

EN 1993 : BERCY-EXPO



H. Trilay

L'HISTOIRE AVORTÉE D'UN MART DEVENU LE PLUS GRAND IMMEUBLE DE BUREAUX PRIVÉ DE LA CAPITALE

Après le bâtiment « 270 », Ingrid Nappi-Choulet nous présente l'histoire de l'immeuble Bercy-Expo rebaptisé « Le Lumière », aujourd'hui le plus grand immeuble privé de bureaux de Paris. Implanté dans la Zac Bercy à l'est de Paris, l'immeuble de 135 000 m² est conçu à l'origine comme l'un des plus grands *trade mart* destiné au secteur agro-alimentaire et vinicole. Livré au lendemain de la crise immobilière de 1991, son histoire mouvementée retrace depuis la fin des années 1990, le travail d'asset management immobilier réalisé par les plus grands opérateurs immobiliers nord-américains.

Ouvré en 1993, l'immeuble Bercy-Expo est, à l'origine, programmé comme le premier grand *mart* ou *trade mart* destiné aux professionnels du secteur agro-alimentaire et vinicole. Ce vaste centre international dédié au commerce du vin et de l'alimentaire - conçu par l'architecte Henri La Fonta, qui a par ailleurs réalisé plusieurs tours dans le quartier d'affaires de La Défense (notamment les Tours Pascal, Michelet, Voltaire, Les miroirs) - est implanté au cœur de la nouvelle Zac Bercy à Paris (1988-2005) dans le Quartier International du Vin et de l'Alimentaire, sur les terrains de l'ancienne halle aux vins de Bercy.

À l'époque, le concept est innovant et particulièrement ambitieux: il s'agit d'offrir sur une surface totale de plus de 90 000 m², tous les services et équipements facilitant le développement et le dynamisme du secteur agro-alimentaire dans un lieu permanent d'expositions professionnelles. Sont ainsi programmés, en plus des 56 000 m² de locaux d'expositions permanents (avec près de 200 *showrooms* d'une surface moyenne de 20 à 25 m²), des espaces d'expositions temporaires, des salles de réunion, des salles de presse, des laboratoires de dégustation, des cuisines de démonstration et des centres de documentation. Le *mart* doit permettre de réunir plusieurs centaines d'entreprises représentant près de 20 000 produits et 5 000 marques de boissons et de produits solides transformés.

Autour de Bercy-Expo et de la Cité Viti-Vinicole accueillant les 50 négociants de Bercy qui peuvent ainsi poursuivre leur activité de commerce de gros, ce sont également d'autres infrastructures consacrées à ce secteur qui sont prévues: une maison internationale des vins de 13 000 m² et 45 000 m² de programmes de bureaux.

