais-je être capable de vendre ou pas ? » Donc c'est au promoteur d'évaluer ces risques, c'est en ce sens qu'il se fait notre porte-parole. J'ai travaillé sur un immeuble en promotion sur lequel je ne pouvais pas avoir de parking, nous n'avons pas réussi à le sortir. Déjà 10 places de parking c'est ça pour la Direction Générale et les visiteurs. Alors oui à l'Étoile je vous assure aucun souci, mais hors Quartier Central des Affaires c'est très dur. » (*Entretien C013*)

Si à l'Étoile, dans le Quartier Central des Affaires, la contrainte de stationnement que chacun prête aux utilisateurs (et aux investisseurs) n'est pas présente, il n'en est pas de même à 15 minutes, aux Docks.

En second lieu, la question de la programmation fonctionnelle et de sa localisation, donc de la mixité fonctionnelle et de ses échelles, a fait l'objet de discussions, par le biais de la négociation de la localisation des lots affectés à l'immobilier de bureau. Le Schéma Directeur de la ZAC conçu par Makan Rafatdjou et ses partenaires place la mixité comme principe transversal aux échelles, à la densité, et aux mobilités (Ville de Saint-Ouen et al. 2008). La mixité fonctionnelle a été pensée pour s'appliquer à trois échelles : la ZAC, les six secteurs d'aménagement (dont Dhalenne), les différents îlots au sein de ces secteurs (voir figure ci-dessous).

Figure 91 : Schéma Directeur d'Aménagement (version décembre 2006)



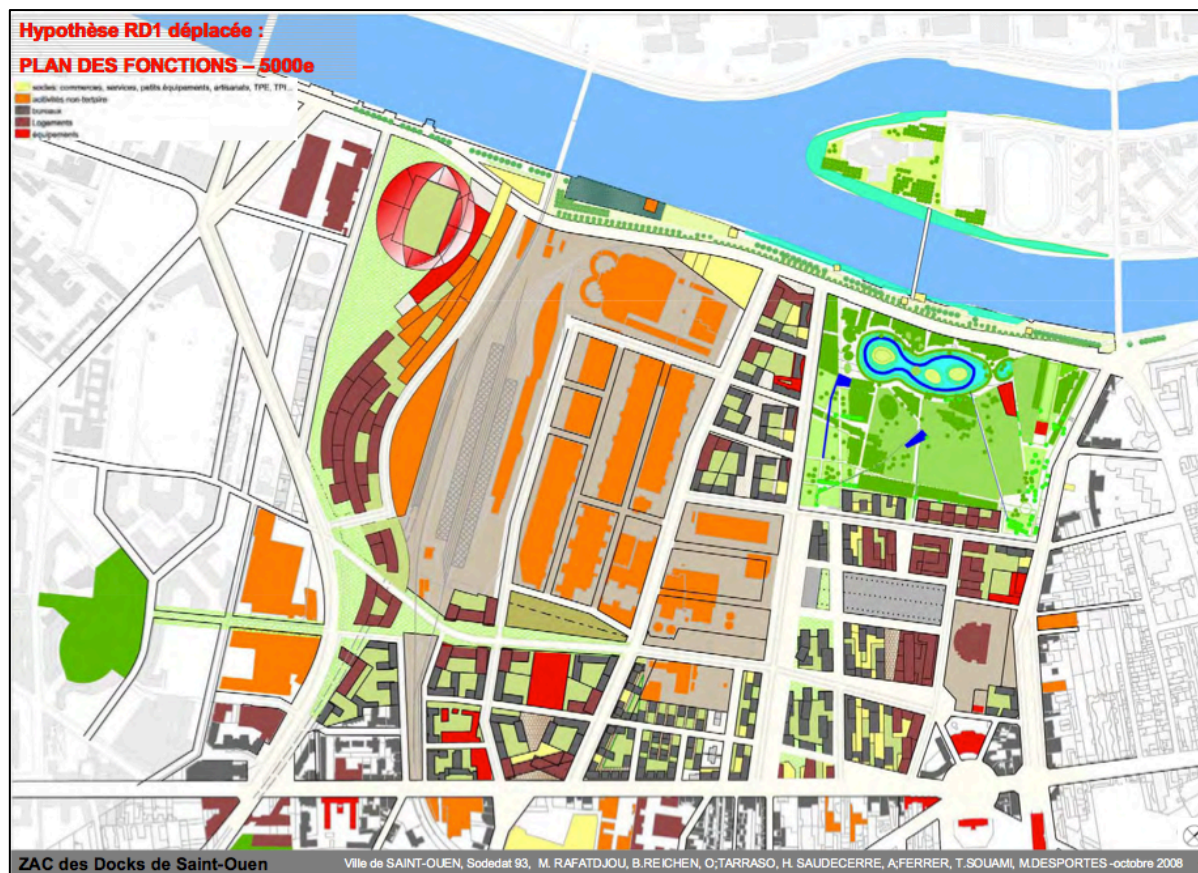
Source : Institut d'Aménagement et d'Urbanisme de la Région Île-de-France, Verbatim du colloque « Les nouveaux quartiers urbains », séance du 14 février 2007, p. 37. Disponible en ligne sur http://www.iau-idf.fr/fileadmin/Etudes/etude_375/verbatim_1_definitif_ill.pdf

La légende indique, de haut en bas : « tissu urbain mixte » (violet), « équipements » (rouge), « activités non-tertiaires » (orange), « port » (gris), « socles (commerces, services, activités) » (jaune foncé), « parc des sports, aire d'accueil gens du voyage » (vert clair), « espaces verts » (vert foncé), « trame hydrologique » (bleu), « espaces publics » (jaune clair)

Or sur le secteur Dhalenne, le résultat apparaît nettement moins clair : les programmes de bureaux sont polarisés à l'est, le long de la rue Paulin Talabot désignée par certains comme une « rue tertiaire » (Entretiens C008, C016). Cette localisation apparaît comme le résultat de négociations entre les équipes de maîtrise d'œuvre, le groupe immobilier, l'aménageur et la ville (Entretien C001, C004, C006, C008, C011, C016). Une situation intermédiaire a été recherchée par les équipes de maîtrise d'œuvre et de Villes & Projets, à partir de l'interprétation des attentes du « marché tertiaire ». Comme l'explique un interlocuteur impliqué dans l'une des équipes de maîtrise d'œuvre :

« Très vite tout le monde trouve que c'est quand même intéressant de canaliser le tertiaire autour de cet axe là [*Rue Paulin Talabot*]. Nous ça nous allait bien, car on trouvait que c'était une façon de rééquilibrer le tertiaire. Pour vous illustrer si vous voulez, le tertiaire fonctionne avec les mobilités. Donc *a priori* si on avait écouté les gens du bureau on aurait mis les bureaux là [*sud-est secteur Dhalenne, derrière la mairie et la station « Mairie de Saint-Ouen » sur la ligne 13*], et on aurait fait un bloc tertiaire qu'il aurait fallu traverser pour aller dans le reste du quartier, ce qui n'est pas très logique dans l'idée de constituer un nouveau quartier. En proposant cet axe là on va quand même dans l'idée qu'on va pouvoir se restructurer sur le tertiaire existant, et puis peut-être fabriquer quelque chose de plus imperméable pour le reste du quartier » (*Entretien C011*)

Figure 92 : Plan des fonctions reporté dans le Schéma Directeur (version d'octobre 2008)



Source : Ville de Saint-Ouen et al. 2008 : 16

La légende indique, de haut en bas : « socles commerces, services, petits équipements, artisanats, TPE, TPI... » (jaune clair), « activités non-tertiaire » (orange), « bureaux » (marron), logements (gris foncé), équipements (rouge)

L'idée de concentration des opérations de bureau renvoie au critère de « liquidité » qui rentre en compte dans l'arbitrage risque-rendement sur lequel les investisseurs basent leur décision. Le raisonnement sous-jacent est le suivant : plus la concentration de bureaux dans une zone est importante, plus la capacité à s'en défaire (auprès d'un autre investisseur) lors d'un « arbitrage » (cession du patrimoine) serait élevée. Invité à réagir sur la mixité fonctionnelle, un Investment Manager explique :

« Si on a acheté là-bas, à St-Ouen, c'est qu'il y a de l'appétit pour ce genre d'investissement. Si on a du logement, on sait aussi qu'on va avoir les commerces de proximité, des pharmacies, des choses importantes pour nos locataires aussi. Après ce que nous regardons, c'est aussi l'importance du marché tertiaire à l'endroit où on achète. Car les premiers prospects en cas de départ de notre locataire, ce sont les entreprises locataires autour. Plus on est sur une zone consolidée, par exemple à La Défense, il y a des locataires

voisins qui vont vouloir s'agrandir ou déménager. Donc, la mixité, l'aspect positif c'est vis-à-vis du sentiment des locataires qui perçoivent positivement un espace urbanisé, comme par exemple Eurosquare par rapport à Kappa, ou Docks en Seine [*l'immeuble de Gecina*] qui est juste en face de Kappa et notre principale concurrent, nous [*à Eurosquare*] sommes à côté du Leclerc, du Darty, des restaurants. *L'inconvénient, pour un investisseur, c'est d'être dans un tissu moins dense en bureau.* » (Entretien C013. Italiques ajoutées)

Il nuance par la suite son propos : c'est dans la mesure où la distance par rapport aux transports en commun est essentielle, que les programmes de bureaux se concentreraient mécaniquement. Ce qui serait « important », c'est « que le nombre de m² de bureau à proximité de la station de métro soit important » (Entretien C013). Il mobilise à cet égard l'exemple du Trapèze à Boulogne, où la situation serait identique¹⁰⁴. Il n'en demeure pas moins que dans l'écoquartier des Docks, dont l'un des piliers consistait en une mixité des fonctions jusqu'à l'îlot, les positions portées par Nexity, et reprises par des responsables des équipes de maîtrise d'œuvre (Entretien C011), étaient indexées sur les attentes *prêtées* aux futurs acquéreurs des bâtiments de bureaux, lesquels sont des investisseurs raisonnant sur la base du couple risque-rendement.

¹⁰⁴ La comparaison avec le Trapèze de Boulogne est récurrente dans nos entretiens, et pas uniquement à propos de l'immobilier tertiaire (Entretiens C001, C002, C005, C006, C008, C009, C011, C013, C018).

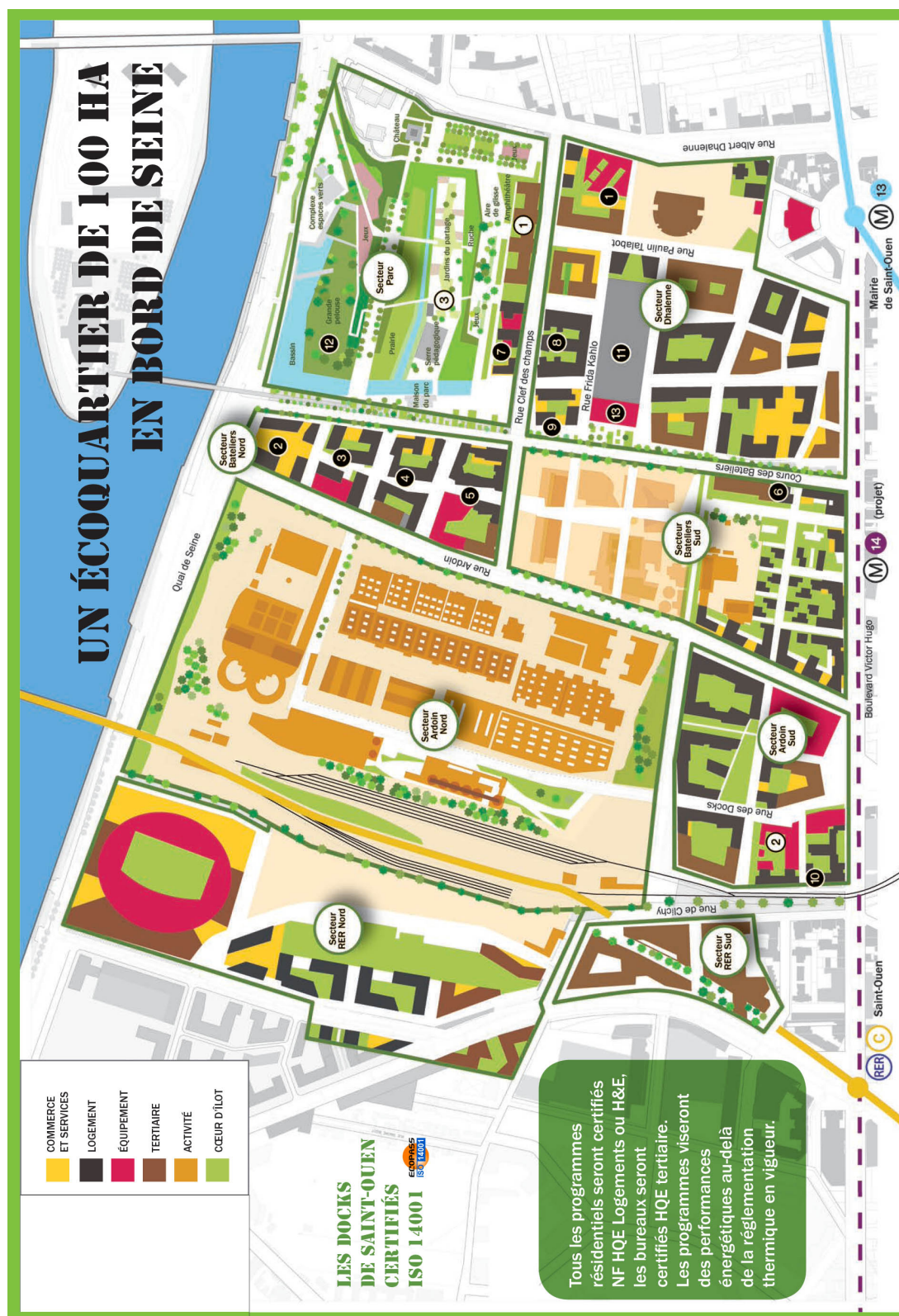


Illustration 1 - Plan masse des fonctions (version mars 2013)

Source : Sequano Aménagement. Disponible en ligne sur

http://issuu.com/sequano/docs/2013fev-zcard_bat_bd Recadrée par les auteurs

Enfin, les « standards » et contraintes du marché de l'investissement semblent avoir également pesé lourdement dans la capacité à préserver l'existant à travers la conservation du patrimoine industriel que représentent les halles Alstom.

