

Logistique : émergence d'un nouveau marché immobilier



La naissance de ce marché est le résultat de plusieurs mécanismes parallèles.

Le recours aux investisseurs, c'est-à-dire la préférence des chargeurs et des logisticiens pour la location tant de leur patrimoine existant que des bâtiments nouvellement construits, a notamment été stimulé par l'adoption massive des normes comptables internationales (IFRS), moins favorables à la présence d'actifs immobiliers dans le bilan des entreprises, ainsi que par la réforme des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC), qui favorise d'un point de vue fiscal l'externalisation immobilière.

Cette préférence est encore renforcée par les effets de la sous-traitance des activités logistiques. En effet, les chargeurs externalisant cette activité ne proposent généralement aucune solution immobilière au prestataire logistique. Il revient à ce dernier de trouver un bâtiment dans lequel il puisse s'acquitter de la prestation logistique demandée. Étant donné les durées des contrats logistiques, généralement d'une à quelques années, tout concourt à ce que les utilisateurs d'entrepôts recherchent la plus grande flexibilité immobilière possible, et donc à ce qu'ils se reposent sur des investisseurs.

Enfin, le marché de l'immobilier logistique a aussi profité de la réglementation des installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE). En effet,

L'immobilier logistique est une branche récente de l'immobilier d'entreprise. Il répond à d'importants besoins : entre 1985 et 2009, il s'est construit autant d'entrepôts que de commerces et de bureaux. L'Île-de-France devient ainsi le premier marché logistique national, animé par de grandes firmes globales et intégrées.

Jusqu'au milieu des années 1990, la construction, l'investissement ainsi que la gestion immobilière des entrepôts étaient généralement pris en charge par les utilisateurs d'entrepôts eux-mêmes.

On distingue deux types d'utilisateurs : les chargeurs et les logisticiens. Les chargeurs sont les propriétaires des marchandises. Principalement des industriels

et des entreprises de la grande distribution, ils peuvent décider d'externaliser leurs activités logistiques (transport, entreposage, pilotage de la chaîne d'approvisionnement) à des prestataires spécialisés : les logisticiens. Progressivement, les enjeux immobiliers de l'implantation logistique ont été externalisés à un marché de promotion, qui a peu à peu développé un nouveau produit immobilier standardisé.

L'externalisation de l'immobilier logistique

Entre 1994 et 2007, 61 % des surfaces d'entrepôts auraient été construits par des promoteurs immobiliers et non par les utilisateurs des entrepôts. Cette proportion est aujourd'hui plus grande encore. Le rôle du promoteur est d'« assurer la gestion d'un capital monétaire dans sa phase de transformation en bien logement ou tout autre produit fini. Il se trouve investi du suivi du programme et de la coordination des opérations des différents acteurs » [Granelle, 1998, p.114]. En devenant un produit immobilier progressivement standardisé (l'entrepôt de classe A), l'entrepôt apparaît comme un produit d'investissement, représentant en moyenne 10 % du total investi en immobilier.

une partie du parc construit dans les années 1970 et 1980 était devenue obsolète. Il était nécessaire d'en construire un nouveau, fournissant de ce fait un objet à ce marché en émergence ainsi que l'opportunité d'imposer le standard de l'entrepôt de classe A.

C'est à partir de ces besoins importants en surface d'entrepôt

que le marché de l'immobilier logistique s'est peu à peu structuré. Les chiffres de mises en chantier, de la demande et de l'investissement (cf. les histogrammes ci-dessous), publiés par les différents bureaux d'études spécialisés en immobilier, montrent qu'il s'agit d'un marché récent, n'ayant pas encore connu de cycle complet,

contrairement aux autres actifs immobiliers. Ils rendent aussi compte de la bulle qui s'est constituée dans les années 2007-2008. Ces chiffres laissent cependant penser qu'un nouveau cycle est à venir.

Il apparaît dans ces différentes statistiques que la part de l'Île-de-France augmente et représente dorénavant environ un tiers du marché de l'immobilier logistique, tant dans ses cycles hauts que bas. Elle se positionne donc à ce titre comme le premier marché logistique national.

L'offre francilienne se concentre particulièrement dans un grand croissant est, allant de Saint-Ouen-l'Aumône au centre-Essonne, en passant notamment par Roissy, Marne-la-Vallée, Sénart et Évry. Pour plus de précisions sur ce point, nous renvoyons à la Note

rapide n° 665 consacrée à la géographie logistique francilienne [Raimbault, Bahoken, 2014].

