

STRATÉGIES IMMOBILIÈRES

— EN PRATIQUES —



Coordonné par Guillaume Chanson
Préface d'Olivier Wigniolle

ellipses

Introduction

Guillaume Chanson

« Vous le savez, à Paris, lorsque le bâtiment va, tout profite de son activité ». Cette phrase que la postérité conserva sous la formule « quand le bâtiment va, tout va » est prononcée par le député Martin Nadaud lors de son discours à l'Assemblée nationale le 5 mai 1850, trois ans avant la prise de fonction du baron Haussmann qui va métamorphoser à jamais la capitale. Près de deux siècles plus tard, le poids systémique du « bâtiment » en France reste très important : l'immobilier constitue la première composante du patrimoine des ménages (INSEE, Revenus et patrimoine des ménages 2021) et le logement représente le premier poste de dépenses des Français (INSEE, Chiffres-clés 2021),

I | Stratégies et pratiques immobilières

Le secteur immobilier¹ représente, à lui seul, 276 milliards d'euros en 2020 (INSEE, Comptes nationaux 2021). Pour saisir l'ampleur de ce chiffre, il est intéressant de le comparer aux 272 milliards représentés par l'ensemble de l'industrie manufacturière (électronique, automobile, aéronautique, alimentaire, chimique, pharmaceutique, textile...). Et encore, cette vision comptable des activités immobilières n'intègre pas la promotion immobilière (localisée dans une branche construction pesant 107 milliards d'euros).

C'est pourquoi, dans cet ouvrage, nous considérerons un périmètre plus large : celui de la filière de l'immobilier et de la ville que la Fondation Palladio, Business Immo et EY définissent comme un rassemblement d'activités économiques qui partagent en objet commun l'actif immobilier. Ainsi définie dans leur enquête « Panorama de l'immobilier et de la ville », cette industrie est composée de huit secteurs :

- « La promotion immobilière » se charge de la conception, de la prospection foncière, de la collecte des financements d'un projet, puis du suivi de l'opération jusqu'à sa vente.
- « L'expertise et conseil » fournit les expertises nécessaires au projet sur les plans stratégique, organisationnel, juridique, fiscal, financier, commercial.
- « L'architecture, urbanisme et aménagement » conçoit le bâtiment.
- « L'ingénierie et prestations techniques » réalise les études, la conception des ouvrages et le contrôle de la construction.

1. Dans notre comptabilité nationale, le secteur des activités immobilières (division 68 de la NAF rév. 2) est composé de trois sous-secteurs : les activités des marchands de biens immobiliers (groupe 68.1), la location et exploitation de biens immobiliers propres ou loués (68.2) et les activités immobilières pour compte de tiers (68.3). Il est passé de 3.5 % du PIB en 1949 à 13.4 % en 2020.

- « La construction des bâtiments » regroupe toutes les étapes de la construction du bâtiment.
- « La commercialisation » assure la mise en relation entre le propriétaire d'un bien immobilier et l'usager,
- « L'investissement et financement de l'immobilier » contribue à financer et assurer les projets, et investit dans des actifs immobiliers en vue de les valoriser.
- « La gestion de l'immobilier » assure l'entretien et la gestion du patrimoine, pour le compte de particuliers ou d'entreprises.

Ces activités sont parfois réalisées par des (grands) groupes intégrés (Eiffage se définit ainsi comme un aménageur-promoteur-constructeur). Mais la plupart du temps, elles sont assurées par des entreprises spécialisées sur l'un de ces secteurs (Ogic est ainsi un promoteur immobilier qui n'intervient pas dans les autres secteurs). Chaque étape du cycle de vie de l'actif immobilier mobilise des acteurs aux métiers très variés à travers des relations imbriquées, ce qui rend difficile la représentation d'une filière immobilière. À titre d'illustration, à partir d'un bilan promoteur, on pourrait proposer la représentation simplifiée de la filière de la promotion immobilière suivante :