Figure 93 : L'entrée du secteur Dhalenne par la rue Paulin Talabot, avec les halles Alsthom (à gauche) et le siège d'Alstom Transport dit "Omégat" (à droite), les bureaux Sigma (au fond)



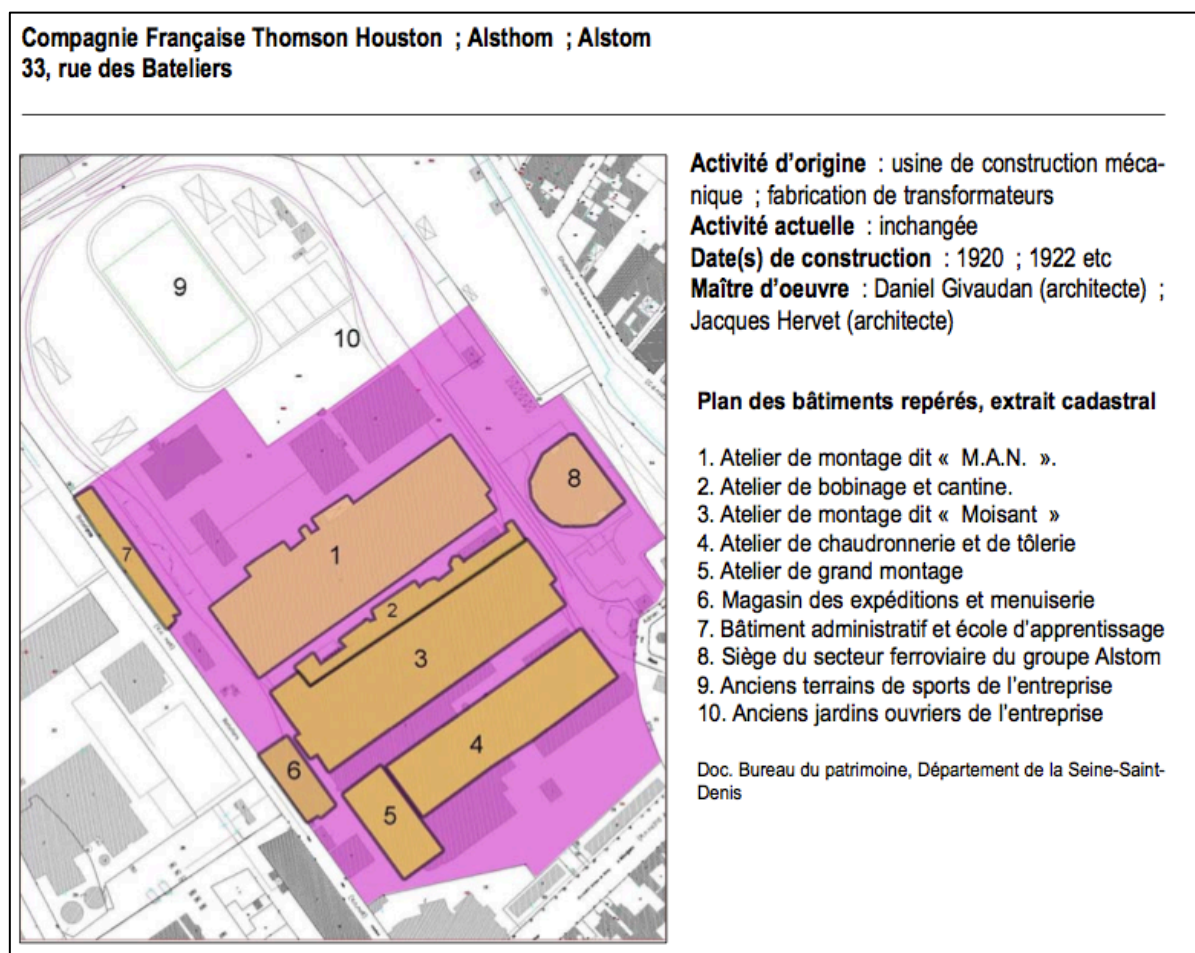
Source : Antoine Guironnet, septembre 2012.

Les premières furent construites en 1921, et complétées par des constructions d'ateliers et de bâtiments jusqu'en 1955 (Service du patrimoine culturel de la Seine-Saint-Denis 2005). La sanctuarisation de l'une des trois halles Alstom, dite atelier « M.A.N. » (voir figure ci-dessous) a été l'objet de discussions entre Nexity, la ville de Saint-Ouen et l'aménageur (Entretiens C004, C006, C008, C011). Dès le début, le groupe immobilier aurait été embarrassé par la conservation (puis transformation) de ces bâtiments ne « sachant qu'en faire » (Entretiens C001, C004, C006, C011) ; la conservation du bâtiment M.A.N. aurait été

acquise auprès du groupe immobilier par l'une des équipes de maîtrise d'œuvre de la ZAC, grâce à un contexte de relative confiance dans les perspectives de marché avant la crise de 2007-2008 (Entretien C011). Cet élément a ainsi été porté au PLU lors de sa révision en 2008 (voir Figure 95 : Synthèse des orientations d'aménagement prévue au titre de la révision du PLU de 2008

), lequel prévoit, en ce qui concerne les orientations d'aménagement du secteur des Docks, que la « mise en valeur [de la Halle, sous-secteur 4] suppose sa réutilisation vers une ou des destinations qui demeurent à définir. Dans ce contexte, le projet architectural, pour répondre à la future utilisation de la halle, peut être conçu en prévoyant des démolitions, des surélévations ou des extensions partielles » (Ville de Saint-Ouen 2008 : 43). En conséquence, la *Convention tripartite* fait mention d'une conservation « en tout ou partie » et d'un avenant ultérieur une fois qu'un projet de « programmation adaptée » sera arrêté, au terme d'une réflexion (Ville de Saint-Ouen *et al.* 2012 : 5).

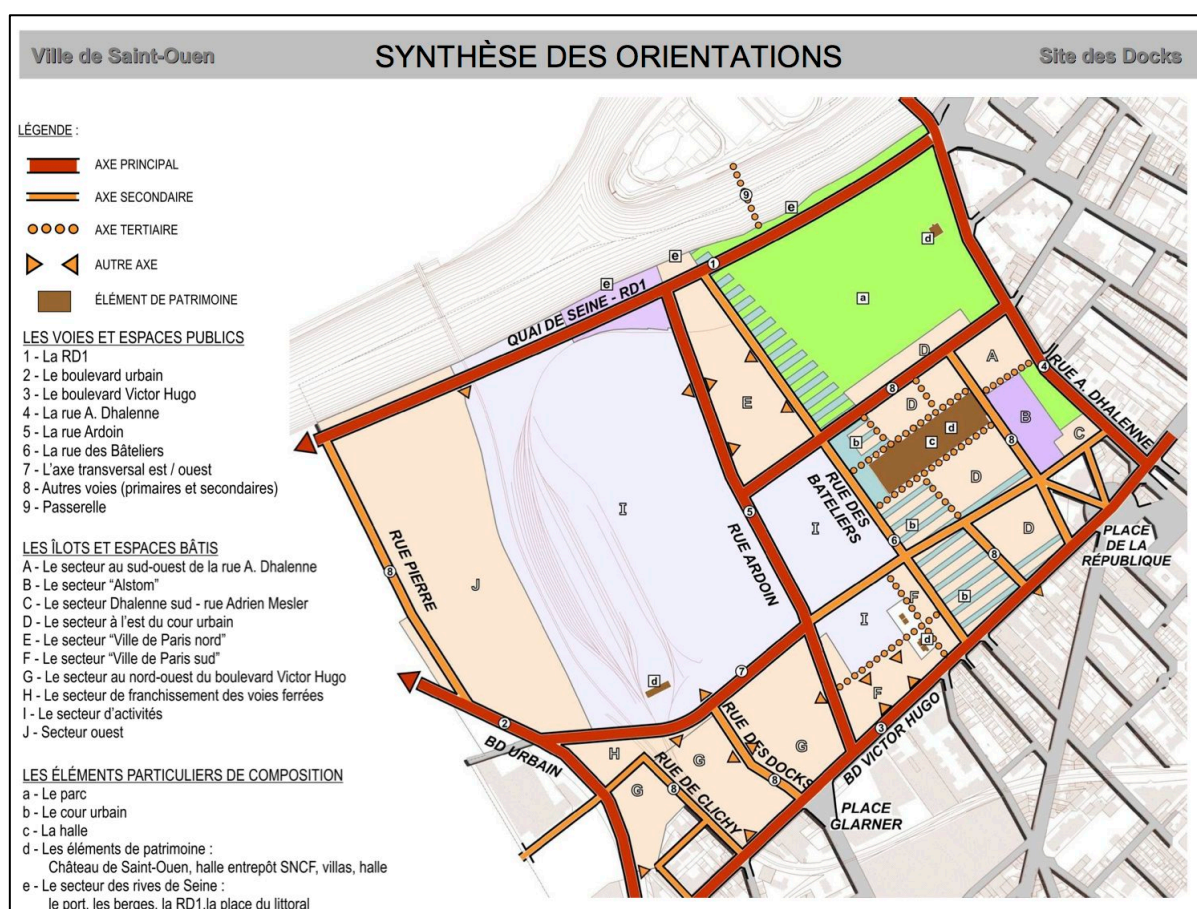
Figure 94 : Etat des lieux patrimonial du site Alstom



Source : Service du patrimoine culturel de la Seine-Saint-Denis, Les Docks de Saint-Ouen. Un État Des Lieux Patrimonial, 2005, p. 25.

Malgré ces dispositions réglementaires et partenariales, le projet de réhabilitation est mis en difficulté. D'une part, au regard des caractéristiques du bâtiment, une telle « programmation adaptée », si tant est qu'elle aboutisse, ne rentre pas dans les « standards » de l'immobilier d'entreprise. Le promoteur immobilier n'a pas vocation à la garder en patrimoine, et cherche donc selon un schéma classique un investisseur potentiel pour en faire l'acquisition. Néanmoins, ce produit « atypique » ou « spécifique » (Entretien C010) n'intéresserait pas les investisseurs institutionnels. L'autre solution pour Nexity serait de se tourner vers un investisseur dit « de niche », c'est-à-dire spécialisé dans ces programmes « atypiques ». Toutefois, suivant le principe de rémunération du risque (risque-rendement-liquidité), celui-ci serait susceptible d'en attendre un rendement plus élevé, et donc potentiellement affecter la marge du promoteur. Or celle-ci aurait déjà été grevée par la hausse des coûts de participation aux équipements publics (Entretien C011).

Figure 95 : Synthèse des orientations d'aménagement prévue au titre de la révision du PLU de 2008



Source : Ville de Saint-Ouen, 2008

D'autre part, la nature des occupants susceptibles de l'occuper fait également débat. L'évolution du projet vers une « Cité du design » accueillant une entreprise déjà implantée à Saint-Ouen en pleine croissance dans un programme mixte (Le Parisien 2012), et les difficultés qu'il connaîtrait (Le Parisien 2013a), renvoient également aux contraintes qui s'imposent du fait du fonctionnement du marché de l'investissement tertiaire. Après avoir un temps imaginé un schéma dans lequel l'entreprise serait propriétaire des bâtiments, le projet s'est orienté vers un schéma où celle-ci serait locataire (Entretien C008). Cependant, en raison de la sélectivité des investisseurs institutionnels, doublée du caractère « atypique » du bâtiment, ce schéma est apparu problématique. Comparé au revenu similaire qu'offre un locataire comme la RATP par rapport à un produit obligataire (Entretien C008), au « locataire parfait » (Entretien C013) qu'est le 'Grand compte', « qui paye ses loyers » (Entretien C019), et à la capacité de le prouver en se pliant à des audits de ses comptes, voire une notation par

des agences comme Standard & Poor's comme nous avons pu le remarquer lors d'un entretien auprès d'un Asset Manager en charge de gérer une partie du portefeuille d'un investisseur américain (Entretien A058), l'entreprise locale d'une centaine de salariés apparaît comme « atypique ». Cette situation confirme ce que Simon Guy *et al.* ont constaté à Manchester lorsqu'ils examinent l'implication des investisseurs institutionnels dans la régénération urbaine (2002). Ils mettent en cause leur capacité limitée à prendre en charge des opérations « indépendantes » (qui présentent selon eux les caractéristiques suivantes : petite ou moyenne taille, mixité des fonctions, flexibilité, multilocataires, etc.) et invitent les pouvoirs publics à se tourner vers des promoteurs « locaux et indépendants » aux dépens des institutionnels.