L'immobilier logistique constitue ainsi un marché récent, en cours d'institutionnalisation et de stabilisation. Ses principales caractéristiques sont les suivantes. La demande rassemble un petit nombre d'entreprises, généralement de taille européenne ou mondiale. C'est un actif à fort rendement locatif (le meilleur), mais à faible rendement capitalistique⁽¹⁾.

(1) Le rendement global de l'immobilier logistique, c'est-à-dire l'addition des rendements locatif et capitalistique, se situe en 2012 entre 7,25 et 8% (environ 9% de rendement locatif et -1% de rendement en capital). À titre de comparaison, le rendement global de l'immobilier de bureau ou de commerce s'établit en moyenne entre 4,5 et 7% (sources : CBRE, 2012, Jones Lang LaSalle, 2012).

L'Île-de-France : premier marché logistique de France

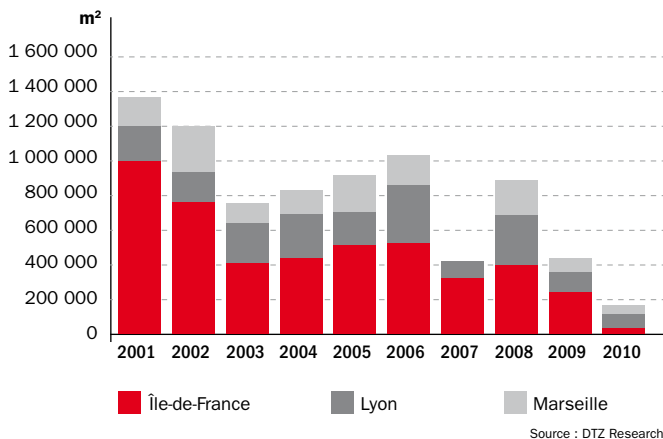
Depuis les années 1980, un grand nombre d'entrepôts a été construit, traduisant la montée des besoins en services logistiques des entreprises. Entre 1985 et 2009, les chiffres de construction d'entrepôts sont en France du même ordre que ceux du bureau et du commerce. En Île-de-France, ils sont inférieurs à ceux des bureaux, mais supérieurs à ceux des commerces.

	Entrepôts (m ²)	Bureaux (m ²)	Commerces (m ²)
France	97 817 405	96 102 716	96 636 798
Île-de-France	16 208 966	30 973 379	12 292 291

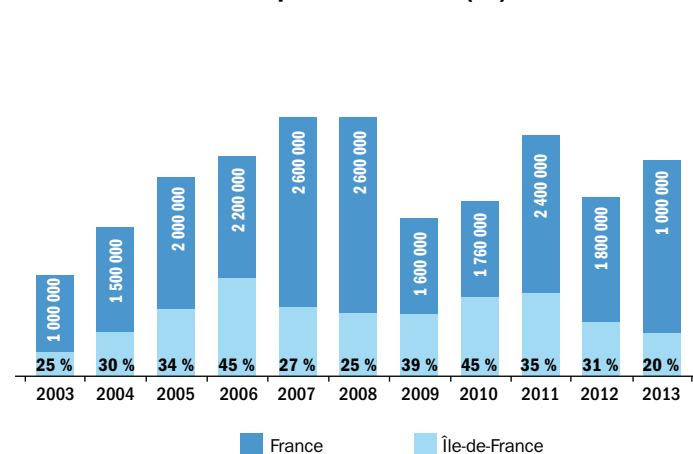
Sources : sit@del2, SoeS, 2012.

Les chiffres du marché immobilier logistique

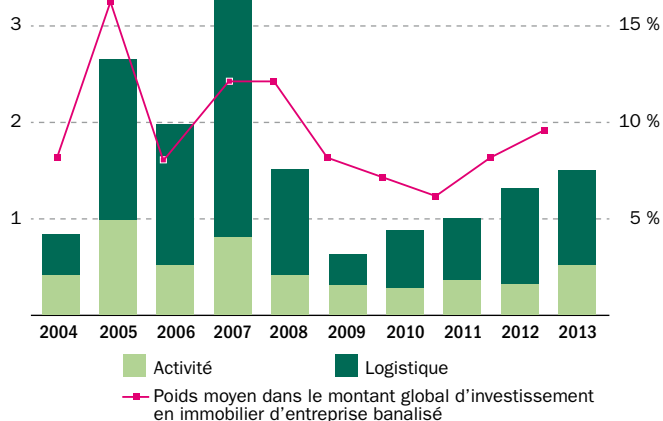
Les mises en chantier de plates-formes logistiques en France (2001-2010)