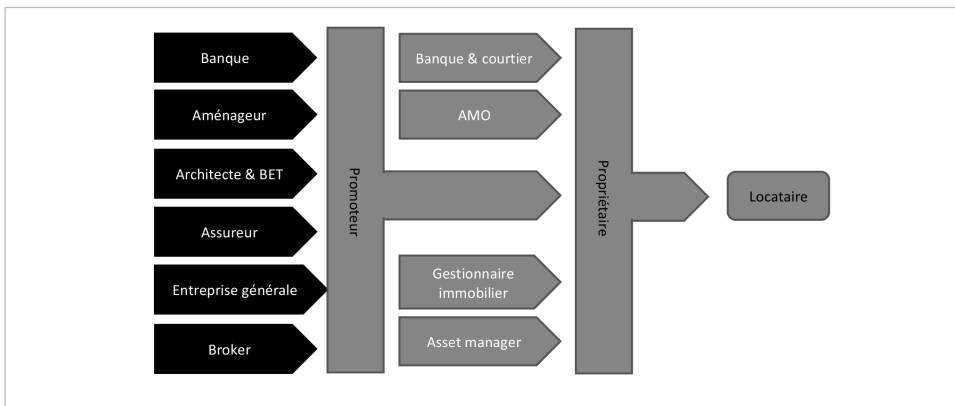


Schéma réalisé par l'auteur¹

Lorsqu'on parle de stratégie immobilière, il serait restrictif de se limiter aux seuls acteurs de la filière de l'immobilier et de la ville (immobilier + construction) qui représentent pourtant déjà plus de 18% du PIB (INSEE, *Comptes nationaux 2020*) et un million et demi d'emplois (INSEE, *Tableaux de l'économie française 2018*). En effet, quasiment toutes les entités économiques en France (entreprises, administrations, fondations...) disposent de ressources immobilières qui sont gérées par des responsables immobiliers. Cette fonction immobilière est essentielle pour les entreprises, car elle représente souvent le deuxième plus gros poste de dépenses après les salaires et le premier actif au bilan (Nappi-Choulet et Cléret 2013). Pour donner un ordre de grandeur, Cécile de Guillebon (auteure du chapitre consacré à la direction immobilière) gérait en tant que directrice immobilière du groupe Renault un budget annuel, en coûts de fonctionnement, de plus

1. Pour ce schéma, BET = bureau d'études techniques et AMO = assistant à maîtrise d'ouvrage

de 1 milliard d'euros pour 650 sites dans 40 pays. Tant pour les budgets concernés que pour les décisions stratégiques et opérationnelles, l'activité d'une direction immobilière est tout à fait comparable à celle d'une foncière (qui serait l'équivalent au sein de l'industrie immobilière). Ceci nous conduit encore à élargir le périmètre des professionnels de l'immobilier concernés par cet ouvrage.

Mais alors, peut-on parler de stratégies immobilières pour des acteurs aussi divers qu'un directeur immobilier, un cabinet d'architecte, un marchand de biens ou une major de la construction ?

Pour répondre à cette question, il est nécessaire de positionner théoriquement la notion de stratégie d'entreprise. Ce concept est tellement central en gestion qu'il constitue l'une de ses disciplines (la stratégie d'entreprise ou management stratégique). Il fait l'objet de nombreuses définitions théoriques souvent divergentes, aussi présenterons-nous ici celle relativement consensuelle proposée par Alfred Chandler (1962) : « La stratégie est la détermination des buts à long terme de l'entreprise et le choix des actions et de l'allocation des ressources nécessaires à leur atteinte ». Pour aborder la multiplicité des acteurs de l'immobilier, une définition aussi large est particulièrement adaptée. En effet, en ne spécifiant pas de buts particuliers (comme l'obtention d'un avantage concurrentiel durable chez Michael Porter, cf. chapitre 1 de cet ouvrage), elle permet de considérer des stratégies immobilières pour des administrations ou des associations à but non lucratif. De même, elle peut s'appliquer aux différents niveaux de la stratégie : *corporate* (à travers le choix du portefeuille d'activités) ou *business* (au niveau du domaine d'activité stratégique). Ayant ainsi défini la stratégie, il est alors tout à fait possible de considérer les stratégies immobilières (nécessairement au pluriel) des différents acteurs de l'immobilier, qui tous déterminent des buts à long terme et choisissent des actions coûteuses pour les atteindre. En revanche, cette diversité d'acteurs aux logiques très différentes ne permet pas d'envisager un cadre théorique intégré, composé de quelques stratégies immobilières applicables par tous.