Figure 96 : L'intérieur d'une des halles Alstom (atelier de mintage dit "M.A.N.")



Source : Antoine Guironnet, septembre 2012.

Lors de la rédaction du présent rapport, à la connaissance des auteurs, le projet de « Cité du design » est encore en pourparlers. Comme nous l'avons souligné, il y a fort à parier que sa mise en œuvre dépendra de la viabilité de son modèle économique de portage, lequel ne rentre pas dans les critères des investisseurs institutionnels, d'autant plus dans un contexte de crise. Or, non seulement la négociation quant au projet de redéveloppement de la halle M.A.N. revêt une dimension patrimoniale et interroge sur la capacité de la ville de Saint-Ouen, de la Sequano et de Nexity à trouver les conditions, mais elle interpelle également la stratégie de développement local de la mairie, et plus largement de Plaine Commune à travers le CDT du Territoire de la Culture et de la Création. En effet, si le projet de redéveloppement de la halle « répond à [l'] idée de faire un immeuble de bureau avec des choses alternatives à l'utilisateur unique du type grand compte ; à ne pas faire que du tertiaire banal » (Entretien C016), l'entrepreneur local qui a porté l'idée de « Cité du design » travaille dans le secteur de la création visuelle et architecturale. Il s'agit autrement dit d' « activités créatives » que la mairie cherche à développer au titre du CDT établi sur le territoire de

Plaine Commune afin d'y renforcer la logique de *cluster* de la création audiovisuelle. Dans le cas de la halle, cette stratégie intercommunale de spécialisation économique dans le fonctionnement métropolitain francilien se heurte aux standards de la filière en immobilier tertiaire dans lequel les investisseurs institutionnels ont un poids croissant. Il ressort d'ailleurs de nos entretiens que ni les promoteurs immobiliers (Entretien C017), ni les investisseurs présents aux Docks (Entretien C013) n'ont connaissance de cette stratégie, ou alors qu'ils n'y prêtent implicitement pas grande attention (Entretien C009). En revanche, ces deux types d'acteurs (et surtout les investisseurs) semblent suivrent bien davantage les stratégie de relocalisation des entreprises utilisateurs, mais au risque de nous répéter, pas n'importe lesquelles : Alstom, Société Générale, Véolia, Samsung, Gaz de France, Fabergé – pour ne citer que quelques unes qui se sont implantés à Saint-Ouen lors des dix dernières années, ou ont étudié la question (Le Parisien 2004, 2005, 2011).

b) Une négociation limitée sur le développement économique

Le projet de « Cité du design » et ses difficultés renvoie à un second aspect des négociations entre la mairie, la Sequano et la filière d'immobilier tertiaire, même s'il apparaît bien moins prégnant : le développement économique local.

Il témoigne de la difficulté d'une collectivité locale à avoir des leviers d'action dans un contexte où l'immobilier est l'objet de stratégies de placements financiers par des investisseurs, lesquels « ont un poids énorme dans la discussion mais n'apparaî[ssent] jamais dans aucune des *boards* ou des discussions [...] [qui] achètent le bâtiment, vide la plupart du temps, en pariant qu'ils vont le remplir » comme le rapporte un responsable d'une équipe de maîtrise d'œuvre de la ZAC (Entretien C011). Officiellement, la collectivité locale affiche sa volonté de mixité des secteurs d'activité (du tertiaire, mais pas seulement) et des tailles des entreprises (du 'Grand compte' à la PME), même si plusieurs entretiens font état d'une absence de politique de tri sélectif des utilisateurs (Entretiens C010, C016, C018). En outre, la collectivité locale souhaite la création d'emplois *locaux*, mais n'a en réalité d'autre choix que de s'adresser aux utilisateurs pour leur faire signer des *Chartes territoires* dans lesquelles elles s'engagent à créer des emplois locaux, notamment dans les services (Entretien C010). Cette pratique n'est pas exclusive à Saint-Ouen ; elle est manifeste à Saint-Denis qui a connu un fort développement tertiaire dans la Plaine de France depuis les années 1990 (Bréville et Verzaux 2012 ; Malezieux 2003). Ce critère de développement du bassin d'emploi local n'est jamais mentionné par les investisseurs, que cela soit aux Docks ou ailleurs.

Le recours à d'autres leviers d'action est limité, dans la mesure où l'on peut faire l'hypothèse que des subventions publiques pour solvabiliser des entreprises, et ainsi améliorer leur situation aux yeux des investisseurs qui possèdent les locaux d'entreprise, pourraient être interprétées comme allant à l'encontre du principe de libre concurrence tel que le conçoit l'Union Européenne. Une autre manière d'intervenir sur la nature du type d'entreprise s'installant sur sa territoire consiste pour la collectivité à négocier son implantation, voire à la décourager. Ainsi, il semblerait que l'éventuelle installation du siège de Véolia Environnement à Saint-Ouen, dans le cadre de la mise en concurrence par l'entreprise d'Aubervilliers, Saint-Denis et Saint-Ouen en octobre 2010 dans l'optique d'y implanter son campus d'entreprise de 100 000m², ait été controversée parmi certains élus du territoire audonien (Entretiens C004, C006, C011). Après avoir écarté l'option d'accueillir ces 100 000m² sur le secteur Dhalenne de Nexity, le scénario d'implantation sur le secteur RER Sud (voir Illustration 1) a fait l'objet d'une coopération entre les services de la mairie, la Sequano, et Nexity (Entretiens C005, C016). Véolia choisira finalement Aubervilliers sur le site des EMGP détenu par la foncière Icade (Le Parisien 2011, 2013b). La réticence de certains élus audoniens s'explique de plusieurs manières : traumatisme de la désindustrialisation massive qui a conduit Saint-Ouen à perdre près de 20 000 habitants (12 000 de 1962 à 1975, puis 4 000 de 1982 à 1999 selon le diagnostic du PLU de 2008), épisodes récents de vacance liée au départ d'un grand monolocataire de 3 bâtiments sur 4 dans le quartier Victor Hugo suite à la fusion-acquisition avec un autre groupe (Entretien C010).

Quelle que soit l'issue du projet de Véolia, il témoigne de la capacité limitée des collectivités à maîtriser leur développement économique local : limitée faute d'outils, en raison de la position intermédiaire du promoteur immobilier et à l'inverse du retrait de l'investisseur, limitée dans le temps une fois que le bâtiment est construit et que la menace de rétention du permis de construire n'est plus crédible. Ceci interpelle directement la capacité à réaliser une ville « hétérogène » comme le souhaite le *Schéma Directeur* (à l'opposé d'une ville « hétéroclite » et/ou « homogène », cf. Ville de Saint-Ouen *et al.* 2008), ainsi qu'à remplir les engagements mentionnés dans la *Charte pour un écoquartier des Docks*, à savoir un développement de l'emploi local (Ville de Saint-Ouen et Sequano Aménagement 2009), ou encore l'objectif d'un « développement économique diversifié et attirant des activités accessibles aux audoniens » mentionné par la Sequano dans la présentation du projet

(Sequano Aménagement 2011), bref à « conserver un droit à la ville pour tous » (Sodedat 93 2008), y compris en matière d'activités économiques.

Conclusion

L'étude de cas de l'écoquartier des Docks de Saint-Ouen permet d'éclairer sous un autre jour le rôle des investisseurs financiers dans la localisation de l'offre de locaux d'activité à travers des projets de redéveloppement urbain. Les stratégies de placement dans des « actifs » immobiliers qu'ils y portent et les critères dont elles s'accompagnent ne sont pas les seules données d'entrée de la localisation des activités, laquelle fait bien souvent l'objet d'objectifs définis et portés par la collectivité et/ou l'aménageur. L'approche par un projet d'aménagement permet donc de replacer les investisseurs au sein des systèmes d'acteurs concourant à la production d'ensembles urbains, laquelle tend de manière croissante à prendre en compte et décliner des objectifs et dispositifs rapportés au développement durable. En retour, cela invite à observer la mesure dans laquelle ce « référentiel » de l'aménagement est saisi par les investisseurs au travers de leur stratégie, de leurs critères et leur décision d'investissement.

Le projet de redéveloppement urbain des Docks de Saint-Ouen s'accompagne de la mutation du marché de l'investissement en immobilier des locaux d'activité et d'entreposage vers l'immobilier tertiaire, et plus spécifiquement, à ce jour, de bureaux. L'arrivée d'investisseurs institutionnels (foncière cotée ou gestionnaires de fonds de placement immobilier destinés à des clients institutionnels) dans les Docks, et plus spécifiquement dans le secteur Dhalenne via l'achat de trois programmes de bureau (totalisant 48 5000m²), se base sur la prise en compte de critères standards au regard des pratiques de la profession décrites précédemment dans ce rapport. Les décisions d'investissement sont en effet basées sur le type d'immeuble (surface, présence de « standards internationaux » type faux plafond, profondeur de plateau et climatisation) et ses prestations (services et aménités intégrées, par exemple parking privatif souterrain) ; sur le type de locataire et sa capacité à faire la preuve de sa solvabilité et de son sérieux) ; sur la localisation des immeubles (distance aux transport en commun, mais également concentration spatiale ou « liquidité » du marché). La présence de normes de consommation énergétiques n'apparaît pas primordiale, sinon se confondent avec l'évolution des standards de la construction neuve. Quant à la démarche ou dimension « écoquartier », il ressort de l'analyse qu'elle n'interpelle pas les investisseurs dans leur choix.

Si ces derniers basent plutôt leur acquisition de bâtiments de bureaux aux Docks sur des critères classiques de l'investissement en immobilier, leur arrivée dépend avant tout de la capacité du promoteur immobilier à créer les conditions de leur présence. À cet égard, l'achat par le groupe immobilier Nexity de 18 ha de foncier appartenant à Alstom s'avère particulièrement intéressant. Le tandem maîtrise d'œuvre des programmes immobilier tertiaires (filiale Entreprise) et portage de foncier/programmation (filiale Villes & Projet) renforce la capacité du promoteur à se positionner à l'interface de la filière d'investissement en immobilier tertiaire et de la collectivité accompagnée de son aménageur. D'une part, par le truchement de l'anticipation des attentes de la clientèle d'investisseurs institutionnels, le promoteur en immobilier d'entreprise met en œuvre ce qu'il interprète comme leurs besoins. Il réplique ainsi les critères d'investissements usuels afin de sécuriser la revente d'immeubles à des investisseurs cherchant des actifs, par exemple en concevant des programmes destinés aux 'Grands comptes', lesquels sont susceptibles d'intéresser les investisseurs institutionnels à la recherche d'une récurrence de revenus locatifs. D'autre part, la position foncière de Nexity lui permet de discuter des principes constitutifs de l'écoquartier, auxquels il confronte les « attentes du marché tertiaire ». Si les négociations ne se rapportent pas uniquement à l'immobilier d'entreprise, ce marché et ses clients (investisseurs, utilisateurs) apparaît toutefois important à plusieurs occasions, ne serait-ce qu'en tant que l'un des registres de l'argumentation mobilisé par le groupe immobilier.

Notre analyse relève ainsi deux types de négociations traitant directement des principes de l'écoquartier, dans lesquelles le groupe immobilier est intervenu. En premier lieu, il s'agit d'éléments relatifs à la dimension urbanistique du projet : mobilités (système de parkings mutualisés), mixité fonctionnelle, conservation et réhabilitation du patrimoine industriel. Par exemple, la mutation de la halle 'M.A.N.' s'est heurtée aux contraintes de la filière d'investissement portées par le promoteur en immobilier d'entreprise. Ces résistances sont redoublées par le récent projet d'y installer une « Cité du design » hébergeant une société du secteur des industries créatives, filière économique ciblée par le CDT de Plaine Commune dont fait partie Saint-Ouen. Le bâtiment industriel et son locataire apparaissent « atypiques » par rapport aux standards de l'investissement institutionnel en immobilier d'entreprise, qui lui préfèrent des programmes facilement divisibles et des 'Grands comptes'. Ces incertitudes quant au modèle économique de portage du redéveloppement immobilier et urbain renvoie au second aspect des négociations, bien qu'il semble avoir été moins prégnant dans les discussions : le développement économique local. Les objectifs mis en avant à l'occasion du

projet des Docks, et plus largement de la collectivité locale de Saint-Ouen (développer l'emploi local, diversifier les secteurs d'activité et les tailles d'entreprise accueillies) et de Plaine Commune (stratégie de cluster autour de la création audiovisuelle et numérique) font face au fonctionnement du marché tertiaire contemporain en régime métropolitain. Dans ce dernier, une part croissante des grandes entreprises ne sont plus propriétaires de leurs bureaux, tandis que les promoteurs immobiliers s'alignent plus ou moins fortement sur les attentes d'une clientèle d'investisseurs institutionnels, dont les critères des politiques et stratégies d'investissement en immobilier d'entreprise sont sélectives afin de satisfaire au couple risque-rendement.