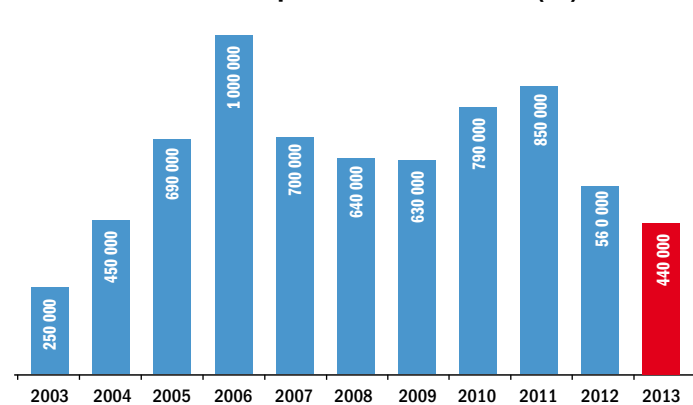
Évolution de la demande placée en France (m²)



Évolution des engagements en industriel et logistique en France (en milliards d'euros)



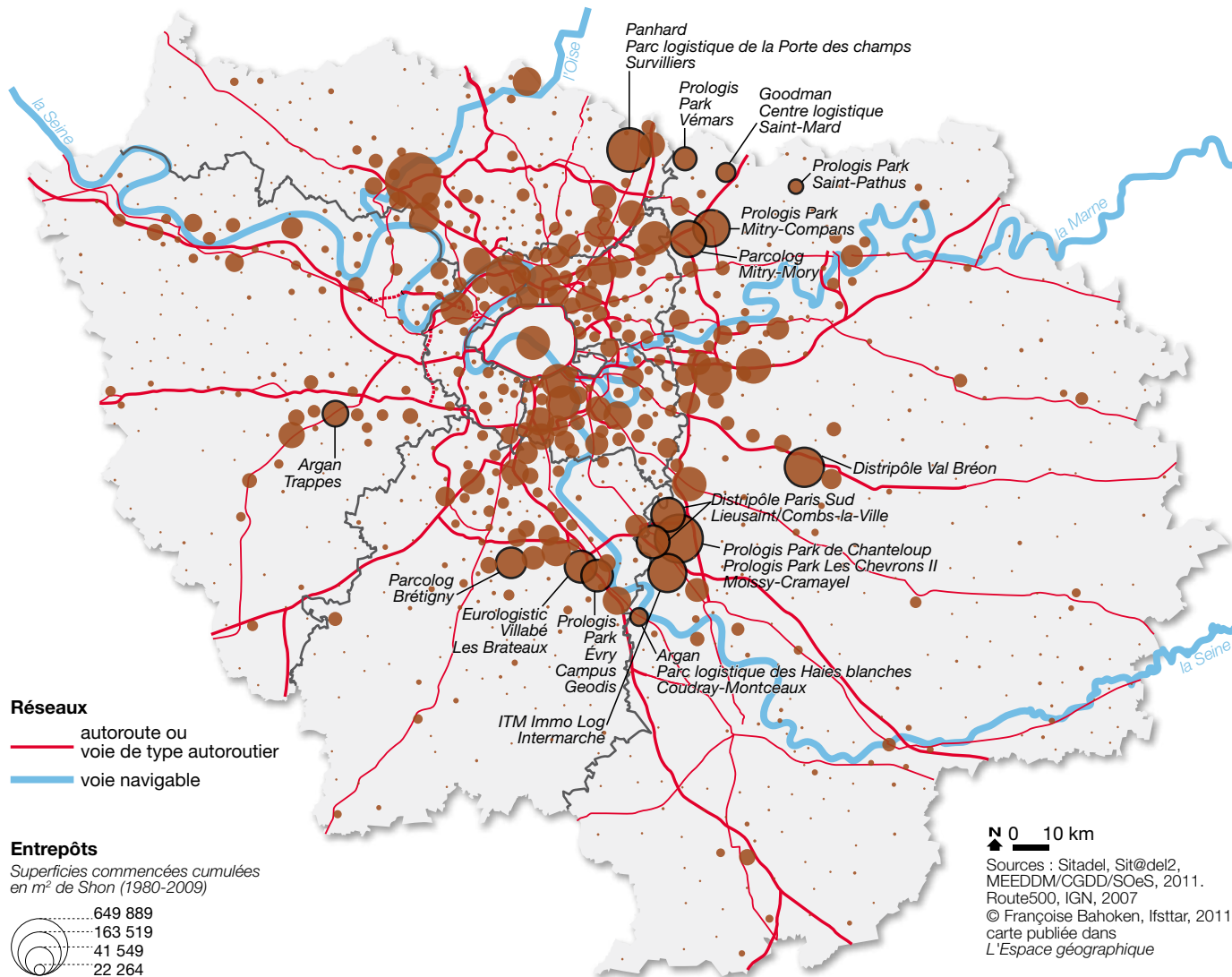
Évolution de la demande placée en Île-de-France (m²)