Il sera au contraire nécessaire d'ancrer ces stratégies immobilières dans des pratiques professionnelles (des stratégies pour les *asset managers*, pour les directeurs immobiliers, pour les promoteurs, etc.). Une telle démarche pourrait être vue comme une approche de type *strategy as practice*, dans laquelle la compréhension des stratégies ne se limite pas à un répertoire de stratégies abstraites et universelles mais est examinée à l'aune de la pratique, des pratiques et des praticiens (Jarzabkowski 2005).

C'est pourquoi, dans cet ouvrage, nous aborderons les stratégies immobilières sous un angle théorique (à travers les cadres d'analyse de Porter, de Kim et Mauborgne, d'Osterwalder et Pigneur ou de Treacy et Wiersema pour ne citer qu'eux), mais aussi sous un angle pratique. Pour de nombreuses professions de notre périmètre, nous présenterons les praticiens (directeurs immobiliers, *asset managers*, *portfolio managers*, *fund managers*, experts immobiliers, *brokers*...) à travers leur profil, leur position dans la structure de l'entreprise, leur carrière, etc. Nous documenterons aussi les pratiques à travers les méthodes de travail (comme la *dataroom* ou les *discounted cashflows*) ou de négociation (comme la négociation raisonnée). C'est cette double orientation qui a présidé au choix du titre de cet ouvrage : Stratégies et pratiques immobilières.

Le titre et l'objet de cet ouvrage étant éclaircis, il peut être utile de préciser maintenant son enjeu. L'analyse des stratégies et (bonnes) pratiques immobilières constitue un enjeu naturel de compétitivité pour tous les acteurs de l'immobilier concernés. Il est essentiel pour un secteur (dont l'importance pour l'économie de notre pays a été rappelée) qui est aujourd'hui confronté à deux tendances structurelles lourdes d'enjeux. Tout d'abord, la transformation numérique ne va pas épargner la filière immobilière, même si pour l'instant cette dernière a été moins touchée que d'autres secteurs comme l'industrie musicale, ou les agences de voyages. En effet, l'immobilier constitue une industrie informationnelle : par exemple, la mission d'un expert immobilier est de réaliser une estimation. Sa compétitivité repose donc sur l'exploitation de données. Jusqu'à présent, la transformation numérique n'a pas encore accouché d'un champion sectoriel hégémonique (comme booking.com dans l'hôtellerie) au sein de la filière immobilière, malgré le succès d'entreprises comme Seloger.com ou Kelfoncier.com. De même, les incursions des MAGMA (ou GAFAM) dans ce secteur restent encore très timides, à la différence de secteurs comme la publicité. Ceci est probablement dû au caractère national de la plupart des marchés immobiliers, du fait des réglementations et des réseaux relationnels nécessaires pour y réussir. Pour autant, face à cette vague numérique, la compréhension des stratégies de création de valeur semble particulièrement d'actualité pour les acteurs de l'immobilier.

Et ce d'autant que ce secteur traditionnellement plutôt protégé de la concurrence internationale est soumis à une seconde tendance structurelle : une ouverture de plus en plus importante des marchés. Citons par exemple les brokers d'immobilier d'entreprise états-uniens qui dominent aujourd'hui le marché français (comme CBRE ou JLL), la vague des investisseurs coréens sur le marché français au tournant de 2020, la construction de la tour Triangle à Paris par le groupe de construction belge Besix, etc. La filière immobilière française doit adopter des démarches stratégiques pour développer sa compétitivité. Rappelons que la France accueille le plus grand salon immobilier mondial à travers le MIPIM...

Face à ces évolutions, le secteur a profité de ces dernières décennies pour se professionnaliser en France. Des associations professionnelles ont édicté des chartes (la 5^e édition de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière a été ratifiée en 2017 par 16 associations professionnelles françaises) cohérentes avec des standards internationaux (Red Book de la RICS, Blue book de Tegova...). Dans le sillage des pratiques de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) à l'égard de ses membres, la loi Alur de 2014 et son décret du 18 février 2016 ont ainsi révisé la loi Hoguet pour conditionner le renouvellement des cartes professionnelles immobilières à une obligation de formation continue. Des cercles de réflexion se sont développés (comme la Fondation Palladio, l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, l'Observatoire Régional de l'Immobilier d'Entreprise ou les groupes de travail de la RICS France), une revue d'analyse immobilière a vu le jour (*Réflexions immobilières*). Et surtout des formations d'études supérieures se sont développées. Créé en 1985, le master GESIIC (Gestion et Stratégie de l'Investissement immobilier et de la Construction) de l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne est probablement le plus ancien DESS en stratégie immobilière de France. Il a été rejoint depuis par de nombreux autres masters (Dauphine, Essec, Kedge...) avec un accent important mis sur la formation continue et l'alternance.

