

# Le Cercle

Institut Français de l'Expertise Immobilière



*L'ifei fête ses trente ans. Dans un marché de plus en plus complexe, confronté à une crise financière qui place l'expert au cœur du débat, avoir trente ans est un atout. Trente années d'expériences accumulées par ses membres et ses dirigeants, trente années de savoir-faire et de sagesse, trente années de capacité à prendre le recul nécessaire pour répondre aux événements.*

*Notre tâche aujourd'hui est de travailler à capitaliser cette expérience. C'est, au fond, l'objet que nous partageons tous, que ce soit en développant la formation, en échangeant avec les autres groupes ou en cultivant la présence régionale. Notre richesse vient du partage et de l'échange, et chacun en est pour partie le dépositaire. Cette année 2009 sera le moment d'en mesurer*

*l'importance, à l'occasion des Assises de l'Expertise qui se tiendront le 4 juin prochain aux salons Marceau. Ce sera également le moment de fêter ensemble ce bel anniversaire, lors d'une soirée qui sera organisée le 3 juin. Une date à réserver dès à présent dans vos agendas.*

Stéphane Imowicz, Président de l'IFEI

## Marché résidentiel

### Note de conjoncture février 2009



Marie Martins,  
Philippe Taravella,  
membres de l'IFEI

La crise du marché des *sub-prime* aux États-Unis et ses conséquences continuent à avoir un impact retentissant sur les marchés financiers, comme en témoignent les dernières nouvelles en provenance des établissements bancaires nord américains et européens. Les difficultés rencontrées par les investisseurs pour obtenir des financements rendent les marchés immobiliers bien moins fluides. Le faible nombre de transactions à l'investissement (toutes



typologies d'actifs confondues) au cours de 2008 indique que les investisseurs marquent un temps d'attente. Le volume d'investissements engagés en France au cours de l'année 2008 est en baisse de plus de 50 % par rapport à 2007.

À la date d'aujourd'hui, le marché indique une progression à la hausse de l'ensemble des taux de rendement immobiliers en lien direct avec la progression des marges des banquiers. Ce sont les difficultés de refinancement auxquelles font face les banques sur les marchés du crédit et monétaires qui les contraignent à revoir leur politique de marge et de distribution du crédit ; conséquence : les conditions du crédit se resserrent en France et dans la zone euro.

Selon une étude de l'Observatoire Crédit Loge-

ment, le montant des crédits immobiliers accordés par les banques en France a diminué de 16 % sur les neuf premiers mois de l'année 2008 et de 26,3 % au troisième trimestre par rapport à la même période de l'année précédente.

**Le marché de l'habitation est lui aussi touché par les répercussions de cette crise financière dans la mesure où les conditions d'octroi de crédits se sont durcies à la fois pour les investisseurs mais aussi pour les particuliers, et ce, malgré la baisse des taux à long terme.**

(suite p.2)

### Sommaire

Expertise	
Marché résidentiel (fév. 2009)	1
Sections régionales	
Méditerranée	6
Rhône-Alpes Bourgogne	4
TEGoVA REV	
Formation et EVS 2009	5
Association	
Nouveaux membres	6

.../... (suite de la p.1)

## Le marché des particuliers (vente à la découpe)

Intrinsèquement lié au pouvoir d'achat des ménages et donc à leur capacité à pouvoir rembourser les crédits, ce marché subit de plein fouet les conséquences des mauvais indicateurs de l'économie couplés aux difficultés d'accès aux crédits. Désormais les établissements prêteurs exigent un apport personnel plus important (15 à 30 % selon les banques), limitent les remboursements mensuels à 30 % du revenu du ménage, et réduisent la durée des prêts.

Ces difficultés à se financer entraînent deux conséquences directes :

- une baisse des volumes à l'acquisition (en raison des difficultés à obtenir un financement),
- une difficulté à faire rencontrer l'offre et la demande en termes de prix.

L'activité des services de négociations a fortement chuté depuis juin 2008, malgré un léger rebond fin décembre 2008.

Cette baisse importante du volume d'activités est liée à l'incertitude des particuliers sur l'avenir. L'immobilier comme les autres marchés se *nourrit de crédit et de confiance*. En l'absence de l'un et/ou l'autre de ces deux éléments, comme c'est le cas aujourd'hui, les vendeurs subissent directement l'attentisme voulu ou forcé des acquéreurs potentiels.



Source : Immonot.com

L'indice des prix de notaires ne fait pas encore état d'une réelle baisse des valeurs constatée sur les marchés résidentiels franciliens. Cela est notamment dû à un décalage des données statistiques (les transactions du dernier trimestre 2008 n'ayant pas encore été consolidées).

La Chambre des notaires de Paris a indiqué, qu'il n'y avait pas eu fin 2008, de baisse sensible des prix en Ile-de-France, à l'exception du marché des maisons en Grande couronne Parisienne.

Néanmoins la baisse des prix s'est déjà amorcée en régions. Les disparités sont grandes selon les secteurs, et même si certains bénéficient encore de prix stables ou à la hausse (Lyon, Nantes, Besançon, Clermont-Ferrand, Toulouse, Toulon,...) d'autres ont déjà commencé à voir leur prix subir une pression à la baisse. C'est le cas de Bordeaux, Marseille, Nice, Limoges, Poitiers, ... ce que nous confirment les derniers indices des prix des logements de la FNAIM.