1987, Une histoire de *marts*

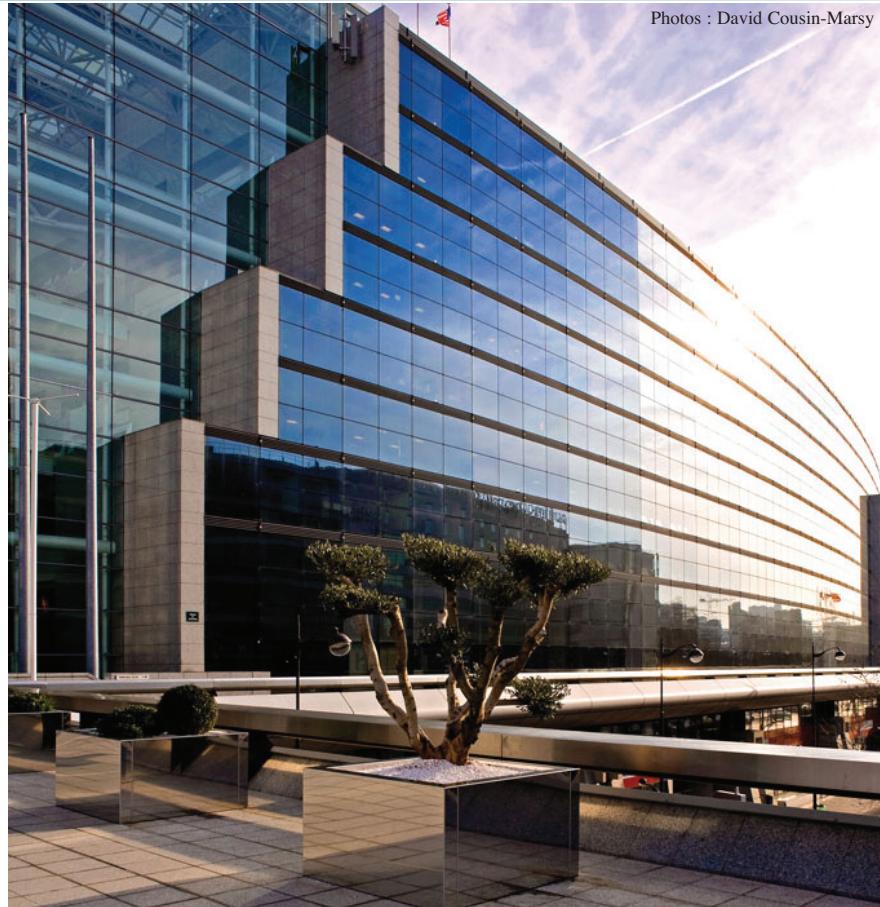
C'est aux États-Unis, à la fin des années 1950, qu'apparaît le concept de *mart* ou *trade mart*, avec la réalisation à Dallas, puis à Chicago et à Atlanta, des premiers centres d'exposition et d'affaires permanents. Le concept est développé à Dallas en 1957 par le promoteur immobilier texan Trammell Crow, à l'é-

poque premier groupe immobilier mondial, notamment spécialiste des *trade marts* aux États-Unis. Véritable plate-forme d'affaires ou centre d'achats destinés aux professionnels, ces espaces permettent de réunir de façon permanente et en un même lieu les principaux acteurs économiques appartenant à un même secteur d'activité: des producteurs, des distributeurs, des vendeurs et des acheteurs.

En Europe, le promoteur américain est déjà présent depuis 1973 à Bruxelles, où il a réalisé le premier grand *mart* dédié au secteur de la mode sur plus de 150 000 m² (aujourd'hui 240 000 m²). D'autres villes suivront: Amsterdam, Düsseldorf, Zurich. En France, le concept est développé par la Sari, société de promotion immobilière, qui inaugure en 1989 le premier *mart* consacré aux nouvelles technologies de l'information (Infomart) au Cnit, dans le quartier de La Défense, puis en 1991, celui de Bordeaux, dédié à la filière vitivinicole (la Cité Mondiale du Vin et des Spiritueux, 40 000 m²). D'autres initiatives et projets sont également prévus à Lyon et à Lille.

La Ville de Paris s'y intéresse aussi. Souhaitant son *mart* dédié au secteur agro-alimentaire, bien plus vaste que celui de Bordeaux, elle propose les terrains des anciens entrepôts de la Halle aux vins de Bercy (1860 à 1970), laissés à l'abandon, qu'elle souhaite destiner à l'aménagement d'un nouveau quartier d'affaires et de logements, en vue de rééquilibrer le développement tertiaire de Paris vers l'Est. Ce sera la Zac Bercy, lancée en 1987, en pleine période d'euphorie immobilière.

Sur les 51 hectares que comprend la Zac de Bercy, l'aménagement de 13 hectares dans la partie sud du quartier est délégué par la Semaest, l'aménageur du site, à une société privée, la Zeus (Zone d'Évolution Urbaine de la Seine), dont les actionnaires sont principalement le Groupe Suez, la BNP, le Crédit Foncier de France, le Crédit National et la Lyonnaise des Eaux. La zone est destinée à devenir un nouveau quartier de bureaux, de commerces et de loisirs, avec notamment la construction d'un hôtel, d'une résidence hôtelière, d'un complexe cinématographique et d'un village commercial de 20 000 m², le « Bercy-Village ». Une véritable ville de 250 000 m² dans la ville. Le projet du vaste *mart* est porté par le promoteur Jean-Pierre



Aujourd'hui, avec ses 135 000 m², l'immeuble « Le Lumière » constitue le plus grand complexe privé de bureaux dans Paris intra-muros.

Hennequet, accompagné de Jean-Claude Aaron (le promoteur de la tour Montparnasse), avec la participation de Trammell Crow, spécialiste des *marts*.

