



## INVESTISSEMENT **Les fonds allemands et américains animent le marché immobilier français**

Même si les volumes ont baissé par rapport à 2007, les fonds étrangers investis en France représentent un tiers des transactions dans la pierre. En tête, les Allemands et les Américains s'échangent les immeubles au gré des cycles.

**A** l'entendre, Philippe Chaix, le directeur général de l'Epad, est assailli. Chinois, Coréens, Qataris, Indiens se battraient pour injecter des milliards à la Défense. Depuis des années, toutefois, les principaux investisseurs étrangers en France – et surtout en Ile-de-France, où est concentré le marché tertiaire – sont des fonds immobiliers liés à des banques ou des compagnies d'assurances allemandes. « Ils sont arrivés en 1998 et sont comme chez eux ici, ils travaillent en direct ou via des "asset managers" et connaissent très bien les rouages du marché. Les fonds de Deka, de Commerzbank, RREEF pour Deutsche Bank, ou la structure dédiée à l'immobilier d'Allianz, par exemple, possèdent des patrimoines de plusieurs milliards d'euros constitués depuis une dizaine d'années », explique François Blin, spécialiste de ces acteurs chez Jones Lang LaSalle. Avec 1,5 milliard d'euros investi en 2010, nos voisins représentent plus de la moitié des fonds étrangers et près de 15 % du marché : « Ces fonds, souvent alimentés par l'épargne publique, ne peuvent pas se permettre d'être très opportunistes. Ils acquièrent, au meilleur prix, des immeubles bien placés et bien loués. En réduisant les taux de rendement, il leur arrive de rafler les affaires au nez des institutionnels français plus prudents et des fonds opportunistes anglo-saxons plus exigeants sur la rentabilité », poursuit cet expert.

### Fonds gelés

Après des années fastes en 2006 et 2007, puis la crise, subie comme les autres en 2008, les deux tiers de

ces fonds ouverts sont aujourd'hui gelés, dans l'attente d'une nouvelle réglementation en gestation depuis plus d'un an en Allemagne : « Il est probable que plusieurs d'entre eux seront amenés à vendre leurs immeubles, afin de rembourser les épargnants qui souhaiteront se retirer », explique Magali Marton, responsable de la recherche du conseil DTZ. Illustration immédiate, Union Investment a annoncé hier la vente, pour 215 millions d'euros, de l'hôtel Marriott des Champs-Élysées, à Paris, acquis en 2003 et entièrement rénové en 2009. Cet afflux (relatif) de biens sur le marché serait bienvenu. En seconde position avec une stratégie plus agressive, les Américains sont justement en mal de marchandise. « Notre principal problème est de trouver quoi acheter », confirme Eric Sasson, directeur général de Carlyle Europe. J'aimerais investir 500 millions d'euros cette année, mais je ne suis nullement contraint de le faire, ni de le faire en France. » Au cours de la période 2006-2010, les fonds américains sont arrivés en tête, avec près de 9 milliards investis, pour une bonne part dans des actifs revendus depuis : les structures comme Morgan Stanley, Carlyle, Beacon ou Tishman Speyer achètent pour rénover ou pendant la phase de construction des immeubles remis sur le marché, une fois loués, au maximum cinq ans plus tard. Beacon Partners a ainsi livré son siège à IBM en 2009 et vient de le vendre pour 450 millions d'euros à Predica et Generali. Propriétaire de la tour First à la Défense, le fonds américain attend de l'avoir remplie entièrement pour la proposer au

plus offrant.

Derrière ces premiers ex aequo arrive le « reste du monde » constitué d'Espagnols, moins nombreux en direct mais présents via leur participation au capital de Gecina ou de la Société Foncière Lyonnaise, et les fonds Chariah moyen-orientaux, comme ceux de la Qatar Islamic Bank ou de la Dubai Islamic Bank : « Rien ne les oblige à acheter de l'immobilier », explique Samer Honein, chez Jones Lang LaSalle. Ils cherchent plutôt de grands immeubles loués à de grands noms comme Thales, Renault... En ce moment, les rentabilités étant trop faibles, ils n'achètent pas, ou alors ils acquièrent un immeuble trophée pour faire la une de leur rapport annuel. »

Quasiment divisé par trois en trois ans, le marché parisien continue d'attirer les acheteurs, malgré la rareté de l'offre ou peut-être justement pour cette raison. Dix fois plus d'argent que les 11 milliards de transactions signées en 2010 planerait sans savoir où se placer. Les « distressed assets », ces biens supposés vendus à la casse pour cause de surendettement de leurs propriétaires, sont toujours peu visibles. « Lorsque certains apparaissent sur le marché, les acheteurs se bousculent et font monter les prix, il n'y a plus vraiment de stress », pense Hughes de Berail, responsable des investissements chez DTZ. Les ventes forcées qui se profilent encore pourraient même fluidifier le marché sans provoquer son effondrement redouté. « Comme de nombreux prêts ont été contractés à taux variables, une brusque remontée des taux courts pourrait faire tout de même beaucoup de dégâts », tempère Magali Marton.

