

écrit par
DENIS BURCKEL

Management de l'immobilier

4^e édition

LES AUTEURS

Avi Amsellem*, MRICS, avocat à la cour, associé, cabinet Archers
Joachim Azan*, président fondateur, Novaxia
Marie-Laure Baffoy*, MRICS, notaire associée, Panhard & Associés
Laurent Batsch**, professeur de sciences de gestion, université Paris-Dauphine
Joseph Bocciarelli*, président, PROVILL
Patrick Bosque*, directeur général adjoint, Hines France
Marie-Noëlle Brisson**, FRICS, MAI, membre du RICS Americas Board, *co-founder* de Cyber Ready, LLC
Denis Burckel*, professeur associé, université Paris-Dauphine
Patrice Cailly*, MRICS, président, eCMD conseil
Kevin Cardona*, directeur de l'innovation, BNP Paribas Real Estate
Christine Carnevillier-Dauphin*, consultante en droit immobilier, gérante, Dauphine Housing
Grégoire Challe*, directeur conseil en financement, CBRE Capital Advisors
Ludovic Charpentier*, FRICS, *managing director*, directeur des grands comptes à Londres, AEW
Emmanuelle Chavance*, avocat associé, cabinet Opéra avocats associés
Jacques Danan*, architecte DPLG
Christian Delaire*, *senior advisor*, Foncière Atland
Hugues Doligez*, *senior manager*, Diagma
Jérôme Dumont*, directeur Île-de-France, Nexity conseil et transaction
Pierre-Louis Dumont**, *executive director, agency, industrial & logistics*, CBRE
Nicolas Dutreuil**, directeur général adjoint en charge des finances, Gecina
Michel Fender**, *senior advisor in supply chain management*, professeur adjoint, HEC Paris, professeur et doyen de la faculté et de la recherche, Africa Business School (UM6P)
Jean-Éric Fournier*, FRICS, directeur du développement durable, Covivio
Guillaume Grandchamp des Raux*, formateur en gestion de patrimoine

Karim Habra**, directeur général Europe et Asie-Pacifique, Ivanhoé Cambridge
Gérard Heno**, directeur général, EnSof Capital
Blaise Heurteux*, associé fondateur, La place de l'immobilier
Jamal Id Brik*, MRICS, expert construction
Philippe Jouan**, MRICS, président Jouan & Associés
Christian de Kerangal*, FRICS, directeur général, Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF)
Frédéric de Klopstein*, *head of capital markets and asset management*, CBRE Retail
Caroline Lafaye*, directrice du développement, Eklo Hotels
Nathalie Le Breton**, responsable « Logements étudiants », Dauphine-PSL
Thomas Le Diouren*, *managing partner*, Impulse Partners
Martine Lemoyne**, gestionnaire de patrimoine
Alice Lombard*, cofondatrice, Tâge Hospitality
Abel Mahboub*, directeur région, Promoval
Abdallah Ould Brahim*, directeur France, CBRE Capital Advisors
Xavier Perrin*, vice-président Immobilier, Schneider Electric
Dominique Picard*, MRICS, président, DPI Consulting
Clément Pitton*, MRICS, président, Attentifimmo
Pascale Prince*, associée fiscaliste, directrice du département Tax & Legal, Denjean & Associés
Jean-Pierre Schaefer**, ingénieur économiste, président, Soliha Essonne
William Stemmer*, avocat à la cour, Taj-Deloitte, Taximmo
Benoît Tezenas du Montcel*, président de 360° Fahrenheit, directeur associé de Looping, administrateur de la FF2i
Claude Thibault**, président, Institut de la veille immobilière
Joël Toussaint**, directeur du pôle immobilier, Quantimmo, groupe Polyexpert
Guillaume Turcas*, FRICS, *managing partner*, Faro Capital Partners
Gérald Venault*, consultant en droit immobilier
Alain Weber**, inspecteur général de l'administration du développement durable, ministère de la Transition écologique
Nicolas Zakharia*, directeur du département technique et développement durable, AEW

* Enseignants du parcours « Management de l'immobilier », mention « Finance », de l'université Paris-Dauphine.