1993, Bercy Expo ouvre ses portes

C'est en 1993 que le *mart* ouvre ses portes, alors que le reste du chantier immobilier est arrêté puis retardé par la crise immobilière ainsi que par la décision de la Ville de Paris faite à Zeus d'interdire la coupe des platanes de l'ancienne halle aux vins afin de respecter le paysage végétal originel du site. L'opération défraie très rapidement la chronique: lancée en pleine euphorie immobilière de la fin des années 1980, le *mart* Bercy Expo est livré au moment même où le marché entre en profonde récession, suite au retournement du marché immobilier des bureaux en 1991. La crise affecte gravement l'ensemble de la filière immobilière et met en difficultés financières, à la limite de la faillite, la plupart des grandes opérations d'aménagement urbain lancées à la fin des années 1980. C'est le cas pour le nouveau quartier monté par Zeus.

Avec la crise, le concept de *mart* ne prend pas, ni à Bordeaux, ni à La Défense, ni à Bercy. L'immeuble qui a coûté près de 2,6 milliards de francs reste vide à 80 %. Sous la pression de ses actionnaires et afin de limiter les pertes importantes déjà constatées qui s'élèvent à plus de 2,2 milliards de francs, la société Zeus, par ailleurs tenue d'aménager le foncier de la Zac Bercy, engage une première restructuration de l'immeuble. Les occupants des *showrooms* sont regroupés dans l'aile nord de l'immeuble dont la surface dédiée au *mart* est ramenée à 13 000 m². L'aile sud du bâtiment est, quant à elle, réaménagée intégralement en surfaces de bureaux banalisés. L'immeuble tertiaire se loue progressivement, notamment en 1996 au groupe Suez Lyonnaise et au Crédit Lyonnais, dont le siège vient de brûler intégralement dans le quartier de l'Opéra. L'inauguration de la nouvelle ligne 14 du métro pari-

sien en 1998 redonne un atout indéniable à l'immeuble.

En 1999, Morgan Stanley acquiert la société Zeus et l'immeuble Bercy-Expo

Les banques et les actionnaires de Zeus souhaitent se désengager de l'opération tandis que le marché immobilier parisien donne des signaux forts de reprise, alimentée notamment par l'arrivée depuis 1996 des fonds d'investissement nord-américains dits « opportunistes », accompagnés par leurs banques d'affaires anglo-saxonnes, telles que Goldman Sachs ou Morgan Stanley, qui rachètent les portefeuilles d'actifs doux liés à la crise immobilière. Leur vision financière de l'immobilier, alors inédite en France, révolutionne la place immobilière de Paris et la gestion alors patrimoniale des actifs immobiliers.

En utilisant très peu de fonds propres afin de maximiser l'effet de levier financier, ces nouveaux investisseurs immobiliers ont une vision financière à court terme, avec un horizon de placement de trois à cinq ans, afin d'accroître au maximum les TRI attendus, en moyenne de 22 à 25 %. Entre 2003 et 2007, pendant la période d'expansion du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France, ces fonds investissent au total plus de 43 milliards d'euros d'actifs immobiliers d'entreprise, soit près de la moitié du marché et représentent ainsi durant cette période de cinq années, la première catégorie d'investisseurs sur le marché.

Tandis que le village commercial (Bercy-Village) est cédé à Altaréa, la société Zeus et Bercy-Expo sont vendus pour 1,6 milliard de francs, soit 230 millions euros, à Morgan Stanley, déjà implantée en France depuis 1997, à l'occasion du rachat du portefeuille de créances immobilières du Gan. L'opération, qui a permis à Morgan Stanley de bénéficier du report d'un déficit fiscal, est un succès pour la banque d'affaires américaine qui mise sur la reprise des valeurs immobilières à Paris et investit massivement dans la Capitale, en particulier dans la Zac Rive-Gauche, en face de la Zac Bercy.