Sources : sit@del2, 2011 ; DTZResearch, 2011 ; Cushman & Wakefield, 2014 ; CBRE, 2014.

L'industrie immobilière logistique : implantations françaises

Les principaux parcs logistiques et entrepôts XXL en Île-de-France



Les firmes de l'immobilier logistique : le poids des investisseurs

Plusieurs types de firmes prennent en charge la construction des entrepôts. On retrouve les principaux promoteurs français, tels que Nexity, Bouygues ou encore Cogedim. Il s'agit de promoteurs généralistes qui revendent les immeubles construits à des investisseurs tiers ou aux utilisateurs. Cependant, les principaux « développeurs »⁽²⁾ logistiques ne se définissent pas comme promoteurs. Ceux-ci développent presque exclusivement pour leur investissement propre, selon un modèle économique différent.

Parmi les firmes qui animent le marché de l'investissement figurent tout d'abord quelques foncières spécialisées dans la logistique, ayant généralement le statut de SIIC, qui développent ou acquièrent des immeubles gardés en patrimoine : Argan, Foncière Europe Logistique (détenue par La Foncière des régions), et Segro, notamment. Certaines foncières généralistes, telles que Gecina ou Icade, s'y sont essayées mais en sont aujourd'hui sorties. Plus original est le cas d'une société d'économie

mixte, Sogaris, créée pour gérer une zone logistique aménagée à la fin des années 1960 près de Rungis, qui est aujourd'hui à la tête d'un patrimoine de 518 000 m². Un certain nombre de banques ou d'assureurs dotés de filiales immobilières, tels que BNP Paribas Reim, Axa Reim, Generali Real Estate, investissent aujourd'hui dans l'immobilier logistique. Plutôt que d'investir directement dans un bâtiment, ils recourent à des fonds d'investissement : des véhicules d'invest-

tissement au sein desquels plusieurs investisseurs s'associent, en apportant chacun une part du capital, afin d'acquérir un portefeuille d'immeubles et d'en tirer un revenu à la fois par la mise en location et par la revente (arbitrage). Ces fonds sont gérés par des entreprises dont l'activité consiste à sélectionner les actifs à acquérir et à revendre. Il apparaît ainsi une quatrième catégorie d'acteurs : les gestionnaires de fonds d'investissement, dits aussi gestionnaires d'actifs. Axa et AEW Europe gèrent les patri-

nciliennes et opérateurs européens et internationaux

Les principaux investisseurs et gestionnaires de fonds d'immobilier logistique en 2012