** Personnalités du monde de l'immobilier ayant contribué à l'ouvrage.

L'histoire de l'immobilier

Marie-Noëlle BRISSON, Denis BURCKEL,
Olivier DANZIGER, Jérôme DUMONT,
Jean-Éric FOURNIER,
Christian de KERANGAL, Claude THIBAUT

À l'issue de ce chapitre, le lecteur saura :

- ✓ retracer, depuis le milieu du XIX^e siècle, l'histoire de l'immobilier résidentiel et tertiaire en France ;
- ✓ comprendre, au travers de 13 périodes successives, les évolutions techniques, juridiques, financières et sociologiques qui ont influencé l'immobilier ;
- ✓ resituer les choix publics et les initiatives privées qui ont marqué le développement urbain et les marchés immobiliers.

L'histoire de l'immobilier est un feuilleton à rebondissements ! Elle se découpe en périodes différentes, suivant l'approche choisie : son financement, ses réglementations successives, ses techniques de construction, son intégration dans l'environnement, ses méthodes de commercialisation.

Ce chapitre se limite à la période qui, depuis le milieu du XIX^e siècle, marque le début d'un pilotage urbain et d'initiatives immobilières organisées. Elle est caractérisée par l'intervention des acteurs, initiateurs ou transformateurs du bâti : urbanistes, architectes, financiers, promoteurs, utilisateurs... que ce soit pour l'immobilier résidentiel ou pour l'immobilier d'entreprise.

1 L'urbanisme « haussmannien » (1850-1880)

L'aménagement des rues, la multiplication des lotissements résidentiels dans les grandes villes et la création d'un marché locatif haut de gamme caractérisent cette période.

Elle est marquée par l'œuvre du baron Haussmann, nommé préfet de la Seine en juin 1853. Par son ampleur, par le paysage urbain systématique qu'il crée, elle se compare à l'œuvre urbanistique de l'Ancien Régime, dont il s'est d'ailleurs fortement inspiré. Haussmann introduit la voie large et rectiligne au cœur de Paris, secteur voué jusqu'alors à un entassement démesuré. Il restructure des tissus urbains d'origine moyenâgeuse, trace de nouveaux axes de circulation et crée un style architectural rigoureux. Disciple de Napoléon III, qui a exigé de telles transformations, le baron préfet fait respirer la capitale.

Au même moment sont créés, le plus souvent par la ville de Paris, de nombreux lotissements qui nécessitent également la création de larges voies nouvelles et l'aménagement de terrains constructibles. Les prix de ces terrains flambent dans les quartiers périphériques et les spéculateurs n'ont jamais été aussi heureux !

Le réaménagement de Paris par Haussmann donne lieu à 42 traités de concession pour réaliser environ 50 créations de boulevards, rues et places. Ce mode de gestion par concession reste la règle jusqu'en 1926 où un décret-loi, dit « décret Poincaré », autorise « les communes et syndicats de communes à exploiter directement des services d'intérêt public à caractère industriel ou commercial ». Ce renversement bouleverse la commande publique immobilière.

L'œuvre du baron est inachevée au moment où il quitte ses fonctions, en particulier pour l'aménagement de la rive gauche. La transformation du secteur Saint-Germain, au niveau de la rue de Rennes, sera encore discutée par Michel Debré en... 1960 !

Le financement de la construction neuve est assuré par des sociétés immobilières qui conservent en patrimoine les biens construits. Parmi les principaux intervenants : la Rente Foncière, la Société Foncière Lyonnaise, la Société des immeubles de France, la Compagnie Foncière de France, la Banque Hypothécaire, le Crédit Foncier. Ces établissements tirent leurs bénéfices des locations d'immeubles construits, des prêts consentis à des entrepreneurs, de la revente de terrains et immeubles détenus en portefeuille. L'ensemble de ces structures financières « tient

de l'entreprise (RSE), qui situe l'action de l'entreprise en harmonie avec la société. La RSE traduit l'appropriation des enjeux des trois piliers du développement durable (environnement, social, économique) par l'entreprise dans son modèle économique, ses produits et dans les liens tissés avec les salariés. Elle s'incarne dans la qualité de la négociation collective, le travail des handicapés, l'égalité homme/femme, l'insertion des jeunes, l'implication des seniors. La RSE comporte également un volet externe avec l'attention aux « parties prenantes », fournisseurs et clients et, dans l'immobilier, aux autorités publiques, riverains, ONG... Elle élargit sa cible qualitative au bien-être et à la santé des utilisateurs ou encore à la valeur immatérielle des immeubles.