En tant que directeur du master GESIIC et universitaire spécialisé en stratégie d'entreprise, c'est cette expérience pédagogique que j'ai souhaité mettre à la disposition des professionnels du secteur et des étudiants qui aspirent à y entrer. Pour cela, j'ai pu m'appuyer sur les compétences et l'expertise, dans leurs domaines respectifs, de praticiens de l'immobilier et d'universitaires, dont la plupart enseignent au sein du master GESIIC.

II | Structure de l'ouvrage

L'ouvrage est construit de manière à répondre aux interrogations qu'un cadre de l'industrie immobilière ou un directeur immobilier se pose dans l'exercice de ses missions. Les différents chapitres ont été écrits pour être à la fois indépendants et interdépendants. Indépendants, car la présentation de certains corpus de connaissances techniques (ex : le droit de la construction ou l'assurance construction) ou de certaines pratiques professionnelles (ex : l'expertise immobilière ou l'asset management) nécessite une présentation précise suivant un cheminement pédagogique. Interdépendants aussi, car à travers la notion de projets immobiliers, la plupart des acteurs de cette industrie interagissent au quotidien, ce qui conduit à une imbrication étroite de leurs pratiques et stratégies. L'ouvrage est structuré en huit blocs qui articulent vingt chapitres.

Le premier bloc de cet ouvrage s'attelle à présenter son objet d'étude, à savoir les stratégies immobilières. Elles sont analysées à travers deux formes : les stratégies d'entreprise des acteurs de l'immobilier et les stratégies immobilières des entreprises du reste de l'économie. **Philippe Béduneau** (consultant et ex-responsable veille stratégique & innovation du groupe Icade) commence par présenter le cadre théorique de la stratégie d'entreprise qu'il applique aux entreprises du secteur de l'immobilier, en portant une attention particulière aux opportunités d'innovation engendrées par la transformation numérique. **Cécile de Guillebon** (consultant et ex-directrice immobilière de l'Alliance Renault-Nissan) détaille ensuite ce qu'est une direction immobilière, la façon dont elle est organisée et les missions auxquelles elle doit faire face. **Yilmaz Karauç** (consultant immobilier) établit un lien entre la stratégie d'entreprise et les stratégies et solutions immobilières, dont il rappelle les indicateurs de performance et les difficultés dans la mise en œuvre. Il présente, dans un autre chapitre, une adaptation aux groupes immobiliers de l'approche en termes de discipline de valeur, proposée par Treacy et Wiersema, pour dépasser le cadre d'analyse des stratégies génériques de Porter. Ceci permet de montrer comment une stratégie centrée sur l'intimité avec le client est possible.

Le deuxième bloc de cet ouvrage aborde la financiarisation de l'immobilier. Ce secteur très ancien a connu une financiarisation importante au tournant des années 90. **Arnaud Romanet-Perroux** (fondateur d'Upstone, plateforme de crowdfunding immobilier) présente historiquement cette évolution et les logiques des différents acteurs de l'immobilier face à cette tendance de fond. Pour appréhender cette révolution de la pierre papier, **Laurence Fhima** (responsable développement produits de la Société Générale Securities Services) détaille le fonctionnement de ces véhicules d'investissement à travers les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI).

Le troisième bloc de cet ouvrage se concentre sur la gestion d'actifs immobiliers. Malgré la financiarisation évoquée au chapitre précédent, la gestion d'un portefeuille d'actifs immobiliers est complexe, ce qui a conduit au développement de nouvelles fonctions. **Arnaud Rayé** (expert immobilier et ex-responsable asset management de Generali France Immobilier) présente la fonction d'asset management qui s'est grandement développée en France durant les trois dernières décennies, mais sous des formes parfois variées d'une société immobilière à l'autre. De façon très complémentaire, **Claire François** (asset manager et ex-portfolio manager chez Colliers) présente le *portfolio* et le *fund management*. *Asset, portfolio et fund managers* contribuant tous trois à la gestion de portefeuilles d'actifs immobiliers.