Firmes	Nationalité	Type	Patrimoine total monde (G€)	Patrimoine logistique monde (G€)	Patrimoine logistique (m ²)
Prologis	États-Unis	Développeur-gestionnaire de fonds	44	44	55 700 000
Goodman	Australie	Développeur-gestionnaire de fonds	16,2	16,2	14 000 000
Segro	Royaume-Uni	Développeur-gestionnaire de fonds	6,62	5,4946	
Blackstone	États-Unis	<i>Private equity</i>	42	NC France : 0,203	Europe : 2 500 000
GE Real Estate	États-Unis	Investisseur	55	2,75	NC
Axa Reim	France	Gestionnaire de fonds	42	2,52	NC
AEW	France	Gestionnaire de fonds	36	2	1 600 000
Deka	Allemagne	Investisseur	23	1,426	NC
Foncière Europe Logistique (Foncière des régions)	France	Foncière	1,14	1,14	1 776 600
WDP	Belgique	Foncière	0,922	0,922	1 333 000
Proudreed	Royaume-Uni	Foncière	2	0,8	NC
Argan	France	Développeur-investisseur	0,72	0,72	1 100 000
Vailog	Italie	Développeur-investisseur	0,5	0,5	1 000 000
Union Investment	Allemagne	Gestionnaire de fonds	18,9	0,4725	NC
LaSalle Investment Management	États-Unis	Gestionnaire de fonds	47	0,42	NC
Allianz Real Estate	Allemagne	Investisseur	20	0,3995	NC
Apollo Real Estate	États-Unis	<i>Private equity</i>	7,2	NC	NC
Sogaris	France	Société d'économie mixte (SEM)	NC	NC	462 800

Sources : *La Lettre de la pierre*, 2011, sites web et rapports financiers des firmes, entretiens.

moins logistiques les plus importants en France.

Autres acteurs de la finance globale, trois *private equity* américaines⁽³⁾, Blackstone, Carlyle, et Apollo, sont entrées sur le marché logistique français en rachetant les portefeuilles d'investisseurs. Blackstone semble avoir mis en place une véritable stratégie d'investissement dans l'immobilier logistique en lançant un fonds européen nommé LogiCor, rassemblant 2,5 millions de m², ce qui en fait l'un des plus importants. La présence

de ces acteurs montre qu'une particularité notable de l'actif logistique est sa forte présence dans les fonds d'investissement. Ces derniers offrent en effet des solutions particulièrement adaptées à l'immobilier logistique : abondance, flexibilité et répartition géographique.

Enfin, les deux premiers développeurs mondiaux, Prologis (américain) et Goodman (australien), sont aussi des gestionnaires de fonds. Ils proposent aux investisseurs d'entrer dans un de leurs fonds, dans lesquels

ils détiennent une part de capital variable. Cependant, pour constituer ces fonds, ils développent directement l'immobilier qu'ils rachètent ensuite au titre des fonds. Ce type d'entreprises est donc à la fois développeur, investisseur, gestionnaire de fonds, mais aussi *property manager*⁽⁴⁾. Non seulement l'origine de leurs capitaux est internationale, mais, de plus, ces firmes ont des activités sur tous les continents. Avec ce type d'acteurs, l'immobilier logistique est à la fois très financiarisé et tout à fait globalisé.

(2) C'est-à-dire « constructeurs » selon la terminologie de la profession.

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

(4) Gestionnaires de locaux.

Ces singularités expliquent largement la dynamique de structuration du marché autour d'un rôle croissant des firmes intégrées et globalisées et sa financiarisation avec des fonds d'investissement.

La montée de firmes d'infrastructures

L'enjeu de la sécurisation du foncier pour les activités logistiques, présenté ci-dessus, pousse l'investisseur à contrôler la chaîne immobilière et donc à devenir développeur, voire aménageur. En effet, un projet immobilier logistique ne peut avoir lieu qu'au sein d'une parcelle classée « activités économiques » dans un PLU. Or le développement de ces dernières relève de différentes réglementations et politiques mises en œuvre localement.

Les aménageurs de parcs logistiques

La production d'entrepôts se trouve soumise au pouvoir des 1281 communes franciliennes. Un moyen de limiter cette dépendance est de transformer ces politiques locales fragmentées en un marché pour les développeurs, *via* les concessions d'aménagement ou en étant directement lotisseur. Le développeur devient alors aménageur, c'est-à-dire qu'il prend lui-même en charge la viabilisation des sols et l'équipement en réseaux rendant les terrains constructibles.

Cette logique trouve son aboutissement dans un produit immobilier particulier : le parc logistique, en lieu et place d'entrepôts isolés au sein de zones d'activités aménagées et gérées par des collectivités locales.