Section VIII. Eléments de conclusion

La recherche constitue une contribution à des travaux portant sur la géographie de l'immobilier d'entreprise. Elle se détache des lectures principalement, voire uniquement, intéressées par les seules logiques de la demande des entreprises. Reconnaisant le rôle croissant des gestionnaires d'actifs à mesure que des entreprises externalisent leur patrimoine, l'analyse interroge à la fois comment les investisseurs immobiliers s'adaptent à la prise en compte des enjeux de développement durable promus par le législateur, et, en retour, comment leurs stratégies et pratiques d'investissement contribuent aux dynamiques territoriales, posant ainsi indirectement des questions de développement durable aux territoires. La recherche rejette une lecture normative de la durabilité. C'est en observant au plus près représentations, instruments et pratiques que l'on ambitionne d'en observer les contours.

Le point de départ du travail constate le manque de recherche prenant en compte les circuits de financement à l'œuvre en matière de production urbaine, et, dans notre cas, d'immobilier d'entreprise. Ceci paraît d'autant plus regrettable que la littérature a par contre souligné comment les modalités de son financement ont été altérées par la transformation des logiques d'action des investisseurs, depuis le milieu des années 1990 notamment. Nous posons alors qu'il est utile de nous intéresser à la « texture du capital » mis en œuvre par les gestionnaires d'actifs en immobilier d'entreprise, notamment en tenant compte du niveau de rentabilité ajusté du risque ou de la durée d'immobilisation permise par les détenteurs de capitaux primaires.

La présente conclusion est organisée en deux temps : une présentation synthétique des principaux enseignements empiriques, suivie d'une discussion plus générale de l'approche

retenue et des apports du travail d'un point de vue théorique et en matière d'implications pour la conduite des politiques publiques.

1) Principaux enseignements empiriques

S'inscrivant dans le prolongement de travaux éclairant la localisation des activités économiques en partant de l'examen des stratégies des investisseurs–propriétaires, la présente recherche a interrogé la reconfiguration récente des pratiques de la filière d'investissement et de promotion en immobilier d'entreprise en France. Elle est pour cela partie d'un matériau empirique croisant un corpus documentaire varié, près de deux-cent entretiens et une base de données sur le patrimoine immobilier détenu par des gestionnaires d'actifs fournie par IPD France. Le travail est constitué en deux principaux moments que nous présentons ici de manière successive. Premièrement, il porte sur l'examen de l'évolution des stratégies et pratiques des investisseurs et des sociétés de conseil en investissement associée à la transformation du cadre réglementaire dans le contexte des négociations ayant abouti aux « lois Grenelle » de 2009 et 2010. Deuxièmement, la réflexion réoriente la perspective pour discuter des représentations et des « modèles » d'urbanisation implicitement véhiculés par les investisseurs et leurs conseils : dans quelle mesure les attentes de ces derniers font-ils l'objet d'une mise à l'agenda dans la production d'une « ville durable », et d'une négociation avec les autres acteurs de la production urbaine dont, en particulier, les collectivités locales et leurs aménageurs ?

a) Investir à l'heure du Grenelle

Le verdissement mais sous contrainte de rentabilité. La montée des injonctions pour un développement durable, incarnées par les lois Grenelle et la mobilisation des acteurs dans le cadre du « Plan Bâtiment Grenelle », constitue un enjeu bien compris pour l'industrie de l'investissement en immobilier d'entreprise. L'analyse des rapports des groupes de travail s'étant penchés sur la question du parc tertiaire révèle comment la volonté du législateur de faire porter une part importante de l'effort sur les propriétaires a fait l'objet d'une tentative de déplacement. Dans un contexte d'incertitude sur le cadre réglementaire, les gestionnaires d'actifs et leurs organisations représentatives, tout en ne discutant jamais la légitimité de parvenir à une plus

grande sobriété énergétique, ont tout d'abord subordonné l'atteinte de cet objectif à l'impératif de rentabilité assigné par les actionnaires ou mandataires auxquels ils redistribuent les rendements. Ceci passe en particulier par des tentatives pour introduire des outils financiers sommaires comme la durée de retour sur investissement. D'une part, ces groupes mobilisés se sont efforcés de faire préciser au législateur les règles en matière de « soutenabilité des dépenses », un horizon-temps de moyen terme étant privilégié pour définir ce qui est acceptable en matière d'investissement « vert ». D'autre part, les gestionnaires d'actifs se positionnent pour une redéfinition de l'effort en matière de performance énergétique afin qu'il ne soit pas réparti uniquement sur les seuls propriétaires. Au motif que l'objectif poursuit l'intérêt général, l'État est invité à fournir un accompagnement financier, en particulier à travers des déductions fiscales qui permettront par ailleurs aux professionnels de l'investissement de long terme de voir leur marché s'élargir avec l'accroissement des externalisations de leur patrimoine jusqu'alors détenues par les entreprises. La justification d'une politique interventionniste repose sur les retours sur investissement promis à l'État en termes d'emplois et de retombées fiscales. D'autre part, en proposant que l'obligation de travaux imposée aux propriétaires par le législateur (« loi Grenelle 2 ») soit entendue dans une acception incluant les interventions en matière d'amélioration de la gestion des consommations des immeubles et d'éducation du comportement des locataires, il s'agit de préférer une stratégie de verdissement par petits pas plutôt que des rénovations lourdes.

Prosélytes et suiveurs : les difficultés d'adaptation des sociétés de conseil en investissement. La prise de conscience des enjeux de performance énergétique et environnementale du parc immobilier d'entreprise a été accompagnée par le prosélytisme de certains conseils en investissement qui ont sensibilisé les investisseurs aux mutations réglementaires associées au développement durable. Cependant, les sociétés de conseil rencontrent des difficultés importantes pour répondre aux enjeux de développement durable en développant des solutions de marché nouvelles en faveur de leurs clients : leur modèle de collecte des données, efficace pour qualifier les dynamiques de marché, est concurrencé par un ensemble de professionnels issus de l'ingénierie technique et environnemental, à l'image des certificateurs et des bureaux d'études spécialisés dans la performance des bâtiments. Ces derniers ont réussi à se rapprocher des propriétaires et disposent d'un accès facilité à des données cruciales, leur permettant de court-circuiter les sociétés de conseil. Cette proximité renforcée se traduit jusqu'à des partenariats

entre gestionnaires d'actifs et bureaux d'études, comme dans le cas de la Green Rating Alliance. Il existe des expérimentations pour reprendre la main sur le secteur du conseil, en réintroduisant l'examen de la performance financière dans l'analyse des caractéristiques environnementales. Ce travail est en partie destiné à s'éloigner d'une simple mesure de la performance énergétique des bâtiments et à réorienter les activités de conseil vers un *benchmarking* de la performance financière de l'immobilier durable. Le passage du métier de la transaction vers celui de l'évaluation peut s'interpréter comme une réponse de la part des sociétés de conseil confrontées au risque de marginalisation. Cependant, le rôle-clé que l'on aurait pu être tenté de leur prêter dans la conduite du changement vers des stratégies d'investissement « vertes » n'est pas confirmé par la recherche.

L'adaptation contrainte des gestionnaires d'actifs immobiliers. L'essentiel des évolutions concernant les stratégies d'investissement revient finalement aux transformations opérées par les gestionnaires d'actifs eux-mêmes. Ces derniers sont partagés entre, d'un côté, la tentation de l'attentisme afin d'éviter de dégrader la rentabilité immédiate des biens et, d'un autre côté, la nécessité d'enrayer la dépréciation de la valeur des actifs résultant de « l'obsolescence réglementaire » créée par le législateur. Cette hésitation n'est toutefois pas la source d'un immobilisme, bien au contraire, ces acteurs engagent des expérimentations afin d'anticiper les effets du Grenelle. On peut citer la création de nouveaux fonds visant à assurer le recyclage des immeubles les moins performants ou la constitution de portefeuilles de rendement rajeunis. Cependant, ces tentatives se déploient dans un environnement incertain (décret d'application en attente) et défavorable en raison de la morosité du marché locatif suite à la crise économique, de la contraction du crédit qui affecte les banques, et de la propre réticence des gestionnaires d'actifs à prendre des risques au regard des perspectives de marché. Ce n'est en effet pas les promesses d'une « valeur verte » (sous forme de surprime de loyer et/ou de survaleur à la revente), dont les signes avant-coureurs restent encore ténus à date de réalisation de la présente enquête, qui pourrait motiver leur évolution. Seule, finalement, la crainte de la destruction accélérée du capital constitue un encouragement à repenser les stratégies, avec la conviction affirmée, par exemple dans les rapports d'activité, d'agir dans l'intérêt des générations à venir. Ceci se traduit concrètement par la multiplication d'initiatives visant à mieux prendre en compte les enjeux du développement durable dans les activités de l'entreprise : création de services « développement durable » transversaux rattachés à la direction générale pour les plus grands

groupes (foncières cotées, sociétés de gestion, assureurs), remontée de ce sujet dans les communications en direction des actionnaires, et notamment des investisseurs institutionnels et des ménages, etc.

Prendre en compte le développement durable ou la résilience des outils financiers. Une évolution des pratiques s'est traduite par la construction d'une expertise dédiée à la prise en compte et à l'évaluation du caractère durable des actifs immobiliers et de leur nécessaire verdissement. Pour preuve, les outils de collecte de données dont se sont dotés les investisseurs immobiliers sont désormais mobilisés en appui à l'élaboration des plans d'action. Toutefois, l'invention de ces outils ne s'est pas (encore ?) accompagnée d'une transformation dans les évaluations financières qui contribuent à la décision d'investissement et qui demeurent déterminés par les catégories financières du risque et de la rentabilité des investissements.

L'évolution des stratégies d'investissement face aux enjeux du développement durable. Au-delà de l'évolution des organigrammes et de la montée de compétences d'ingénierie technique sur le bâtiment, et malgré la résilience des approches financiarisées de l'actif immobilier, certaines pratiques ont cependant évolué. D'une part, la stratégie est désormais à l'acquisition d'immeubles certifiés « verts », notamment dans la perspective d'un arbitrage perçu comme « vertueux » visant à rajeunir le parc en substituant des immeubles récents aux « passoirs thermiques » déclassées. D'autre part, il s'agit d'engager une gestion renouvelée du patrimoine détenu, qui semble reprendre une épaisseur matérielle un temps négligée semble-t-il, et qui passe, par exemple, par la mesure des consommations et la définition d'un programme d'action d'ensemble privilégiant généralement une approche typologique du patrimoine en raison du caractère idiosyncrasique des immeubles. Ce programme d'action repose sur l'éducation des locataires, l'installation d'équipements et de service de gestion des consommations, et, dans le cas des biens obsolètes hors marché dont les investisseurs ne se délesteraient pas à travers une vente « à la casse », de travaux de rénovation lourde visant les certifications « vertes ».