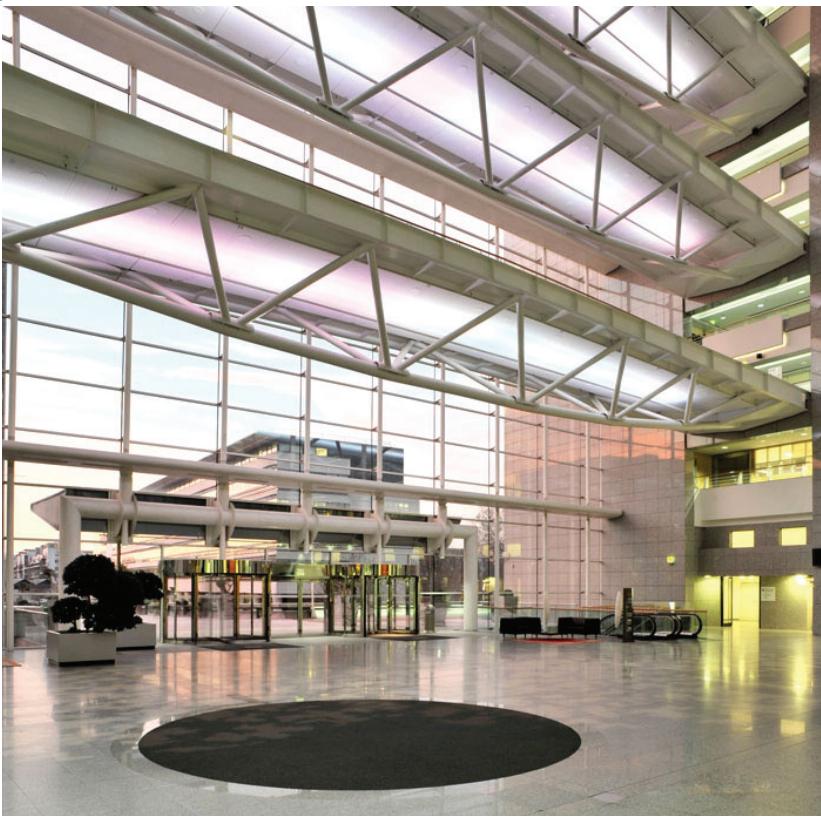
2002-2006, de Blackstone à Tishman Speyer, l'immeuble « Le Lumière »

Trois années après l'avoir acquis, Morgan Stanley cède, en 2002, l'immeuble Bercy-Expo à l'un des plus grands investisseurs au monde et gestionnaires de fonds immobiliers pour compte de tiers, le groupe américain Blackstone. Le groupe est l'un des plus gros propriétaires immobiliers aux États-Unis, en ayant notamment créé puis développé parmi ses diverses activités financières de *private equity*, un pôle Immobilier au plus bas du cycle immobilier en 1992. Depuis, le financier américain s'est spécialisé aux États-Unis et en Europe, dans le rachat de portefeuilles d'actifs immobiliers *distressed* potentiellement à fortes valeurs ajoutées. Le groupe intervient aussi fréquemment dans le rachat d'actifs immobiliers auprès de groupes industriels désireux d'alléger leurs bilans, sous la forme de *sales and lease-back*, pour des opérations immobilières de taille, souvent supérieures à plus de 200 millions d'euros.

À l'instar de celle de Morgan Stanley, la stratégie d'investissement de Blackstone est opportuniste et « court-termiste ». Les transactions sont financées principalement par endettement. Il en est de même de l'immeuble Bercy-Expo, acquis à l'époque pour un montant de 2,5 milliards de francs (390 millions d'euros).

Afin de créer rapidement de la valeur à l'investissement engagé, l'actif est repositionné sur le marché immobilier de bureaux. L'immeuble est restructuré de toutes parts: les activités du *mart* sont totalement abandonnées et l'immeuble, déjà transformé principalement en bureaux par la société Zeus avant la cession à Morgan Stanley, est reconvertis intégralement en un vaste immeuble de bureaux purs. La configuration des locaux est également repensée afin d'optimiser l'aménagement des bureaux, malgré l'imposante profondeur de l'immeuble (60 mètres).

Rebaptisé « Le Lumière » à la suite de ces lourdes restructura-



Les données concernant « Le Lumière » sont époustouflantes, notamment par la taille de son atrium de verre d'un volume de 52 000 m³.