Au terme « RSE », les agences de notation extra-financière et les analystes financiers préfèrent celui d'« ESG » (facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance). Leurs études se fondent sur les éléments rendus publics par les entreprises, le plus souvent cotées, dans le cadre notamment de la déclaration de performance extra-financière (DPEF) issue du décret du 9 août 2017 pris en application de la directive européenne du 22 octobre 2014 concernant la publication d'informations non financières des grandes entreprises. La DPEF a créé de nouvelles obligations dans le prolongement du décret du 24 avril 2012, relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière de RSE : bilan des actions passées et engagements pluriannuels, maîtrise du changement climatique imposée dans les rapports annuels des investisseurs institutionnels par l'article 173 de la loi sur la transition écologique de 2015. Certaines entreprises du secteur du bâtiment et de l'immobilier publient un « reporting intégré », document de synthèse qui établit le lien entre la création de valeur financière et extra-financière de l'entreprise.

Les agences spécialisées dans l'ESG, Vigeo-Eiris (française, rachetée par Moody's), Oekom (allemande, devenue ISS-ESG suite à son rachat par l'américain ISS), DJSI (index du suisse Sam Group, repris par S&P), GRESB (questionnaire sectoriel pour tous les acteurs de l'immobilier), ou encore MSCI, FTSE (avec l'index « vert » FTSE4Good), imposent une clé de lecture de l'ESG de plus en plus nord-américaine au fil des fusions et rapprochements. Les grands investisseurs internationaux, comme les fonds de pension, recourent à ces études en utilisant leurs propres pondérations dans le cadre de la sélection de leurs investissements, qu'ils soient « socialement responsables » (ISR) ou non. Le label ISR dédié aux fonds immobiliers a vu le jour en 2020 et remporté un vrai succès auprès de fonds non cotés qui souhaitent pouvoir attester d'une « démarche verte » auprès d'épargnants.

Quant aux foncières cotées, leurs bonnes notations ESG facilitent leur accès à des financements verts : *green bonds* (2,85 milliards d'euros en

cinq émissions entre février 2014 et 2019), *social bonds*, contrats de crédit responsable indexés sur le *rating* d'une ou plusieurs agences ESG... La taxonomie « verte » européenne, en cours d'écriture début 2021, doit offrir une classification standardisée devant permettre d'évaluer la durabilité de 70 activités économiques (dont le secteur du bâtiment), représentant environ 93 % des émissions de GES. L'objectif est clair : flécher les investissements vers les acteurs les plus engagés dans la réduction de leur empreinte environnementale, afin d'accélérer le basculement vers une économie bas carbone.

12 Au milieu de la décennie 2010 : le « chamboule-tout » du numérique et des nouveaux usages

L'immobilier est en proie à de profondes mutations sous l'influence des nouvelles technologies. L'essor du numérique remet en cause les modèles et pratiques traditionnels des acteurs du secteur, en faisant émerger de nouvelles attentes et de nouveaux besoins dans toute la chaîne de valeur immobilière : de la transaction à l'utilisation du bien en passant par sa production et sa commercialisation.

