

Investissement immobilier : où trouver les financements ?

Conférence animée par Frédérique Garrouste, Journaliste et chef de rubrique – L'AGEFI HEBDO.

Intervenants

- **Paul BOURSICAN, Président - MILESTONE CAPITAL ; Expert auprès de l'ONU pour le développement Industriel**
- **Roland FUCHS, Directeur Général – HELABA Paris**
- **Mark INCH, Président Directeur Général – SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**
- **Anass PATEL, Head of Business Development – DTZ Asset Management**
- **Dominique PAULHAC, Directeur-Direction des Affaires Immobilières – HSBC France**
- **Isabelle SCEMAMA, Corporate Finance Deputy Head for France – AXA Real Estate IM**

Introduction et présentation du débat :

- **Frédérique Garrouste – L'AGEFI HEBDO.**

En cette période de crédit bancaire difficile, nous assistons toutefois à un réveil de l'investissement immobilier, marqué par l'augmentation des volumes engagés, ainsi que par la reprise des opérations engageant des montants supérieurs à 100 millions d'euros, chose qui ne s'était pas vu depuis près d'un an. Aussi, quelles sont les possibilités pour les nouvelles opérations ? Quelles sont les nouvelles solutions de financement ? Telle sont les questions auxquelles chacun des intervenants, dans leur spécialité, va essayer de répondre.

A. ETAT DES LIEUX DU PAYSAGE BANCAIRE ACTUEL

- **Mark INCH – SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**

Point de vue de l'emprunteur.

Aujourd'hui, nous assistons à un retour à la normalité d'une situation qui était anormale auparavant. Historiquement, le financement bancaire a toujours été faible, le financement des opérations immobilières se faisant principalement en fonds propres ou de revente à des institutionnels dans les années 70. Nous retournons à une période où il y aura moins de financement bancaire, plus de raison et d'équilibre et surtout moins de folie. C'est une transition difficile, où l'on revient à une rentabilité prévisible et sécurisée. Nous rentrons dans une période où nous assisterons au retour aux financements hypothécaires classiques et en fonds propres, puis à moyen terme du financement corporate.

- **Isabelle Scemama – AXA Real Estate IM**

On observe aujourd'hui un retour des liquidités injectées par les banques, spécialement celles soutenues par leur gouvernement. Néanmoins, on peut d'ores et déjà se remettre en question le modèle d'injection des fonds : aura-t-on toujours autant de liquidités ? Surtout que les pertes sont devant, puisqu'elles ne sont pas encore dans les bilans.

B. Quelles sont les banques actives ou en retrait aujourd'hui ?

- **Paul Boursican - MILESTONE CAPITAL**

Aujourd'hui, les banques françaises et allemandes financent toujours. Les banques anglo-saxonnes financent le passé. Néanmoins, on remarque que beaucoup de banques ne travaillent plus qu'avec leurs clients historiques ; donc les nouveaux clients peinent à trouver des financements, surtout pour de grosses opérations engageant des sommes importantes. Depuis début 2009, la situation se décontracte peu à peu : les banques demandent l'amortissement de la dette, chose qui ne se faisait pas avant. Le financement est beaucoup plus calme.

- **Dominique Paulhac – HSBC France**

La crise financière a montré que le modèle de financement par la dette avait des limites. Beaucoup d'acteurs ont disparu où sont dans une situation inconfortable. Toutefois, les choses ont tendance à s'améliorer, de façon rapide et étonnante parfois. Certains se surprennent même à rêver de revenir au niveau de début 2007. Aujourd'hui, c'est peut-être même l'absence de bons projets qui fait que l'on parle de ralentissement ou de récession pour les plus pessimistes.

- **Roland FUCHS – HELABA PARIS**

Point de vue d'une banque allemande : les banques allemandes ont eu un avantage au début 2009 sur les banques françaises, mais les situations sont aujourd'hui similaires. La question qui se pose actuellement est : quelle banque aujourd'hui est prête à miser de ses propres fonds propres pour financer de nouveaux projets ? Les coûts de risque sont élevés ainsi que celui des fonds propres.

C. Qu'en est-il des banques anglo-saxonnes ?

- **Anass Patel – DTZ Asset Management**

Jusqu'en 2007, il existait près de 200 banques britanniques sur le marché. Aujourd'hui, 2 grosses structures bancaires concentrent près de 50% de l'ensemble des encours : RBS et Lloyds CSB. Marché très dispersé. Aujourd'hui, on estime à près de 30 milliards de pounds de défaut de paiement sur le marché britannique (Financial Times). Aujourd'hui, la situation sur le marché britannique peut se résumer par la citation suivante : « Liquidity is an illusion ; it's always there where you don't need it, and rarely there where you do » (Michael Milken).

D. Quelles exigences pour un financement responsable aujourd'hui ?

- **Isabelle Scemama – AXA Real Estate IM**

On peut résumer cela en quelques points :

- Niveau de cash-flow convenable
- LTV < 60-65 %
- Pérennité des cash-flows

Ce qui est positif aujourd'hui c'est le fait que les banques se mettent de plus en plus à parler un langage immobilier, et sont beaucoup plus proches de l'actif.

E. Le poids du passé a-t-il freiné les ardeurs des acteurs actuels ?

- **Dominique Paulhac – HSBC FRANCE**

La titrisation, de par le manque de transparence et la déresponsabilisation du crédit bancaire qu'elle a engendrés, sera arrêtée pour un bout de temps. Il faut une génération pour éponger les déséquilibres créés. Le financement immobilier doit rester une affaire de spécialistes.

- **Isabelle Scemama – AXA Real Estate IM**

La titrisation est un modèle qui peut avoir ses vertus. Le problème est qu'en Europe, on a repris les modèles des portefeuilles américains, alors que le marché européen n'a ni la dispersion, ni la granularité de son homologue américain. Il y a beaucoup de travail concernant les standards de structuration. La problématique essentielle est celle de la transparence : on est sur des marchés complètement fermés et opaques, l'accès à l'information (taux de défaut, taux de recovery...) est très limité.

- **Mark INCH – SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**

Il faut se méfier des agences de notation, qui ont conduit à une déresponsabilisation du prêteur, qui se repose sur des personnes qui ne connaissent rien au métier et qui donnent des AAA sans avoir la moindre idée de ce dont elles parlent. Le système de titrisation est cependant nécessaire et devra être remis en place de nouveau. Il est vital de revenir à des choses beaucoup plus simples, et avoir affaire avec de vrais spécialistes.

*Compte rendu rédigé par Maamoun FELLAHI
Etudiant de la Chaire Immobilier ESSEC-BNP Paribas Real Estate*