Le parc logistique est un complexe fermé et gardienné de plusieurs entrepôts, ayant un propriétaire et gestionnaire unique. Il apporte ainsi une double solution. Il sécurise ces espaces pour les activités logistiques dans la mesure où il consiste en la privatisation de la totalité d'une zone d'activités. L'investisseur peut aussi plus facilement



Après le leader américain mondial Prologis, c'est l'Australien Goodman qui renforce sa présence en Europe, notamment en France, comme ici au cœur de la ZI de Mitry-Compans. Groupe d'immobilier intégré, il est propriétaire, développeur et gestionnaire de parcs logistiques, et également gestionnaire de fonds d'actifs immobiliers.

faire évoluer son service selon les besoins de ses clients. Dans le même temps, il fixe durablement une fonction au territoire concerné : la logistique devient en quelque sorte sa vocation et entre plus nettement dans sa stratégie économique. Cela limite le risque de mutation fonctionnelle de la zone. L'investisseur de parc logistique étant aussi *property manager*, la firme en vient ainsi à intégrer la totalité de la chaîne, de l'aménagement à la gestion immobilière.

De nombreux parcs logistiques ont ainsi été aménagés en Île-de-France, comme les distripôles de PRD à Sénart et à Val Bréon, et le parc de Goodman à Saint-Mard. Il s'agit surtout de la stratégie opérée par le numéro un mondial : Prologis. Ce dernier a mené plusieurs opérations de parcs logistiques en Île-de-France. Les plus importantes sont celles de Vémars (95), Compans (77), Lisses (91), et surtout Sénart (77), où Prologis a aménagé un premier parc de 260 000 m² (Prologis Park de Chanteloup) et est sur le point d'en développer un second de 230 000 m²

Des quasi gestionnaires d'infrastructures

Par suite, les investisseurs-développeurs de parcs logisti-

ques se rapprochent du modèle du gestionnaire d'infrastructure, s'opposant à celui du promoteur : capitaux importants à mobiliser (un parc logistique représente un investissement d'environ 200-300 M€), horizon temporel plus long (la durée de vie projetée d'un parc logistique est de trente ans), relations plus suivies avec la puissance publique.

Le parc logistique, qui se fixe durablement dans son territoire et qui suppose un partenariat entre le développeur et la collectivité, ainsi que l'intégration de la chaîne jusqu'à l'aménagement, correspond à cette idée. Cette logique est renforcée lorsque le gestionnaire de parc procède lui-même à l'aménagement. La coopération avec la commune est nécessairement plus longue et suivie, le projet doit plus encore être reconnu d'intérêt général local. De plus, ces entreprises ne peuvent rester hors sol à la manière de l'investisseur. Elles sont de fait en relation à la fois avec les entreprises et les collectivités territoriales. Ces firmes sont des propriétaires locaux ayant pignon sur rue. Par exemple, leurs entrepôts sont signés Goodman, Prologis. Ce ne sont pas des investisseurs invisibles.

Un des résultats paradoxaux de la financiarisation de l'immobilier logistique *via* les déve-

loppeurs-investisseurs est qu'en rendant possible la structuration d'une offre immobilière globale, il conduit dans le même temps à ancrer localement ces acteurs, ayant besoin de sécuriser localement des espaces, et ce davantage que le modèle du promoteur national généraliste. L'explication du paradoxe tient en partie à la nature des relations qui se tissent avec les collectivités locales lors des projets immobiliers logistiques. Les entrepôts étant construits dans des espaces plus périphériques que la majorité des autres projets immobiliers, les règles s'avèrent être différentes de celles qui régissent les projets immobiliers des espaces urbains plus denses. En d'autres termes, les espaces en périphérie des métropoles correspondent à des environnements favorables aux développeurs-investisseurs de parcs logistiques. Les communes et intercommunalités n'ayant pas les capacités administratives, financières et techniques de conduire de tels projets économiques accueillent favorablement la privatisation d'une partie de leurs politiques publiques locales. Là, non seulement l'intégration de l'investissement à l'aménagement est possible mais, de plus, celui-ci répond souvent à une demande locale.