Le numérique contribue à l'évolution des aspirations, des comportements et des modes de vie et de travail des usagers, désormais indissociables des termes flexibilité, mobilité et connectivité. Il permet le développement progressif du travail nomade, qui se heurte souvent à une résistance du management, habitué à la gestion en présentiel des équipes. Il entraîne également le développement du e-commerce, qui bouscule l'industrie du commerce et l'oblige à développer une offre plurielle combinant les différents « canaux » de distribution. Ainsi, sous la pression des utilisateurs, l'optimisation des usages de l'immobilier devient un enjeu majeur. L'offre immobilière évolue et s'enrichit en accordant une part croissante aux services, ce qui peut avoir pour conséquence de ne plus faire reposer la valeur de l'actif uniquement sur ses caractéristiques physiques et sa localisation. Elle dépend aussi de la diversité des usages et de la flexibilité qu'il autorise.

Ainsi, tant dans l'immobilier tertiaire que résidentiel, on observe un glissement progressif de la valeur vers l'aval, de la production et de la détention du bien immobilier vers son utilisation et les services mis à disposition.

Les nouvelles technologies ont démocratisé l'accès et le partage d'informations et de données dans tous les secteurs de l'économie. La maîtrise de la « data » devient un enjeu majeur, y compris pour les acteurs de l'immobilier. La collecte, mais surtout l'analyse et l'exploitation des données offrent un nouveau potentiel tant sur le plan de l'acquisition et du suivi de la relation client que sur celui de la prise de décision (investisseur, promoteur, gestionnaire) ou de l'exploitation du bâtiment (mesure et optimisation des consommations énergétiques et des charges). L'intégration de l'intelligence artificielle dans le traitement et l'analyse des données ouvre également de nouvelles perspectives.

Toutefois, l'avance technologique seule ne suffit pas à se différencier, ce qui contraint les acteurs de l'immobilier non seulement à rechercher de nouveaux services innovants à proposer à leurs clients, mais aussi à revoir leurs processus internes de fonctionnement.

Après les ConTech, les InsurTech, les AdTech ou les FinTech, l'apparition du terme PropTech (*Property Technology*) témoigne de la montée en puissance de nouveaux outils, solutions et modèles d'affaires qui s'appuient sur la technologie et transforment le marché. Par extension, ce terme désigne la multitude d'acteurs ayant fait irruption pour répondre aux nouveaux besoins et aux nouveaux enjeux auxquels sont confrontés les professionnels de l'immobilier (cf. chap. 2, sect. 6).

Les innovations technologiques qui transforment les métiers de l'immobilier relèvent de deux catégories : les innovations incrémentales et les innovations de rupture.

Les innovations incrémentales s'attaquent à un maillon de la chaîne immobilière et permettent aux acteurs de mieux faire leur métier par l'enrichissement de leur offre ou par l'amélioration de la qualité de services ou de leur productivité. À titre d'exemple, dans la construction, les outils collaboratifs de gestion et de suivi de chantier facilitent la collaboration bureau/terrain et font gagner aux constructeurs temps, productivité, mais aussi traçabilité et qualité. En ce qui concerne la commercialisation, la réalité virtuelle comme canal de vente simplifie la vente sur plan (les acheteurs peuvent visiter virtuellement les logements avant leur construction) et réduit le budget commercialisation/marketing des promoteurs. Enfin, les objets connectés qui rendent le bâtiment plus intelligent aident à la gestion et à l'exploitation des immeubles : les solutions technologiques d'optimisation de l'espace de travail, par exemple, permettent aux gestionnaires immobiliers de mieux comprendre l'usage des locaux et d'optimiser plus facilement l'espace.

Immeubles connectés : un risque augmenté de cyberattaques

Les systèmes inter- et intra-bâtiments connectés rendent de multiples services : ils réduisent les émissions de gaz, économisent de l'énergie, rationalisent l'air conditionné et le chauffage, priorisent l'allocation des ascenseurs, rendent la maintenance et les réparations plus proactives. Ils sont contrôlés soit sur place soit/et à distance. Cependant, au fur et à mesure que chaque nouveau système est intégré au système global de gestion du bâtiment, les points de contact connectés se multiplient et les opportunités de cyberattaque augmentent.