Le quatrième bloc se concentre sur un enjeu transversal de l'immobilier : que l'on soit dans l'investissement, la gestion ou la transaction immobilière, la valorisation des biens est essentielle. **Morgan Vidailhet** (expert de justice en évaluations immobilières) présente le métier d'expert immobilier, à travers son paysage réglementaire et institutionnel, mais aussi ses missions et, surtout, les différentes méthodes employées pour évaluer les biens immobiliers (tant résidentiels que d'entreprise). En contrepoint, **Franck Petel** (docteur en sciences de gestion et spécialiste de la construction) propose une mise en perspective de cette pratique. En revenant aux sous-jacents théoriques de l'économie financière, il rappelle les caractéristiques particulières des biens immobiliers avant d'interroger chacun des éléments de l'expertise (taux d'actualisation, méthode de calcul, juste valeur...).

Le cinquième bloc aborde les transactions dans l'industrie immobilière. **Nicolas Leonnard** (consultant et ex-directeur asset management de Primonial REIM) détaille toutes les étapes et contraintes réglementaires de la transaction immobilière réalisée par des professionnels : choix du broker, dataroom, diagnostics... Une fois ce cadre technique et réglementaire posé, le succès d'une transaction repose sur de nombreuses négociations souvent complexes. C'est tout l'intérêt du chapitre rédigé par **Thierry Bernardini** (avocat fiscaliste spécialiste des négociations délicates) que de présenter succinctement différents outils pour négocier, c'est-à-dire, comme il le définit, assouvir un besoin dont on pense que l'accord en question est le meilleur moyen d'y parvenir. À travers de nombreux exemples concrets, des méthodes comme la négociation raisonnée, la PNL ou la communication non violente sont présentées. **Vanessa Biard** (professionnelle de l'immobilier, coach et diplômée en sémantique) complète ce chapitre en se concentrant sur la négociation dans une langue étrangère : du choix de la langue de négociation aux représentations associées en passant par les intonations, le tout illustré par des exemples.

L'immobilier et la construction sont des activités fortement régies par le droit, objet du sixième bloc. **Fabien Serr** (responsable juridique pour la direction des travaux de l'AP-HM) éclaire sur la grande variété des régimes juridiques qui peuvent encadrer l'activité immobilière des personnes publiques : marchés publics, concessions, contrats domaniaux... **Frédérique Stéphan** (cheffe du service marché à la Fédération Française du Bâtiment) complète ce panorama juridique en se concentrant sur les marchés privés. Elle expose en détail les principes juridiques encadrant les relations entre maîtrise d'ouvrage, maîtrise d'œuvre et sous-traitants dans les projets de construction. Enfin, **Thierry Bernardini** (avocat fiscaliste) présente une technique juridique récente en droit français : la fiducie.

En transférant la propriété de biens dans une structure temporaire ad hoc, elle peut être utile aux professionnels de l'immobilier, par exemple pour renforcer la garantie d'une créance (fiducie-sûreté) ou pour gérer des opérations immobilières lourdes sur des biens en indivision.

Les professionnels de l'immobilier travaillent par projets, dont l'analyse occupe le septième bloc. **Guillaume Chanson** (universitaire, directeur du master GESIIC) commence par aborder la variété des projets dans l'industrie immobilière, les étapes de ceux-ci et les outils employés pour les gérer. Pour leurs projets immobiliers, architectes, constructeurs, promoteurs ou vendeurs sont assujettis à différentes assurances. **François-Xavier Dussaulx** (directeur général d'un groupe d'assurance construction) présente la genèse et la situation actuelle du système à double détente : assurance dommages-ouvrage et assurance de responsabilité. Au-delà de ces assurances obligatoires, il présente les principales assurances facultatives couramment souscrites par les constructeurs.