Des investissements spatialement plus sélectifs. La mobilisation de la base de données investisseurs d'IPD France portant sur la fraction des bureaux certifiés « verts » (HQE, BREEAM, etc.), ainsi que l'analyse des entretiens, révèlent une double évolution spatiale des pratiques des investisseurs aux prises avec l'injonction d'une plus grande sobriété environnementale de leur patrimoine. Tout d'abord, les gestionnaires d'actifs s'efforcent de

diffuser les outils permettant une évolution des comportements des locataires. L'annexe verte au bail conçue à cet effet par le législateur est ainsi mobilisée non seulement comme un moyen pour accéder à l'information sur les consommations, mais aussi comme un levier pour inciter les entreprises utilisatrices à participer aux coûts d'amélioration de la performance énergétique du bâtiment. Ceci constitue une réponse à moindres frais qui peut être envisagée quelles que soient les caractéristiques du marché immobilier et donc *en tout point* du territoire national. D'un autre côté, et même si la forte incertitude pesant sur l'industrie de l'investissement rejaillit aussi sur la portée de nos propres résultats, à ce jour, l'aversion au risque conduit les gestionnaires d'actifs à privilégier une géographie très sélective pour ce qui concerne leurs investissements lourds dans l'immobilier « vert » (soit sous la forme d'acquisition, soit par des travaux de rénovation importants). Pour ce qui concerne le segment des bureaux, il s'agit principalement des marchés centraux, c'est-à-dire les plus réputés d'une agglomération. Cette polarisation renforcée sur la métropole francilienne et vers certaines métropoles régionales ne répond pas seulement à une rationalité économique (les niveaux des loyers et des prix à l'achat y sont de fait moins sensibles aux coûts engagés pour le verdissement), mais renvoie également à la réaction des investisseurs face à la crise économique et financière. Si cet argument est souvent avancé pour expliquer la timidité du verdissement, il explique aussi pour partie le repli de ce type d'investissement sur les marchés les plus établis. Ceci laisse apparaître des risques d'approfondissement des inégalités spatiales du fait du décrochage de certains territoires d'un point de vue de l'amélioration de la performance environnementale.

b) Négocier la ville durable

La durabilité : une variable d'investissement de plus mais pas une mutation des processus de décision d'investissement. Ces inflexions stratégiques sur lesquelles les gestionnaires d'actifs communiquent largement ne se traduisent pas par un bouleversement en profondeur du processus de prise de décision en matière d'investissement, et ce tant pour ce qui concerne l'acquisition de nouveaux biens, que pour l'engagement des travaux (*Capex*). Certes, les grilles d'évaluation se sont enrichies de variables « vertes » (immeubles certifiés ou non, niveau de performance énergétique avec la classe issue du Diagnostic de Performance Environnemental), ce qui traduit, au passage, une lecture du développement durable clairement sous influence du « Plan Bâtiment Grenelle », c'est-à-dire. avant tout centrée sur l'immeuble et la maîtrise des consommations

d'énergie. Pour autant, les méthodes de valorisation ne sont pas altérées : seules quelques hypothèses sont repensées, et encore à la marge, afin de prendre en compte l'avantage concurrentiel pressenti des immeubles les plus sobres (par exemple sur la durée estimée de la vacance), et c'est à peine si les scénarios d'intervention s'enrichissent d'une coloration verte (les investissements importants pour restructuration sont de plus en plus guidés par la nécessité de verdir le bien, mais ceci se confond finalement avec l'objectif de rajeunir le bien).

De telle sorte que le processus de décision qui se joue dans les comités d'investissement ne voit pas une transformation en profondeur des facteurs de localisation qui restent conditionnés à un double filtrage inchangé. Le premier fonctionne comme un couperet : investir, avec ou sans réchauffement climatique, nécessite tout d'abord de vérifier que le bien promet une rentabilité ajustée du risque au moins égale à la valeur attendue par l'actionnaire (cette dernière variant selon le profil d'investissement : *core*, *core+*, valeur ajoutée, opportuniste). Le second renvoie aux mécanismes de la construction collective d'une décision. Nos entretiens éclairent ainsi la relative stabilité de la confrontation des appréciations des différents participants au comité d'investissement. Les jugements formulés par les participants relèvent de champs cognitifs variés : financier avec la discussion de la création de valeur et du risque, mais aussi immobilier avec les caractéristiques techniques du bien, tant environnementale que fonctionnelle ou d'image, économique avec l'analyse de la demande des utilisateurs, ou encore « urbaine » avec la prise en compte de la qualité d'accessibilité, l'insertion dans un quartier, la sécurité des usagers, etc. Les arguments avancés font appel à des registres de légitimation différents : objectivité prêtée aux données quantitatives, légitimité conférée par les expériences passées, flair des intuitions et intimes convictions versées à la discussion. Par ailleurs, cette confrontation à huis clos n'est pas sans reposer sur un système de hiérarchisation complexe : hiérarchie de la position dans l'organigramme, qui est souvent corrélée à celle de l'expérience et de l'ancienneté, mais aussi hiérarchie des expertises techniques où l'analyse du risque financier se frotte par exemple aux suggestions ou convictions du directeur du développement durable. À l'issue de nos entretiens, il apparaît que se discute dans ces comités une vision qui confronte la rigueur d'un taux de rentabilité ajusté du risque, à une perception sur l'état du marché (attentes des utilisateurs et des autres investisseurs) qui culmine dans l'appréciation d'une « bonne localisation » et, implicitement, d'une ville qui devrait s'y conformer.

À quoi ressemble *la ville rêvée des gestionnaires d'actifs* ? Il s'agit certainement désormais d'immeubles performants sur le plan environnemental, mais ceci n'épuise pas les critères souhaités. Notre recherche s'efforce d'en définir les contours, soulignant ainsi les régimes de croyances et de représentation projetés par les gestionnaires d'actifs. Pour cela, nous qualifions la localisation effective du patrimoine, telle qu'elle est reflétée à travers les 7000 actifs de la base de données Investisseurs IPD, ainsi que dans les rapports d'activité des foncières et des sociétés de gestion, ou encore, dans les études des sociétés de conseil. Ceci est par ailleurs éclairé par les nombreux entretiens avec l'industrie de l'investissement.

Il ressort en premier lieu la très forte sélectivité spatiale qui est à l'œuvre. Poursuivant une stratégie visant à limiter le risque pour les actionnaires, les gestionnaires d'actifs privilégient des formes archétypales de localisation. À l'échelle nationale tout d'abord. Ainsi pour les bureaux, ce sont les principales métropoles régionales et, surtout, pour 70% à 80% des investissements, le marché francilien réduit à sa plus simple expression, soit une quarantaine de communes et arrondissements, qui dominent. En matière de logistique, priorité est accordée à un nombre limité de nœuds de transport majeurs articulés avec des bassins de consommation importants. Indépendamment des formes particulières, dans tous les segments, la priorité est ainsi à la polarisation dans des espaces déjà constitués et reconnus par l'industrie de l'investissement. C'est en ce sens que les logiques assurantielles des investisseurs contribuent massivement à encourager les dynamiques de métropolisation ou de *hubs*, et conditionnent d'autant l'évolution de la localisation des activités économiques. Le constat est similaire à l'échelle intra-urbaine. Les investissements reproduisent et accentuent la division fonctionnelle des tâches, alimentant la polarisation intra-métropolitaine des activités dans des ensembles déterminés par l'atteinte d'une taille critique. Enfin, le projet d'urbanisation implicite des gestionnaires d'actifs porte aussi à l'échelle du quartier et sur l'insertion des immeubles dans l'environnement urbain. Tout en étant sensibles à l'argument de la ville multifonctionnelle, ils contribuent bien souvent à renforcer des quartiers (ou îlots) plutôt monofonctionnels : secteurs logistiques auprès des nœuds routiers, parcs d'activités et quartiers d'affaires, et même, centres commerciaux ou de loisirs, constitués en rupture avec l'espace urbain alentour. Cette géographie est par ailleurs doublée pour ce qui concerne l'immeuble par une logique de standardisation, vouée à faciliter la liquidité transactionnelle (sur les marchés locatifs et à la revente auprès d'autres investisseurs), et des formes accentuées de séparation physique entre le bien détenu et l'espace public, les deux ne

s'interpénétrant pas. Alors que les campus universitaires ont entrepris leur mue pour s'ouvrir à la ville, voire s'y imbriquer, les campus tertiaires construits par les investisseurs approfondissent la stratégie du repli.

À cette fermeture spatiale s'ajoute une sélectivité opérée par les gestionnaires d'actifs sur les locataires. Si la priorité reste de louer les biens, l'objectif est cependant de « bien louer ». Le terme contient tout un ensemble de critères qui rend l'accès à cet immobilier d'entreprise difficile pour ceux qui ne remplissent pas les pré-requis. Dans la poursuite de la logique assurantielle qui caractérise les gestionnaires d'actifs de long terme, la priorité est à la signature de baux fermes à 9 ou 12 ans, par des grands comptes, ou leur filiale, capable de faire montre d'une solidité financière attestée par la pérennité de son activité. Difficile alors pour les entreprises considérées comme trop petites (la multiplication des locataires accroît d'autant les coûts de gestion), ou trop jeunes (ne pouvant faire preuve d'un état financier sur plusieurs années) ou positionnées sur des secteurs jugés de manière négative d'accéder à une offre immobilière qui n'est que rarement conçue pour elles. On le comprend, les régimes de croyances et de représentations qui caractérisent ces visions de la géographie des activités économiques ne sont pas neutres sur le plan des formes urbaines et, plus largement, sur les enjeux du développement durable.

Négocier la ville durable. Ce « projet d'urbanisation », qui n'est jamais présenté explicitement comme tel par les investisseurs, et encore moins avec une telle cohérence, est confronté, en pratique, aux stratégies et logiques des autres acteurs de la production urbaine. En effet, les acteurs du financement et les propriétaires ne sont pas, loin s'en faut, les seuls protagonistes des circuits de production de la ville contemporaine. Élus et services locaux, ainsi que les aménageurs qui les accompagnent, jouent un rôle primordial en la matière en raison des prérogatives en matière d'urbanisme que leur reconnaît le législateur. Si la « ville est saisie par la finance » le rapport s'est interrogé sur la manière dont, en retour, la « ville saisit la finance », au sens où les autres acteurs de la production urbaine (architectes, promoteurs, aménageurs, élus, fonctionnaires territoriaux, etc.) négocient avec les investisseurs les projets d'urbanisation. L'enjeu est donc d'éclairer dans quelle mesure la mise en œuvre d'un développement urbain durable par les collectivités locales est négocié avec celui porté par les gestionnaires d'actifs. Qui sont les acteurs impliqués ? Quels sont les enjeux de la négociation ? sur quoi portent-ils ?

Pour y répondre, la recherche analyse le projet urbain des Docks de Saint-Ouen. Cet « éco-quartier » de 100 ha conçu par la municipalité communiste comme un laboratoire pour une ville durable sur le plan environnemental et socialement inclusive attire des investisseurs en immobilier d'entreprise qui souhaite bénéficier de la proximité du quartier à l'espace central des affaires et de l'arrivée du métro du Grand Paris Express. Les résultats montrent tout d'abord que le promoteur est une figure-clé de la négociation à l'œuvre entre investisseurs et collectivité : il réalise un travail d'intermédiation en internalisant les contraintes respectives des uns et des autres, non sans chercher à les hiérarchiser. Par ailleurs, les enjeux portés au titre d'un développement urbain plus durable par la collectivité et son aménageur font l'objet d'une remise en cause par le promoteur, au nom des intérêts des investisseurs : la mutualisation des parkings, la préservation du patrimoine historique à rénover, la mixité fonctionnelle à l'îlot, le projet de développement économique local sont plus ou moins contestés afin de garantir la création de valeur pour les investisseurs. Si les autorités locales sont relativement « équipées » durant la phase de conception et de développement du projet pour discuter, ne serait-ce qu'en raison des outils d'urbanisme à sa disposition, sa capacité d'action est moindre dans la phase d'exploitation des immeubles. Surtout, la recherche souligne les interdépendances de fait entre le projet d'une ville au bilan carbone restreint et incluant les populations en difficulté sociale et un circuit de financement de l'immobilier d'entreprise qui contribue à prendre en charge une partie des coûts que la collectivité, fortement endettée, peine à porter. En ce sens, le financement d'un projet de ville durable n'est pas sans tension, dont l'un des enjeux portent précisément sur les incertitudes qui pèsent sur le modèle économique de portage du redéveloppement immobilier et urbain.

2) Éléments de discussion

En guise de conclusion, nous souhaitons discuter comment la présente analyse peut contribuer à l'évolution des travaux en matière d'économie politique de la production urbaine. La recherche confirme la pertinence d'un questionnement partant de la « texture du capital » et de la financiarité qui caractérise tout circuit de financement, pour, ensuite, analyser leur saisie par des systèmes de production qui les traduisent et ont, potentiellement, la capacité de les renégocier. Ce dernier point est d'importance, car, contrairement aux travaux marxistes qui se sont intéressés eux-aussi à la mobilisation du capital dans la production urbaine au tournant des

années 1960 et 1970, la recherche encourage à privilégier une lecture institutionnaliste. Tout en les mettant en bonne place dans l'analyse, ceci aide à concevoir le rôle des circuits de financement comme intrinsèquement ouvert, toujours construit, irrévocablement situé. A tout niveau, il apparaît des formes de confrontation dont le résultat n'est pas forcément acquis d'avance : au sein des organisations, entre par exemple direction du développement durable et investisseurs ; entre les acteurs de la filière aussi ; et, enfin, dans le cadre de l'action collective contribuant à la production urbaine. En d'autres termes, la recherche s'efforce de mettre à jour les effets contraignant des circuits de financement tout en encourageant à analyser les traductions, déplacements et remplois à l'œuvre, loin d'une lecture mécanique.

D'autre part, l'analyse conforte les travaux qui s'efforcent de dépasser une lecture de la production urbaine uniquement à l'aune de seuls rapports de force matériels, incarnés dans des intérêts concrets et marquant physiquement l'espace urbain par exemple. Il apparaît que les confrontations à l'œuvre véhiculent systématiquement des représentations et des modèles urbains non sans portée hégémoniques, car ils permettent le déploiement de stratégies de captation et d'accumulation de la richesse. La recherche laisse par exemple à penser qu'il existe un lien entre le type d'immeubles et de localisation souhaités par les investisseurs immobiliers, le type d'entreprises à qui ils souhaitent louer leur locaux et, le lobbying exercé sur l'État pour qu'il encourage l'externalisation du patrimoine, et en particulier le patrimoine des grandes groupes.