L'exemple de Prologis à Sénart, ou l'enjeu des collectivités locales

L'exemple du parc logistique que Prologis a aménagé à Sénart, sur la commune de Moissy-Cramayel, est éclairant. Dans cette ville nouvelle, l'établissement public d'aménagement (EPA) offre aux communes tous les outils et les compétences nécessaires pour aménager des zones d'activités à même d'accueillir des implantations logistiques. Cependant, le modèle du parc logistique a semblé aux élus plus avantageux que celui des politiques habituelles de zones d'activités économiques. Il s'agit d'enjeux architecturaux : intégration du parc dans le paysage, fermeture et gardiennage de la zone. Ensuite, d'un point de vue financier, Prologis prend en charge à la fois l'investissement et l'entretien du parc sur le long terme. Enfin, le dernier argument est politique : le parc logistique donne l'impression à la commune de mieux maîtriser son territoire. D'une part, même si le processus d'aménagement est privé, Prologis ne peut se passer de l'accord du maire. Ainsi, le maire de Moissy-Cramayel a le sentiment d'avoir davantage participé au projet de Prologis qu'aux opérations menées par l'EPA, en capacité de développer des zones logistiques de manière largement autonome vis-à-vis des communes.

D'autre part, c'est aussi en tant que mode de gestion sur le long terme que la solution proposée par Prologis rencontre l'intérêt local. L'usage du parc clarifie à la fois la vocation de la zone et sa gestion. Elle est dédiée à la logistique, et c'est Prologis qui en est le responsable, un partenaire durable qui s'engage à gérer son

parc sur le temps long, et à qui l'on peut demander des comptes. Le modèle du parc logistique offre ainsi des garanties contre le risque de friches que font peser les zones d'entrepôts sur les communes. Dans le cas d'un parc logistique, le gestionnaire a intérêt à retrouver rapidement un locataire afin d'amortir son investissement. Ce sentiment de maîtrise est paradoxal puisque la solution de Prologis consiste en une délégation complète des pouvoirs d'aménagement et de gestion d'une zone, pouvoirs que la commune ou un syndicat intercommunal ont sur les autres zones.

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

Ces acteurs immobiliers et leurs parcs logistiques offrent de nombreuses solutions aux problèmes que pose localement le développement logistique. Ces firmes apportent leurs capacités techniques, commerciales et financières en matière d'aménagement et de gestion des zones

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

Nicolas Raimbault ■

Pour en savoir plus

- GRANELLE Jean-Jacques, *Économie immobilière. Analyses et applications*, Paris, Économica, 1998.
- HESSE Markus, "Land for logistics: locational dynamics, real estate markets and political regulation of regional distribution complexes", *Tijdschrift voor economische en sociale geografie*, Vol. 95, Issue 2, 2004, pp. 162-173.
- LORRAIN Dominique, « Capitalismes urbains : la montée des firmes d'infrastructures », *Entreprises et histoire*, n° 30, 2002/3, pp. 7-31.
- *État du parc immobilier logistique en France*, Observatoire de l'immobilier logistique et du supply chain management (Oblog), Paris, décembre 2007.
- RAIMBAULT Nicolas, BAHOKEN Françoise, « Les nouveaux territoires logistiques franciliens : éloignement et spécialisation » *Note rapide*, n° 665, novembre 2014.
- RAIMBAULT Nicolas, « Les firmes de l'immobilier logistique – 2. Prologis : "Local partner to global trade". Une firme intégrée et globale dans l'immobilier logistique », portrait d'entreprise, *Flux*, n° 93/94, 2013, pp. 91-103.
- RAIMBAULT Nicolas, « Les firmes de l'immobilier logistique – 1 », portrait d'entreprise, *Flux*, n° 92, 2013, pp. 62-74.

Directrice de la publication :
Valérie Mancret-Taylor

Auteurs : Nicolas Raimbault, Ifsttar
Sous la direction d'Élisabeth Gouvernal

Rédactrice en chef : Isabelle Barazza

Maquette : Vay Olivier
Cartographie : Jean-Eudes Tilloy
Sous la direction de Frédéric Theulé

Diffusion par abonnement
80 € par an (= 40 numéros) - 3 € le numéro
Service diffusion-vente
Tél. : 01 77 49 79 38
15, rue Falguière, 75015 Paris

ISSN 1967 - 2144
ISSN ressource en ligne 2267-4071

www.iau-idf.fr

Ce travail est le fruit d'une thèse Cifre en cours, réalisée par Nicolas Raimbault, sous la direction d'Antoine Frémont (Ifsttar) et de Lydia Mykolenko (IAU îdF). Le dispositif Cifre (conventions industrielles de formation par la recherche) permet à un doctorant d'être embauché, le temps de sa thèse, par un organisme hors du monde de la recherche – ici, l'IAU îdF –, et donc d'inscrire sa thèse au sein d'un travail opérationnel.