.../... tions, l'immeuble est à nouveau cédé très vite quatre années plus tard, début 2006, alors que le marché de l'investissement immobilier est en pleine euphorie, à plus de 670 millions d'euros à un autre gestionnaire de fonds et d'actifs immobiliers américain, le groupe immobilier Tishman Speyer.

Le groupe nord-américain est également présent en France depuis le début des années 2000, notamment avec l'acquisition de la tour CBX à La Défense (revendue à Dexia et rebaptisée tour Dexia). À la fois développeur, promoteur et gestionnaire d'actifs immobiliers, Tishman Speyer poursuit la politique d'asset management initiée par Morgan Stanley, puis Blackstone. L'immeuble dont la vacance est alors de 20 % environ, devient le cas d'étude des politiques de gestion d'actifs immobiliers menées par les grands opérateurs anglo-saxons. Tous les moyens d'une restructuration profonde d'actifs immobiliers sont mis en œuvre : renouvellement des locataires au profit notamment de signatures auprès de grands utilisateurs avec des baux dits « investisseurs » de longues durées, augmentation des revenus locatifs nets, optimisation du nombre de postes de travail, rénovation des espaces de travail de premier jour.

Le succès est réel : l'immeuble est aujourd'hui considéré comme l'un des actifs les plus *core* de la Capitale. Localisé à dix minutes du quartier central des affaires, via la ligne 14 du métro, dont le prolongement vers le nouveau quartier Clichy-Batignolles et le pôle d'affaires de Saint Denis Pleyel est programmé dans le cadre du Grand Paris, l'actif « Le Lumière » affiche un taux d'occupation de 100 % avec l'arrivée récente en 2012 du ministère de l'Intérieur, de l'Outre-mer et des Collectivités territoriales (avec plus de 37 000 m²). L'immeuble est occupé par de grands comptes tels que les banques Natixis, Société Générale, ING mais également la SNCF ou Zara.

Engagé dans une démarche de Haute Qualité Environnementale (HQE®), le groupe américain obtient par ailleurs en 2012 la certification HQE® Exploitation pour l'immeuble « Le Lumière », avec 11 cibles « Très Performant » sur les 14 cibles prévues dans le référentiel.

Aujourd'hui, avec ses 135 000 m², l'immeuble « Le Lumière » constitue le plus grand complexe privé de bureaux dans Paris

intra-muros. Les données le concernant sont époustouflantes, notamment par la taille de son atrium de verre d'un volume de 52 000 m³, et la longueur de sa façade de 360 mètres. L'immeuble, formé d'un bâtiment central composé de deux ailes de 42 000 m² chacune et de deux immeubles indépendants (Garonne et Seine) de 8 000 m² chacun, localisés de part et d'autre du corps principal, comprend également 35 000 m² de locaux d'activités et de stockage en sous-sols.

2012, le refinancement de l'immeuble « Le Lumière » par la première obligation hypothécaire lancée en France

L'immeuble continu d'être à la une des médias, en faisant l'objet en été 2012, de la première obligation hypothécaire lancée en France. Le marché interbancaire est alors extrêmement tendu suite à la crise financière de 2008 et se caractérise par une très faible liquidité, une grande méfiance des banques et l'arrêt brutal de la titrisation des créances immobilières. Dans ce contexte et afin de poursuivre sa stratégie d'optimisation financière basée sur l'endettement, la société immobilière Tishman Speyer propose pour la première fois en France de refinancer l'immeuble « Le Lumière » au moyen d'une émission obligataire.

Ainsi, la dette initiale de l'immeuble - contractée en 2006 auprès de la banque Morgan Stanley et financée à l'époque par une titrisation dans les fonds communs de créances Eloc (European Loan Conduit) de la banque d'affaires américaine - est remboursée par anticipation par un montage obligataire innovant réalisé par la banque BNP Paribas auprès d'un pool de quatre grands investisseurs institutionnels français dont BNP Paribas et sa filiale d'assurance Cardif, la CNP Assurances et Prédica (filiale du Crédit Agricole).

* Ingrid Nappi-Choulet, FRICS, est professeur-chercheur à l'ESSEC Business School. Elle est titulaire de la Chaire Immobilier et Développement durable, soutenue par Poste Immo, Foncière des Régions et BNP Paribas Real Estate. Elle est également membre du Cercle des femmes de l'immobilier. www.ingridnappichoulet.com