Enfin, la recherche aide à préciser les échelles des négociations et des confrontations. Certes les niveaux nationaux et supranationaux sont importants en la matière, car ce sont des échelles où les principales régulations conditionnant le circuit de financement reposant sur du capital financier sont discutées (Grenelle de l'Environnement, soutien de l'État à l'externalisation des patrimoines d'immobilier d'entreprise, etc.). Cependant, l'analyse encourage à une analyse au niveau local. Le déploiement de la financiarisation de la production urbaine est réalisé aussi à ce niveau où la matérialisation concrète est négociée ou non, notamment par les collectivités locales.

Ces considérations théoriques amènent plusieurs discussions de portée plus pratique en terme d'aménagement et de politiques publiques. Premièrement, et en lien avec le point précédent, il apparaît que la maîtrise des circuits de financement par la puissance publique ne saurait relever seulement d'enjeux politiques nationaux et internationaux. Une réflexion sur les moyens d'une

prise accrue sur les différents circuits de financement de la production urbaine ne saurait faire l'économie de considérer les leviers d'action locaux, notamment en matière d'urbanisme, d'aménagement et de développement territorial.

Deuxièmement, et conformément aux attendus de la recherche, la réflexion incite à réinterroger le développement durable des territoires depuis les stratégies et pratiques de la filière d'investissement. Nous avons montré que les gestionnaires d'actifs sont largement dépendants de l'initiative des pouvoirs publics pour prendre en compte la montée des enjeux de développement durable. Ceci a pour conséquence de légitimer le rôle d'impulsion de la collectivité, tout en encourageant à une réflexion attentive à la définition qu'elle-même apporte à la durabilité. C'est ainsi que face aux difficultés rencontrées par la filière d'investissement pour penser plus loin que les limites de la propriété, il est certainement utile de prendre en compte les externalités indirectes qui sont absentes de la réflexion sur le développement *urbain* (durable). La recherche révèle à quel point il reste de nombreuses zones d'ombre sur les enjeux de développement durable lorsque l'on s'intéresse au développement économique et social des territoires. Elle souligne qu'au-delà de la maîtrise de la performance énergétique, les effets des stratégies sélectives des investisseurs (sectoriellement, géographiquement, sur le type d'entreprise) ne sont pas suffisamment discutés. Il est pourtant un enjeu de développement important à mieux prendre en compte l'ensemble des effets résultant de la mobilisation des différents circuits de financement sur les dynamiques urbaines.

Section IX. Bibliographie

Aalbers, M. (2012). *Subprime Cities: The Political Economy of Mortgage Markets*. New York: Wiley-Blackwell.

Aalbers, M. B. (2008). The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition and Change*, 12, pp. 148–166.

Agence Régionale de Développement Paris Île-de-France, Arene, Certivéa et DTZ. 2010. L'immobilier durable Concept, perceptions et marché, Paris, 24 p.

Alstom. 2004. Rapport Annuel 2003-2004, 292 p. Atelier Parisien d'Urbanisme. 2006. Docks de Saint-Ouen. De la zone industrielle à la ville, 60 p.

Atelier Parisien d'Urbanisme. 2007. Les Docks de Saint-Ouen et la production d'énergie, 20p.

Attuyer, K., Guironnet, A., & Halbert, L. (2012). La ville à 7%. *Urbanisme*, 384, pp. 72–74.

Autorité des Marchés Financiers. 2004. Nexity: Document de base, Paris : Autorité des Marchés Financiers (AMF), 304 p. Disponible sur http://www.nexity.fr/ressource/pdf/584_Doc140-Fr.pdf

Aveline-Dubach, N. (2008). *L'Asie, la bulle et la mondialisation*. Paris: CNRS Editions.

Bahoken, F., & Raimbault, N. (2012). La périurbanisation singulière de l'immobilier logistique du Bassin parisien. *M@ ppemonde*, 108.

Ball, M. (1986). The built environment and the urban question. *Environment and Planning D: Society and Space*, 4(3), pp. 447–464.

Beauregard, R. A. (1994). Capital switching and the built environment: United States, 1970-89. *Environment and Planning A*, 26, pp. 715–732.

Berthelot, Didier. 2010. Enquêtes publiques conjointes préalables à la déclaration d'utilité publique et parcellaire en vue des acquisitions et travaux prévus pour l'opération d'aménagement de la ZAC des Docks sur la commune de Saint-Ouen, présentée par la société Sequano Aménagement. I - Déclaration d'utilité publique. Département de Seine-Saint-Denis, 21 p.

Blanchet, A., & Gotman, A. (2003). *L'enquête et ses méthodes : l'entretien*. Paris: Nathan Université.

- Blancot, Christiane et Rafatdjou, Makan. 2006. « Les Docks de Saint-Ouen », in Paris en Île-de-France, histoires communes, Paris : Éditions du Pavillon de l'Arsenal, Éditions A. et J. Picard, p. 180-189.
- Bréville, Benoît et Verzaux, Anaëlle. 2012. « La Seine-Saint-Denis entre deux mondes », Le Monde Diplomatique, p. 20-21.
- Boisnier, C. (2011). Portrait d'entreprise. *Flux*, n° 85-86(3), pp. 89-104.
- Boisnier, Cyril. (2012). De la transparence fiscale à la financiarisation. *Urbanisme*.
- Boisnier, Cyril. (2013). *Financiarisation de l'immobilier tertiaire et développement durable. Une analyse par les sociétés foncières cotées*.
- Boltanski, L., & Chiapello, E. (1999). *Le nouvel esprit du capitalisme*. Paris: Gallimard.
- Boyer, R. (2000). Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis. *Economy and Society*, 29, pp. 111-145.
- Braudel, F. (1985). *La dynamique du capitalisme*. Paris: Arthaud.
- Brenner, N. (2004). *New State Spaces: Urban Governance and the Rescaling of Statehood*. Oxford: Oxford University Press.
- Bryan, D., & Rafferty, M. (2006). *Capitalism with derivatives: A political economy of financial derivatives, capital and class*. London: Palgrave Macmillan.
- Campagnac, E., & Deffontaines, G. (2013). Une analyse socio-économique critique des PPP. *Revue d'économie industrielle*, n° 140(4), pp. 45-79.
- Charney, I. (2001). Three dimensions of capital switching within the real estate sector: a Canadian case study. *International Journal of Urban and Regional Research*, 25, pp. 740-758.
- Charney, I. (2003). Spatial Fix and Spatial Substitutability Practices Among Canada's Largest Office Development Firms. *Urban Geography*, 24, pp. 386-409.
- Charney, I. (2007). Intra-metropolitan preferences of property developers in greater Toronto's office market. *Geoforum*, 38, pp. 1179-1189.
- Charnock, G., Purcell, T. F., & Ribera-Fumaz, R. (2014). City of Rents: The limits to the Barcelona model of urban competitiveness. *International Journal of Urban and Regional Research*, 38(1), pp. 198-217.
- Chesneau, I. (2003). La démolition des bureaux en Île-de-France: renouvellement ou flexibilité? *Géocarrefour*, Numéros, 78.

Christophers, B. (2010). On voodoo economics: theorising relations of property, value and contemporary capitalism. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 35(1), pp. 94–108.

Clark, G. L. (2000). *Pension fund capitalism*. Oxford: Oxford University Press.

Coakley, J. (1994). The integration of property and financial markets. *Environment and Planning A*, 26, pp. 697–713.

Corpataux, J., & Crevoisier, O. (2005). Increased capital mobility/liquidity and its repercussions at regional level: some lessons from the experiences of Switzerland and UK. *European and Urban Regional Studies*, 4, pp. 315–344.

Corpataux, J., Crevoisier, O., & Theurillat, T. (2009). The Expansion of the Finance Industry and Its Impact on the Economy: A Territorial Approach Based on Swiss Pension Funds. *Economic Geography*, 85, pp. 313–334.

Crouzet, E. (2001). Géographie économique des bureaux: l'organisation urbaine en question. *L'Espace Géographique*, 3, pp. 256–264.

David, L. (2013). La production urbaine de Mexico: entre financiarisation et construction territoriale. Une analyse de l'insertion du réseau financier transnational dans les marchés d'immobilier d'entreprise. <http://www.theses.fr>.

David, L., & Halbert, L. (2010). Logiques financières globales et fabrique de la ville, in: P. Jacquet, R. K. Pachauri, & L. Tubiana (Eds.), *Regards sur la Terre. Villes : changer de trajectoires*, pp. 91–108. Paris: Presses de Sciences Po.

David, L., & Halbert, L. (2013). Constructing 'world-class' cities: hubs of globalization and high-finance. *Dialogues in Urban and Regional Planning*, 5, pp. 99–114.

DiPasquale, D., & Wheaton, W. C. (1992). The markets for real estate assets and space: a conceptual framework. *Real Estate Economics*, 20, pp. 181–198.

Estate Consultant. 2001. « Marchés des bureaux - Clichy/Saint-Ouen. 2001 ». Disponible sur http://estate-consultant.com/site/index.php?option=com_content&view=article&id=42&Itemid=48&lang=fr

Fainstein, S. (2001). *The City Builders: property development in New York and London 1980-2000*. Lawrence: University Press of Kansas.

Fainstein, S. (2008). Mega-projects in New York, London and Amsterdam. *International Journal of Urban and Regional Research*, 32, pp. 768–785.

Finucci, Florent. (2009). Produits dérivés de l'immobilier et indices immobiliers, Mémoire HEC, http://www.vernimmen.net/ftp/Finucci_Produits_derives_de_l_immobilier.pdf

Fourny, M.-C. (1986). Politiques locales et désindustrialisation en proche banlieue parisienne. *Hérodote*, pp. 43–123.

French, S., Leyshon, A., & Wainwright, T. (2011). Financializing space, spacing financialization. *Progress in Human Geography*, 35, pp. 798–819.

Frouard, H. (2008). La Caisse des dépôts et les HBM (1894-1921). *Histoire urbaine*, 23, pp. 23–40.

Le Galès, P. (2003). Le retour des villes européennes. *Sociétés urbaines, mondialisation, gouvernement et gouvernance*.

Giraud, P.-N. (2009). *Le commerce des promesses*. Paris: Seuil.

Goldman, M. (2011). Speculative Urbanism and the Making of the Next World City. *International Journal of Urban and Regional Research*, 35(3), pp. 555–581.

Gotham, K. F. (2006). The Secondary Circuit of Capital Reconsidered: Globalization and the US Real Estate Sector. *American Journal of Sociology*, 112, pp. 231–75.

Guy, S., & Henneberry, J. (2002). Bridging the divide? Complementary perspectives on property. *Urban Studies*, 39(8), pp. 1471–1478.

Guy, S., Henneberry, J., & Rowley, S. (2002). Development cultures and urban regeneration. *Urban Studies*, 39(7), pp. 1181–1196.

Halbert, L. (2004a). Densité, desserrement, polycentrisme et transformation économique des aires métropolitaines. Interpréter la concentration des activités d'intermédiation dans la zone centrale de la région francilienne.

Halbert, L. (2004b). The decentralization of intrametropolitan business services in the Paris region: patterns, interpretation, consequences. *Economic Geography*, 80(4), pp. 381–404.

Halbert, L. (2006). The polycentric city-region that never was: the Paris Agglomeration, Bassin Parisien and Spatial Planning Strategies in France. *Built Environment*, 32, pp. 184–193.

Halbert, L. (2010). *L'avantage métropolitain*. Paris: Presses Universitaires de France.

Halbert, L. (2012). Collective and Collaborative. Reflexive coordination and the dynamics of open innovation in clusters. *Urban Studies*, 49, pp. 2357–2376.

Halbert, L. (2013). Les acteurs de marché financiers font-ils la ville ? Vers un agenda de recherche. *EspacesTemps.net*.

Halbert, L., Cicille, P., & Rozemblat, C. (2012). *Quelles métropoles en Europe ? Des villes en réseau*. Paris: DATAR, La Documentation française.