CATHERINE SABBAH

## 1,5 MILLIARD D'EUROS

**Le montant investi dans l'Hexagone par les fonds allemands en 2010, soit près de 15 % du marché français.**



Le fonds souverain d'Abu Dhabi aurait acquis hier l'hôtel Marriott des Champs-Élysées pour 215 millions d'euros.

### LES AVANTAGES DU MARCHÉ FRANÇAIS

Numéro un européen par sa taille avec près de 50 millions de mètres carrés, le marché francilien supporte la comparaison avec Londres, le risque de change en moins : avec des valeurs locatives presque comparables, dans certains quartiers, Paris est plus varié car tous ses locataires ne filent pas à l'anglaise au premier choc financier. Il est aussi réparti entre tertiaire pur, commerce et entrepôts logistiques et son taux de vacance serait le plus bas d'Europe. « Même s'il existe une différence de 15 % à 20 % entre les loyers réels et les loyers affichés, tout le monde s'en accommode », disent les brokers qui jurent que l'information est transparente. Tout de même avantaagée par ses baux plus longs, Londres l'est aussi par la langue : les investisseurs de Singapour, d'Ukraine ou de Malaisie ne s'aventurent pas encore sur le continent. « Nous commençons à voir des Chinois sur le marché résidentiel », corrige Thibaut de Saint-Vincent, directeur général du réseau [Barnes](#). Et avec eux, une nouvelle demande. Ces investisseurs entrés au capital de sociétés occidentales veulent des grands appartements ou des hôtels particuliers, pour des réceptions professionnelles et pour épargner l'hôtel à leurs cadres. Rien à voir avec les achats prestigieux mais vides de nationalités plus « show off ».

## Les Français, de piètres aventuriers

**Alors que la distribution ou le BTP ont depuis longtemps et avec succès sauté les frontières, l'investissement immobilier est chauvin. Les fonds français placés à l'étranger représentent à peine 1 % des fonds étrangers placés en Europe.**

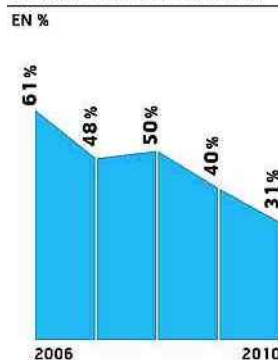
Pourquoi les Français iraient-ils chercher ailleurs ce qu'ils ont sous la main ? Un marché solide dans un environnement stable qui a finalement assez bien résisté à la crise. C'est souvent l'explication avancée pour justifier de la faible présence des investisseurs français à l'étranger. S'y ajoutent la difficulté de s'implanter et le temps nécessaire, sans équipe locale, pour se familiariser avec les marchés. Les fonds issus de l'Hexagone représenteraient à peine 1 % des montants investis par les étrangers en Europe et 3 % si l'on s'en tient au commerce.

### Expériences malheureuses

L'aventure est plus périlleuse sur les autres secteurs. Icade, propriétaire d'immeubles et de terrains rachetés pour 313 millions d'euros à Daimler-Chrysler en 2006 en Allemagne, cherche plutôt à se désengager. Les promoteurs ayant connu quelques déconvenues récentes en Espagne ont plié bagage. Bouygues Immobilier construit des logements

en Pologne, mais n'y conserve aucun patrimoine, comme Nexity en Belgique. « Les SCPI qui ont fait l'expérience de Londres ou de Madrid il y a vingt ans n'en gardent pas un excellent souvenir. Assez peu ont recommencé », souligne Marc Olivier Perrin, gérant du nouveau fonds UFG European Fund of Funds offrant à des institutionnels français de leur servir d'intermédiaire. Il leur propose d'investir dans un panel de fonds plus ou moins spécialisés et déjà lancés, (commerce au Royaume Uni, bureaux dans le West-End, logistique paneuropéenne), et compte collecter 40 millions d'euros d'ici à la fin 2011 qui lui permettra une quinzaine d'investissements. « Pour l'instant, nous permettons à nos clients d'investir là où ils pensaient ne pas pouvoir le faire, ensuite, nous leur proposerons des objectifs dont ils n'osaient même pas rêver, faute de logistique adaptée », poursuit le gérant qui garde un œil sur la Turquie ou des marchés émergents plus lointains. « Les investisseurs doivent désormais obéir à des raisonnements globaux, estime Christian Delaire, le patron d'AEW Europe, ils ne choisissent plus un pays, mais un cycle immobilier et une classe d'actifs selon les liquidités dont ils disposent. » Les Français pourraient bien se retrouver con-

### PART DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS EN FRANCE



IDÉ / SOURCE : DTZ

traints de passer les frontières faute de marché domestique suffisant si les organismes de placement collectifs immobilier (OPCI) ouverts au grand public rencontraient un large succès. Pour l'instant, leur démarrage n'est pas fulgurant. C. S.