Des menaces sans précédent pour les propriétaires, les prestataires de services et les utilisateurs créent un empilement de vulnérabilités numériques. Les systèmes informatiques des propriétaires connectés aux systèmes de leurs locataires entraînent des conflits potentiels entre leurs technologies ou protocoles de bande passante. En créant un risque tiers les uns pour les autres, il en résulte un accès plus vulnérable aux données sensibles. Il en va de même avec la multiplication des objets connectés et de l'Internet des objets (IoT) à domicile que nécessite le télétravail. Le réseau de chaque entreprise s'étend partout où chaque membre de son équipe travaille.

Les usagers des bâtiments intelligents doivent trouver un équilibre entre les besoins commerciaux et ceux de sécurité : trop peu de vigilance sur les procédures de conduite des affaires augmente le risque de cyberattaque ; une trop grande concentration sur la sécurité réduit la capacité d'action d'une entreprise.

La combinaison d'immeubles intelligents multiplie les points de vulnérabilité, et exige donc une solide gouvernance des données. Avec de plus en plus d'informations collectées et utilisées non seulement par les immeubles intelligents mais aussi par les villes intelligentes, la protection des actifs physiques et numériques suppose l'implication de multiples partenaires : la collectivité locale, les services publics, les entreprises de maintenance des bâtiments, les propriétaires, les locataires, les investisseurs et toute autre personne qui interagit numériquement avec les actifs physiques.

Les innovations de rupture, quant à elles, désignent les nouveaux modèles susceptibles de bouleverser la chaîne de valeur en se substituant à certains métiers ou en les obligeant à redéfinir leur positionnement. À défaut de constituer un ensemble homogène, ces modèles comportent des traits communs :

- ouverture et partage des données ;
- approche par la demande ;
- capacité à mobiliser des volumes importants ;
- accélération et simplification des processus.

Ainsi, le concept de *crowdfunding* renverse le processus de production du logement, permettant aux acquéreurs d'être impliqués dans la création du projet immobilier en exprimant leurs souhaits sur la superficie,

l'agencement, l'orientation de leur logement de même que sur les espaces extérieurs. La demande guide le produit et permet aux promoteurs d'optimiser leur offre et de réduire le risque de leur opération.

Cependant, après une phase d'ébullition à partir du milieu de la décennie 2010, caractérisée par l'apparition de nombreuses PropTech, la mise en place de phase de tests entre grands groupes et start-up et le développement d'incubateurs spécialisés, l'intégration d'innovations au sein de l'offre des acteurs immobiliers reste encore limitée au début des années 2020. Comme les FinTech avant elles, le secteur a besoin de consolidation et de maturation, ainsi que de financements plus significatifs pour permettre sa croissance, notamment en ce qui concerne les modèles disruptifs.

13 La pandémie de la Covid-19, crise majeure, accélératrice de tendances sociétales et de ruptures

À la fin des années 2010, l'industrie immobilière bénéficie des réponses données à la crise de 2008 par les autorités publiques. Les politiques non conventionnelles des banques centrales font baisser les taux des obligations et il en résulte des rendements immobiliers encore plus attractifs. Le renforcement des contrôles des autorités de régulation sur les banques et assurances rend leurs risques plus coûteux, ce qui les amène à financer de préférence des immeubles peu risqués. La situation de l'immobilier d'entreprise apparaît saine : il se finance massivement ; les investisseurs y sont sélectifs, en privilégiant les immeubles *prime* dont la valeur double en 10 ans ; la prime de risque¹ y est, pour autant, de 4 % fin 2019, à comparer à une moyenne de long terme de 3 % et à une prime de risque négative en 2008 avant la crise précédente. Le marché résidentiel est dynamique en construction, avec certes un niveau élevé de prix qui conduit les autorités de régulation à recommander la prudence sur l'endettement des ménages fin 2019².

Dans ce contexte, éclate la crise de la Covid-19. Un nouveau coronavirus apparu dans la ville chinoise de Wuhan en décembre 2019 impose, par sa forte contagion et sa mortalité, un confinement dans l'agglomération

1. La prime de risque est ici calculée en déduisant du taux de rendement des bureaux *prime* dans Paris QCA le taux offert par les OAT 10 ans et l'inflation, vue comme un *proxy* des gains en capital. Cette prime de risque inclut traditionnellement la prime de volatilité, la prime d'illiquidité et la prime d'obsolescence des actifs immobiliers.