- Halbert, L., Decoster, E., Attuyer, K., Bouché, P., Guironnet, A., Yver, R., et al. (Paris). *Financement Durable et Livrets d'Épargne*. 2013.
- Halbert, L., & Le Goix, R. (2012). La ville financiarisée. *Urbanisme*, 384, pp. 39–78.
- Halbert, L., Henneberry, J., & Mouzakis, F. (2014a). Finance, Business Property and Urban and Regional Development. *Regional Studies*, 48(3), pp. 421–424.
- Halbert, L., Henneberry, J., & Mouzakis, F. (2014b). The Financialization of Business Property and What It Means for Cities and Regions. *Regional Studies*, 48(3), pp. 547–550.
- Halbert, L., & Rouanet, H. (2013). Filtering Risk Away: Global Finance Capital, Transcalar Territorial Networks and the (Un) Making of City-Regions: An Analysis of Business Property Development in Bangalore, India. *Regional Studies*, pp. 1–14.
- Halbert, L., & Rutherford, J. (2010). Flow-Place: Reflections on Cities, Commutation and Urban Production Processes. *GAWC Research Bulletin*, 352.
- Halpern, C., & Pollard, J. (2013). Les acteurs de marché font-ils la ville ? *Electronic Journal of Humanities and Social Sciences*. <http://www.espacetemps.net/en/articles/les-acteurs-de-marche-font-ils-la-ville/>
- Harvey, D. (1978). Planning the ideology of planning, in: R. Burchell & G. Sternlieb (Eds.), *Planning theory in the 1980s*. New Brunswick: Rutgers University Center for Urban Policy Research.
- Harvey, D. (1985). *The Urbanization of Capital*. Oxford: Blackwell.
- Harvey, D. (1989). From managerialism to entrepreneurialism: the transformation in urban governance in late capitalism. *Geografiska Annaler B*, 71, pp. 3–17.
- Harvey, D. (2003). *Paris, capital of modernity*. New York: Routledge.
- Henneberry, J. (1999). Convergence and Difference in Regional Office Development Cycles. *Urban Studies*, 36, pp. 1439–1465.
- Henneberry, J., & Mouzakis, F. (2013). Familiarity and the determination of yields for regional office property investments in the UK. *Regional Studies*, pp. 1–17.
- Henneberry, J., & Roberts, C. (2008). Calculated Inequality? Portfolio Benchmarking and Regional Office Property Investment in the UK. *Urban Studies*, 45, pp. 1217–1241.
- Huriot, J.-M., & Bourdeau-Lepage, L. (2009). *Economie des villes contemporaines*. Paris: Economica.
- IAU. 2012. « Territoire de la Culture et de la Création ». Disponible sur http://www.iau-idf.fr/fileadmin/user_upload/Enjeux/CDT/fiches/F_culture_creation.pdf

Jouve, B., & Lefèvre, C. (2002). *Métropoles ingouvernables. Les villes européennes entre globalisation et décentralisation*. Paris: Elsevier.

Kaika, M., & Ruggiero, L. (2013). Land Financialization as a “lived” process: The transformation of Milan’s Bicocca by Pirelli. *European Urban and Regional Studies*, 0, pp. 1–20.

Krueger, R., & Agyeman, J. (2005). Sustainability Schizophrenia or «Actually Existing Sustainabilities?» toward a Broader Understanding of the Politics and Promises of Local Sustainability in the US. *Geoforum*, 36, pp. 410–417.

Krugman, P. (1991). Increasing returns and economic geography. *Journal of Political Economy*, 99, pp. 483–499.

Lescure, M. (1980). *Les sociétés immobilières en France au XIXe siècle: contribution à l'histoire de la mise en valeur du sol urbain en économie capitaliste*. Paris: Publications de la Sorbonne.

Lescure, M. (1982). *Les banques, l'Etat et le marché immobilier en France à l'époque contemporaine, 1820-1940*. Paris: Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales.

Lizieri, C. (2009). *Towers of capital: office markets & international financial services*. Chichester: Wiley-Blackwell.

Lizieri, C., & Pain, K. (2013). International Office Investment in Global Cities: The Production of Financial Space and Systemic Risk. *Regional Studies*, pp. 1–17.

Logan, J., & Molotch, H. (1987). *Urban fortunes: The political economy of place*. Berkeley: Univ of California Press.

Lorrain, D. (2007). Le marché a dit. Intermédiaires financiers et managers dans le secteur électrique. *Sociologie du Travail*, 49(1), pp. 65–83

Lorrain, D. (2008a). L'industrie de la finance et les infrastructures (1): les fonds privés d'investissements. *Flux*, 72-73, pp. 138–151.

Lorrain, D. (2008b). L'industrie de la finance et les infrastructures (2): les fonds privés d'investissement. *Flux*, 72, pp. 138–151.

Lorrain, D. (2011). La main discrète. *Revue française de science politique*, 61, pp. 1097–1122.

Malézieux, J. (1993). Immobilier d'entreprise et dynamique spatiale, in: M. Savy & P. Veltz (Eds.), *Les nouveaux espaces de l'entreprise*. Paris: Editions de l'Aube/ Datar.

Malézieux, J. (2003). Landy-France: un pôle d'activités dans la Plaine Saint-Denis. Nouvelles dynamiques de l'immobilier de bureaux en Ile de France au début des années 2000. *Géocarrefour*, 78, pp. 313–321.

- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection*. *The Journal of Finance*, 7, pp. 77–91.
- Marty, G. (2000a). Le marché immobilier bascule vers l'avenir (1ère partie). *Réflexions Immobilières*, 28, pp. 7–13.
- Marty, G. (2000b). Le marché immobilier bascule vers l'avenir (2ème partie). *Réflexions Immobilières*, 30, pp. 7–15.
- Marty, G. (2003). Économie: la fin de l'exception immobilière. *Réflexions Immobilières*, 36, pp. 19–23.
- Marty, G. (2004). L'invention de l'Asset Management. *Réflexions Immobilières*, 38, pp. 20–25.
- Miller, N., Spivey, J., & Florance, A. (2008). Does green pay off? *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 14, pp. 385–400.
- Moulaert, F., Rodriguez, A., & Swyngedouw, E. (2003). *The Globalized City: Economic Restructuring and Social Polarization in European Cities*. Oxford: Oxford University Press.
- Nappi-Choulet, I. (1997). *Les bureaux, analyse d'une crise*. Paris: ADEF.
- Nappi-Choulet, I. (2006). The Role and Behaviour of Commercial Property Investors and Developers in French Urban Regeneration: The Experience of the Paris Region. *Urban Studies*, 43, pp. 1511–1535.
- Nappi-Choulet, I. (2009). *Les mutations de l'immobilier : De la finance au développement durable*. Paris: Editions Autrement.
- Nappi-Choulet, I., & Décamps, A. (2011). Is Sustainability Attractive for Corporate Real Estate Decisions?
- ORIE. 2013. La transformation et la mutation des immeubles de bureau. Observatoire Régional de l'Immobilier d'Entreprise, 56 p.
- Orueta, F. D., & Fainstein, S. S. (2008). The New Mega-Projects: Genesis and Impacts. *International Journal of Urban and Regional Research*, 32(4), pp. 759–767.
- Parisien, Le. 2013a. « La cité du design ira-t-elle vraiment aux Docks? », leparisien.fr, 14 mars.
- 2013b. « Veolia réduit son projet de près de moitié », leparisien.fr, 26 février.
- 2012. « Cette halle abritera la Cité du design », Le Parisien, 31 janvier.
- 2011. « Veolia choisit Aubervilliers », leparisien.fr, 6 mai.

————— 2009. « 2 500 salariés d'Alstom regroupés à Saint-Ouen », *Le Parisien*, 24 octobre.

————— 2007. « Un an après, les Areva ont changé de vie », *Le Parisien*, 18 septembre.

————— 2005. « Saint-Ouen attire les grandes entreprises », *leparisien.fr*, 24 août.

————— 2004. « GDF et Fabergé s'installent à Saint-Ouen », *leparisien.fr*, 24 février.

————— 2003. « Total Fina Elf fermera son dépôt pétrolier en 2004 », *Le Parisien*, 1 avril.

Peck, J. et Tickell, A. (2002). « Neo-liberalizing Space », *Antipode*, vol. 34, pp. 380-404.

PropertyEU. 2011. « RREEF Real Estate acquires office building near Paris », *Property Magazine*, 12 août.

————— 2007. « Hines' Pan European Core Fund makes a forward acquisition commitment in Paris », *Property Magazine*, 26 juillet.

Pinson, G. (2009). *Gouverner la ville par projet*. Paris: Presses de Sciences-Po.

Renard, V. (2008). La ville saisie par la finance. *Le Débat*, 148, pp. 106–118.

Roberts, C., & Henneberry, J. (2007). Exploring office investment decision-making in different European contexts. *Journal of Property Investment & Finance*, 25, pp. 289–305.

Rutland, T. (2010). The Financialization of Urban Redevelopment. *Geography Compass*, 4, pp. 1167–1178.

Salet, W., & Gualini, E. (2007). *Framing Strategic Urban Projects : Learning from experiences in Europe*. London: Routledge.

Sassen, S. (1991). *The Global City: New York, London, Tokyo*. New York: Princetown University Press.

Scott, P. (1996). *The Property Masters: A history of the British commercial property sector*. Taylor & Francis.

Sequano Aménagement. 2011. « L'écoquartier des Docks de Saint-Ouen, 100 hectares en bord de Seine. Dossier de présentation », 10 p.

Service du patrimoine culturel de la Seine-Saint-Denis. 2005. Les docks de Saint-Ouen. Un état des lieux patrimonial. Conseil général de Seine-Saint-Denis, 40 p.

Sodedat 93. 2008. « Présentation du projet Docks de Saint-Ouen. Les grandes orientations du projet ».

- Streiff, Hélène. 2007. « Le projet des Docks à Saint-Ouen: un projet de développement durable intégré dans le projet urbain de la ville », In *L'attractivité des territoires : regards croisés*, Paris : Plan Urbanisme Construction Architecture, p. 89-91.
- Sum, N.-L. (2005). Towards a cultural political economy: discourses, material power and (counter-) hegemony. *EU Framework 6 DEMOLOGOS SPOT PAPER*.
- Taşan-Kok, T. (2010). Entrepreneurial governance: Challenges of large-scale property-led urban regeneration projects. *Tijdschrift voor economische en sociale geografie*, 101(2), pp. 126–149.
- Theurillat, T. (2011). *Une approche territoriale de la financiarisation des régions, des villes et de la durabilité urbaine*. Neuchâtel: Université de Neuchâtel.
- Theurillat, T. (2012). La ville négociée: entre financiarisation et durabilité. *Géographie, Economie, Société*, 13, pp. 225–254.
- Theurillat, T., Corpataux, J., & Crevoisier, O. (2010). Property Sector Financialization: The Case of Swiss Pension Funds (1992-2005). *European Planning Studies*, 18, pp. 189–212.
- Theurillat, T., & Crevoisier, O. (2012). The sustainability of a financialized urban megaproject: the case of Sihlcity in Zurich. *International Journal of Urban and Regional Research*.
- Theurillat, T., & Crevoisier, O. (2013). Sustainability and the Anchoring of Capital: Negotiations Surrounding Two Major Urban Projects in Switzerland. *Regional Studies*, p. DOI:10.1080/00343404.2013.787160.
- Theurillat, T., Rérat, P., & Crevoisier, O. (2014). *The Circulation of Wealth*. Université de Neuchâtel. <http://doc.rero.ch/record/209102/export/abs>
- Topalov, C. (1974). *Les promoteurs immobiliers. Contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement en France*. Paris: La Haye-Mouton.
- Torrance, M. (2008). Forging Glocal Governance? Urban Infrastructures as Networked Financial Products. *International Journal of Urban and Regional Research*, 32, pp. 1–21.
- Vergriete, P. (2013). La ville fiscalisée. Politiques d'aide à l'investissement locatif, nouvelle filière de production du logement et recomposition de l'action publique locale en France (1985-2012). Thèse. Université Paris-Est.
- Ville de Saint-Ouen. 2008. « Plan Local d'Urbanisme ».
- Ville de Saint-Ouen. 2006. « Un avenir pour les Docks. Intentions du projet d'aménagement urbain et environnemental ».
- Ville de Saint-Ouen. 2004. Plan d'Aménagement et de Développement Durable (PADD), 14 p.

Ville de Saint-Ouen et Sequano Aménagement. 2009. Charte pour un écoquartier des Docks, 21 p. Disponible sur <http://notresaintouen.20minutes-blogs.fr/media/02/01/398096163.pdf>

Ville de Saint-Ouen, Sequano Aménagement et Nexity. 2012. Convention tripartite entre la ville de Saint-Ouen — Séquano Aménagement et NEXIMMO 12. Article L311-5 du Code de l'Urbanisme, 15 p.

Ville de Saint-Ouen, Sequano Aménagement, Rafatdjou, Makan, Reichen, Bernard, Tarraso, Olga, Saudecerre, Hélène, Ferrer, Souami, Taoufik et Desportes. 2008. Schéma Directeur d'Aménagement des Docks de Saint-Ouen, 17 p

Weber, R. (2010). Selling City Futures: The Financialization of Urban Redevelopment Policy. *Economic Geography*, 86(3), pp. 251–274.

Wiley, J. A., Benefield, J. D., & Johnson, K. H. (2010). Green Design and the Market for Commercial Office Space. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 41(2), pp. 228–243.