L'industrie immobilière est souvent segmentée par classe d'actifs (résidentiel, bureaux, commerce, logistique...). Dans cet ouvrage, nous avons essayé de présenter les différentes pratiques de l'immobilier (investissement, transaction, gestion d'actifs, expertise...) de façon transversale. Il existe cependant parfois des questions spécifiques à certaines classes d'actifs que nous présenterons dans le bloc suivant. **Jean-Pierre Simonnet** (consultant et ex-directeur régional chez Accor) présente les spécificités de l'actif hôtelier et les principaux modes de gestion associés. Enfin, **Anders Böhlke** (architecte et directeur de l'Executive Master Immobilier de l'Université Saint-Louis-Bruxelles) attire notre attention sur l'obsolescence des immeubles de bureau. En effet, on oublie souvent qu'il s'agit d'un bien immobilier finalement assez récent dans l'histoire de l'architecture qui se spécialise de plus en plus, au risque de connaître une obsolescence toujours plus rapide. Son analyse dépasse le cadre franco-français pour s'enrichir du cas Bruxellois.

Conformément à l'orientation de cet ouvrage (stratégies et pratiques), il nous a semblé important que le lecteur puisse se plonger dans une pratique. À cette fin, le dernier bloc présente plusieurs cas concrets de stratégie immobilière rédigés par **Yilmaz Karauc**. Ces cas présentent des situations (fictives) dans lesquelles un professionnel de l'immobilier peut être amené à mettre en place une stratégie immobilière. Ils peuvent être abordés de différentes façons par le lecteur :

- Illustrative : ils fournissent des cas concrets qui peuvent être utiles pour appréhender les notions présentées dans l'ouvrage de façon générale. Par exemple, le lecteur pourra penser au cas Cisco pour les chapitres sur les stratégies immobilières ou aux tours The Edge et CBX pour la valorisation économique des biens immobiliers.
- Descriptive : ils mettent en évidence le travail au quotidien de plusieurs professions concernées par les stratégies immobilières. Par exemple, le directeur immobilier pour Cisco, la direction générale pour Wework, les investisseurs ou REIM (*Real Estate Investment Manager*) pour la tour CBX, les asset managers pour la tour The Edge.
- Conative : ils donnent au lecteur l'occasion d'élaborer par lui-même des stratégies immobilières. Cette mise en pratique nous semble un bon moyen non seulement d'assimiler des outils ou des méthodes complexes présentées dans l'ouvrage, mais aussi de cerner leurs limites.

Les cas présentés ci-après reposent sur une innovation pédagogique du master GESIIC, au sein duquel les étudiants sont amenés plusieurs fois dans l'année à participer à des *shadow comex*. Inspirés de la philosophie introduite par Sébastien Bazin au sein du groupe Accor, nos *shadow comex* constituent un exercice pédagogique au cours desquels les étudiants sont amenés à s'immerger dans le rôle d'une équipe de cadres missionnés pour présenter un projet stratégique à un comité exécutif. Les lecteurs pourront parfois paraître un peu déboussolés par le sentiment de manquer d'informations détaillées pour traiter ces cas et encore plus par le fait de ne pas disposer d'un corrigé. Qu'ils songent alors que les professionnels de l'immobilier, lorsqu'ils doivent prendre des décisions stratégiques, ne disposent la plupart du temps pas de toutes les données nécessaires... et jamais d'un corrigé!

Bibliographie

- Chandler A., *Strategy and structure: chapters in the history of the industrial enterprise*, M.I.T. Press, 1962.
- Fondation Palladio, Business Immo et EY, *Panorama de l'immobilier et de la ville; Métiers & recrutements: quels besoins à horizon 2025?*, 2020
- INSEE, *Consommation effective des ménages par fonction*, Chiffres-clés, 2021.
- INSEE, *Les comptes de la Nation en 2020*, Insee Résultats, 2021.
- INSEE, *Revenus et patrimoine des ménages*, Insee Références, 2021.
- INSEE, *Tableaux de l'économie française*, Insee Références, 2018.
- Jarzabkowski, P. A., *Strategy as practice: an activity-based approach*, SAGE strategy series, 2005.
- Nappi-Choulet, I. & Cléret, C., « Quand l'immobilier d'entreprise devient stratégique », *Le journal de l'école de Paris du management*, n° 104, 2013, p.29-36.