2. Recommandations du Haut Conseil de stabilité financière du 20 décembre 2019.

puis, du fait de l'hyperconnexion de notre planète, le confinement de 4,3 milliards d'êtres humains dès avril 2020. La plupart des États, sur tous les continents, ont, par cette mesure héritée du Moyen Âge, fait primer la sauvegarde des vies humaines sur l'économie. Le PIB mondial connaît un recul inédit en temps de paix. Après un reflux de la pandémie à la fin du printemps, les économies asiatiques, nord-américaines et européennes connaissent un net rebond jusqu'à une « deuxième vague » qui se développe essentiellement en Europe et en Amérique. S'ensuivent de nouvelles limitations des interactions sociales (télétravail, couvre-feu, confinement moins strict que le premier pour atténuer l'impact sur l'économie). À partir de fin 2020, s'engage une course de vitesse entre des variants plus contagieux du virus et l'inoculation de nouveaux vaccins visant à atteindre l'immunité collective et ainsi arrêter la pandémie. En 2020, la Covid-19 aura contaminé plus de 100 millions de personnes et provoqué près de 2 millions de décès dans le monde.

Les mesures de lutte contre la pandémie font reculer le PIB mondial de 3,5 % en 2020¹, avec des disparités entre grandes zones économiques : -3,4 % aux États-Unis, -7,2 % dans la zone euro, -5,1 % au Japon, -1,1 % dans les pays en développement d'Asie. La Chine, en revanche, tire son épingle du jeu avec un PIB en hausse de 2,3 %. Cette crise, qui est une crise des services et non une crise de l'industrie, accentue les écarts entre les zones économiques tout en augmentant le taux de pauvreté, pour la seconde fois depuis trois décennies².

Face à l'ampleur de la récession, les banques centrales réagissent puissamment : baisse des taux directeurs, rachats massifs d'obligations d'État pour soutenir les besoins de financement, possibilités de refinancement accrues pour les banques... Ces actions provoquent une baisse des taux des obligations d'État, ce qui constitue un soutien fort de l'investissement et de la valeur des actifs. Les États mettent en place des aides massives (chômage partiel, facilités de trésorerie aux entreprises, rééchelonnement des charges sociales et des remboursements d'emprunt, aides directes aux ménages les moins favorisés, soutien aux filières économiques particulièrement touchées, etc.) et des législations d'urgence pour éviter ou retarder les licenciements et les faillites d'entreprises.

En France, le PIB recule de 8,3 % en 2020³. L'impact est différencié entre les secteurs perdants (restauration, tourisme, événementiel, automobile, aéronautique, transport de personnes...) et gagnants (santé, informatique, télécommunications, information, agroalimentaire, pharmacie et chimie,

1. Source : FMI, janvier 2021.

2. Selon la Banque mondiale, l'année 2020 aura vu entre 119 et 124 millions de personnes entrer ou rester dans l'extrême pauvreté (janvier 2021). La seule autre augmentation observée depuis 30 ans est la crise asiatique de 1997-1998, avec +65 millions de personnes.

3. Source : INSEE, février 2021.

Que retenir de ce chapitre ?

L'histoire de l'immobilier en France, depuis 1850 jusqu'à nos jours, est riche de rebondissements. Elle épouse les évolutions économiques, technologiques, politiques et sociales de cette période : l'afflux de population dans les villes, la modernisation de l'habitat, la nécessité d'une politique d'urbanisme, la reconstruction de la France pendant les Trente Glorieuses, une politique du logement active, l'émergence d'un véritable marché de l'investissement tertiaire à partir des années 1970, sa financiarisation et sa professionnalisation à la fin du xx^e siècle, les crises économiques du début des années 1990 et de 2008.

Plus récemment, les nouvelles tendances de long terme que sont le développement durable et l'essor d'Internet obligent à repenser la notion de valeur foncière, et la pandémie de la Covid-19 accélère les évolutions latentes de l'usage immobilier.