Section X. Tables des matières

Liste des figures

Figure 1 : Un exemple de consommation foncière associée à l'immobilier d'entreprise : le cas de la logistique dans le Bassin parisien d'après Bahoken et Raimbault, 2012.....	8
Figure 2 : La cyclicité de l'investissement en immobilier d'entreprise en France	39
Figure 3 : Liste des participants au sous-groupe "Investisseurs immobiliers" dans le groupe de travail piloté par M. Gauchot en 2011	63
Figure 4 : Les valeurs des immeubles verts : une approche hiérarchique	75
Figure 5 : Indice annuel IPD en 2012	113
Figure 6 : Indice IPD mensuel au Royaume-Uni.....	114
Figure 7 : Les marchés "régionaux" en France	117
Figure 8 : Les 'Global 300', villes gagnantes du marché de l'investissement immobilier international selon Jones Lan LaSalle en 2012.....	118
Figure 9 : Situation des marchés de l'investissement immobilier selon Jones Lang LaSalle	118
Figure 10 : Le marché d'investissement immobilier d'Abu Dhabi par type de produits.....	119
Figure 11 : Les sous-marchés d'investissement de la région parisienne selon Immostat-IPD...	119
Figure 12 : Informer les acteurs du marché immobilier sur l'évolution réglementaire.....	123
Figure 13 : Clarifier le maquis des labels et certifications : l'analyse de Jones Lang LaSalle....	125
Figure 14 : Accompagner les propriétaires sur le nouveau marché de la certification durable..	126
Figure 15 : Qualifier la construction "verte"	130
Figure 16 : Neuf foncières cotées passées au crible du développement durable par Deloitte.	131
Figure 17 : Les indicateurs clés de la performance environnementale IPD	136
Figure 18 : Exemples d'AMO "offre verte" CBRE.....	142
Figure 19 : L'offre Régénération Durable de JLL en 4 étapes.....	143
Figure 20 : L'indicateur annuel IPD de l'immobilier vert au 31 décembre 2011	145
Figure 21 : Estimation du coût des leviers d'action sur l'amélioration de la performance énergétique.....	146
Figure 22 : Les défis de l'immobilier d'entreprise selon les investisseurs	155
Figure 23 : La première acquisition d'AltaFund	170

Figure 24 : Projet de "campus tertiaire" de la Corne Ouest.....	172
Figure 25 : Ventilation du patrimoine acquis PFO2 (2009-mars 2013) par département (à gauche : en surface ; à droite : en valeur)	181
Figure 26 : L'immeuble Le Papillon, partiellement acquis par OPCImmo d'Amundi.....	182
Figure 27 : Le rapport annuel de la SCPI Investipierre	186
Figure 28 : Communication en ligne de Viveris REM relatif au développement durable	186
Figure 29 : "Organisation de la gouvernance RSE d'Altarea Cogedim"	191
Figure 30 : La "gouvernance RSE" de Gécina.....	192
Figure 31 : « L'immeuble responsable » selon Gecina	195
Figure 32 : Un exemple de formalisation croissante de la performance environnementale.....	203
Figure 33 : Exemple de cartographie d'un patrimoine à partir du DPE. Le cas de Gécina	205
Figure 34 : Les 6 indicateurs retenus par Green Rating.....	207
Figure 35 : Les quatre niveaux de performance énergétique mesurés par Green Rating : actuel, actuel potentiel, intrinsèque, intrinsèque potentiel	207
Figure 36 : Les six piliers de la performance environnementale et notation de l'actif, selon Amundi	209
Figure 37 : Environnement et valeur de marché : la vision de Gécina	223
Figure 38 : Interprétation de l'impact du développement durable sur les variables d'un business plan.....	224
Figure 39 : La prise en compte des enjeux de développement durable sur le cycle de l'investissement immobilier.....	226
Figure 40 : Répartition par département des surfaces de bureau dans la base IPD en 2011 en m ² (à gauche : tous actifs ; à droite : actifs « verts »).....	238
Figure 41 : L'ensemble de bureau du promoteur Thallium à Bordeaux (immeubles loués vendus notamment à des SCPI : UFFI REAM, BNP Paribas, etc.)	239
Figure 42 : Localisation des immeubles « verts » de la base IPD France en 2011	240
Figure 43 : Des tours HQE à la Défense : à gauche, CB21 (Foncière des Régions) et, à droite, la tour First (AXA REIM, cédée à Beacon Capital Partners).....	241
Figure 44 : Des immeubles HQE aux portes de Paris : à gauche, Porte du Parc à St-Ouen (AXA REIM), à droite, EOS à Issy-les-Moulineaux (Generali assurances)	242

Figure 45 : Un immeuble de bureau de petite taille rénové en HQE (20, rue de la Victoire à Paris. Allianz assurances)	243
Figure 46 : Les immeubles « verts » selon qu'ils sont issus de travaux de construction nouvelle ou de réhabilitation dans la base de données IPD France en 2011	244
Figure 47 : La part des immeubles « verts » dans le patrimoine des gestionnaires d'actifs immobiliers : le cas francilien en 2011 à partir de la base de données IPD France.....	246
Figure 48 : La localisation des immeubles « verts » dans le patrimoine des gestionnaires d'actifs immobiliers comparée à la taille de leur portefeuille cumulé par commune dans l'agglomération parisienne en 2011 à partir de la base de données IPD France	247
Figure 49 : La localisation des immeubles « verts » dans le patrimoine des gestionnaires d'actifs immobiliers de la base IPD en 2011, comparée au volume des mises en chantier de bureau entre 2004 et 2010.....	248
Figure 50 : Les communes où les immeubles « verts » recensés en 2011 par IPD sont surreprésentés par rapport au volume de mises en chantier de bureau entre 2004 – 2010	249
Figure 51 : Évolution de la surface des locaux à usage de commerce.....	277
Figure 52 : Évolution de la surface des locaux à usage de bureau	277
Figure 53 : Évolution de la surface des locaux à usage logistique	278
Figure 54 : Évolution de la surface des locaux à usage résidentiel	278
Figure 55 : Les locaux à usage de commerce détenus par des investisseurs en 2010 dans la base de données IPD Investisseurs.....	279
Figure 56 : Cartographie de l'évolution de la surface des locaux à usage de commerce détenus par des investisseurs entre 2004 et 2010 dans la base de données IPD Investisseurs	280
Figure 57 : Surface moyenne des locaux à usage de commerce dans la base de données IPD Investisseurs par rapport au nombre d'emplois des aires urbaines entre 2004 et 2010.....	281
Figure 58 : Les locaux à usage de bureau détenus par des investisseurs en 2010 dans la base de données IPD Investisseurs	282
Figure 59 : Cartographie de l'évolution de la surface des locaux à usage de bureau détenus par des investisseurs entre 2004 et 2010 dans la base de données IPD Investisseurs.....	283
Figure 60 : Surface moyenne des locaux à usage de bureau dans la base de données IPD Investisseurs par rapport au nombre d'emplois des aires urbaines entre 2004 et 2010.....	284

Figure 61 : Les locaux à usage logistique détenus par des investisseurs en 2010 dans la base de données IPD Investisseurs	285
Figure 62 : Cartographie de l'évolution de la surface des locaux à usage logistique détenus par des investisseurs entre 2004 et 2010 dans la base de données IPD Investisseurs.....	286
Figure 63 : Surface moyenne des locaux à usage logistique dans la base de données IPD Investisseurs par rapport au nombre d'emplois des aires urbaines entre 2004 et 2010.....	287
Figure 64 : Les locaux à usage résidentiel détenus par des investisseurs en 2010 dans la base de données IPD Investisseurs	288
Figure 65 : Cartographie de l'évolution de la surface des locaux à usage résidentiel détenus par des investisseurs entre 2004 et 2010 dans la base de données IPD Investisseurs.....	289
Figure 66 : Surface moyenne des locaux à usage résidentiel dans la base de données IPD Investisseurs par rapport au nombre d'emplois des aires urbaines entre 2004 et 2010.....	290
Figure 67 : Typologie des aires urbaines selon le type d'usage des locaux détenus dans la base de données IPD Investisseurs entre 2004 et 2010	291
Figure 68 : Relation entre le montant du patrimoine détenu par les investisseurs de la base IPD et le nombre d'emplois par aire urbaine pour la période 2004-2010 (hors Aire urbaine de Paris). 294	
Figure 69 : Patrimoine des SCPI dans l'agglomération bordelaise en 2012	298
Figure 70 : Aire urbaine d'Aix - Marseille	300
Figure 71 : Aire urbaine de Lille.....	300
Figure 72 : Aire urbaine de Lyon.....	301
Figure 73 : Aire urbaine de Paris	301
Figure 74 : Un environnement sous contrôle : la ZAC du Landy (extrait de Chiavico et al., 2012)	311
Figure 75 : L'emplacement du futur parc en face des bureaux Amstom (Sigma), sur le secteur Dhalenne (juin 2012)	326
Figure 76 : Les grands projets d'urbanisme à Saint-Ouen figurant au PLU de 2008	335
Figure 77 : Secteurs d'orientations d'aménagement au titre du PLU de 2008	335
Figure 78 : Situation de Saint-Ouen dans le territoire nord-francilien, et au regard du Grand Paris Express.....	337
Figure 79 : Saint-Ouen et les docks dans le CDT du Territoire de la Culture et de la Création. 338	
Figure 80 : Plan de secteurs opérationnels d'aménagement sur la ZAC des Docks	341

Figure 81 : Etat des lieux de la propriété foncière en 2005	342
Figure 82 : Détail de la propriété foncière à l'est de la ZAC des Docks.....	343
Figure 83 : Vue aérienne depuis le nord (vers Paris).....	345
Figure 84 : Principaux éléments de l'accord entre Nexity, la Sequano et la mairie sur le secteur Dhalenne	348
Figure 85 : Vue aérienne depuis le nord (Paris au fond)	352
Figure 86 Construction de l'immeuble de bureau 'Les Docks en Seine' (septembre 2012).....	355
Figure 87 : Vue aérienne des programmes Sigma (au centre) et Kappa (à droite) avec les futures serres du parc au premier plan (décembre 2012).....	359
Figure 88 : Montage de l'opération d'externalisation du patrimoine foncier et immobilier d'Asltom	361
Figure 89 : Rue Frida Kahlo traversant le secteur dhalenne entre les anciennes halles Alstom (à gauche) et l'immeuble de bureau Kappa (à droite)	365
Figure 90 : Diapositives de présentation de la réflexion sur le stationnement automobile par Ari MSIKA, Directeur du projet des Docks, Sequano Aménagement, lors du quatrième Forum des Quartiers Durables, 17 et 18 octobre 2012	367
Figure 91 : Schéma Directeur d'Aménagement (version décembre 2006)	370
Figure 92 : Plan des fonctions reporté dans le Schéma Directeur (version d'octobre 2008)	372
Figure 93 : L'entrée du secteur Dhalenne par la rue Paulin Talabot, avec les halles Alstom (à gauche) et le siège d'Alstom Transport dit "Omégat" (à droite), les bureaux Sigma (au fond)..	375
Figure 94 : Etat des lieux patrimonial du site Alstom	376
Figure 95 : Synthèse des orientations d'aménagement prévue au titre de la révision du PLU de 2008.....	378
Figure 96 : L'intérieur d'une des halles Alstom (atelier de montage dit "M.A.N.")	380

Liste des tableaux

Tableau 1: Différentes textures du capital financier	21
Tableau 2 : Circuits de financement et financialité	25
Tableau 3 : Année de réalisation des entretiens utilisés	47
Tableau 4 : Entretiens réalisés par type	50
Tableau 5 : Principales dispositions relatives aux bâtiments "tertiaires" issus des lois Grenelle.	55
Tableau 6 : Les rapports analysés des groupes de travail portant sur l'immobilier d'entreprise..	58
Tableau 7 : Membres de la FSIF	64
Tableau 8 : Membres de l'ASPIM	65
Tableau 9 : Un exemple de retour sur investissement des travaux d'amélioration de la performance énergétique, cité dans le rapport Brunel, 2010, p. 14	85
Tableau 10 : Principales mesures d'accompagnement recommandées	91
Tableau 11 : Exemples d'études et de rapports analysés.	106
Tableau 12 : Exemples de fonds "verts" à stratégie valeur ajoutée / opportuniste	166
Tableau 13 : Exemples de fonds "verts" à stratégie core	179
Tableau 14 : Les huit critères d'analyse d'un immeuble lors d'un processus d'acquisition pour un fonds « développement durable »	214
Tableau 15 : Exemple de matrice des risques utilisée par un asset manager.....	221
Tableau 16 : Typologie des scénarios d'investissement	229
Tableau 17 : Les sociétés de la base de données Investisseurs IPD France	262
Tableau 18 : Part des aires urbaines figurant au patrimoine des investisseurs	270
Tableau 19 : Cartographies thématiques : contenu et interprétation.....	276
Tableau 20 : Effets de sélectivité sur les entreprises et les secteurs d'activité des critères d'appréciation observés lors des entretiens avec des investisseurs	323
Tableau 21 : Critères de sélection de l'étude de cas.....	331
Tableau 22 : Projets urbains examinés.....	332
Tableau 23 : Catégorie des interlocuteurs rencontrés	339
Tableau 24 – Catégorie des interlocuteurs rencontrés	339

Tableau 25 : Programmation par type de fonction (en m ² SHON).....	347
Tableau 26 : Les dispositifs de "développement durable" sur la ZAC des Docks	350
Tableau 27 : Le programmes d'immobilier de bureau sur le Secteur Dhalenne	354