## Le marché des investisseurs (vente en bloc)

Désormais, les volumes d'investissement (tous types d'actifs confondus) portent sur des actifs sécurisés (baux à durée ferme, multi-locataires pour étaler le risque...) et dont le montant est inférieur à 50 millions d'euros. Il en va de même pour le marché de l'investissement résidentiel. Néanmoins ce dernier a maintenu malgré tout un bon niveau d'activités en 2008, signe d'un certain intérêt pour ce type d'actifs comme *valeur refuge*. On constate un retour des groupements d'investisseurs ou d'établissements financiers prêteurs pour la clôture des opérations.

Le profil des acteurs du marché résidentiel a évolué et l'on compte désormais les bailleurs sociaux comme acteurs très dynamiques du marché des ventes en bloc (d'après l'étude annuelle d'Ad Valorem, ils ont été présents sur 63 % des investissements résidentiels en 2008).

Ceux-ci ont la nécessité de construire ou d'acquérir des logements pour mettre en oeuvre leur mission, et n'ont pas les mêmes problématiques en termes de financement. En effet, les modalités de financement de ces derniers sont très différentes des acteurs dits *classiques*.

En seconde position viennent les fonds/opérateurs (fonds opportunistes, marchands de biens) qui représentent 30 % du marché, puis les investisseurs long terme *classiques* pour seulement 7 %.

### Les chiffres de l'investissement résidentiel

	volumes fi	%
Paris	430.000.000 €	27,74%
Région Parisienne (hors Paris)	960.000.000 €	61,94%
Régions	160.000.000 €	10,32%
<b>Total</b>	<b>1.550.000.000 €</b>	<b>100,00%</b>
Investisseurs long terme	110.000.000 €	7,10%
Fonds/Opérateurs	460.000.000 €	29,68%
Bailleurs sociaux	990.000.000 €	63,87%
<b>Total</b>	<b>1.550.000.000 €</b>	<b>100,00%</b>

1,55 Mds € ont été engagés en résidentiel vs 1,7 mds € investis en 2007. Cette relative stabilité ne doit pas cacher une tendance de fond. Soit 9 % de l'investissement total en France en 2008. En baisse de 9 % contre 54 % en tertiaire.

Source : bases de données AD Valorem et Notariale.

Les fondamentaux du marché locatif demeurent bons : le besoin en logement est toujours très important et la demande reste soutenue. Il est rare de voir un actif résidentiel vacant (sauf volonté expresse du propriétaire).

De ce point de vue les actifs résidentiels restent attractifs, d'autant que le risque locatif est mutualisé entre les locataires. Néanmoins les coûts de gestion de ce type d'actif, qui restent supérieurs à ceux généralement constatés pour l'immobilier d'entreprise et le poids des charges non récupérables, grèvent significativement les rendements nets. Dans le contexte d'un coût d'argent plus élevé ou simplement de conditions d'accès au crédit plus difficiles et d'absence de perspectives de plus-value à la revente, les acheteurs n'acceptent plus les rendements précédemment pratiqués, surtout sachant que le *vrai* rendement net avoisinait fréquemment les 2 %.

## Conséquences sur les taux de rendement de marché

Nous constatons sur les marchés immobiliers en général une progression des taux de rendement exigés par les investisseurs.

En matière résidentielle, sur la vente en bloc, la hausse constatée est de l'ordre de 100 à 200 pb depuis 2007. Cette hausse est plus ou moins forte selon les segments du marché immobilier et la localisation des actifs. Par ailleurs il est intéressant de constater qu'elle a eu lieu indépendamment des niveaux de loyer constatés sur les immeubles

Ci-après les taux de rendements bruts constatés en 2008 sur des cessions en bloc.

Taux de rendement constatés		
Localisation	Borne basse	Borne haute
Paris	4,8%	5,4%
Région Parisienne (hors Paris)	5,1%	6,8%
Régions	5,5%	7,0%
France	4,8%	7,0%

Source : bases de données AD Valorem - février 2009

## Impact de la baisse du taux directeur par la BCE

La baisse du principal taux directeur par la BCE a un impact direct sur les taux d'emprunt puisqu'elle favorise la baisse des taux à court terme (Euribor 1 an et 3 mois). Néanmoins elle n'a d'impact que sur les emprunts à taux révisibles ; en effet, ces derniers définissent leur taux d'emprunt à partir des niveaux de taux à court terme.

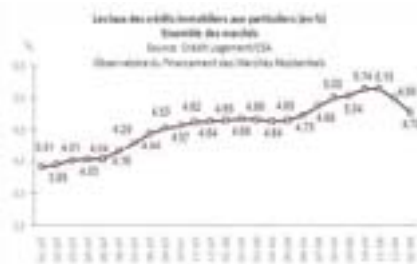
Or, la structuration des emprunts en France est majoritairement composée d'emprunts à taux fixes indexés sur les taux à long terme (OAT 10 ans) augmentés de la marge des banques. La crise de confiance perdue malgré les efforts de l'État pour garantir les flux de transactions interbancaires. De son côté, la Banque centrale européenne a fixé son taux directeur à 2 %, rendant le loyer de l'argent peu coûteux. Aussi, si ces derniers mois les banques pouvaient se défendre contre la grogne des emprunteurs au cours du dernier trimestre 2008 en arguant que la hausse des taux de crédit immobilier

excluait de fait un certain nombre de clients, aujourd'hui, avec les taux plus bas, elles sont à court d'arguments.

Même si les taux des banques centrales baissent, le mouvement attendu par les acheteurs est plutôt une baisse des taux pratiqués par les banques de détail et surtout une plus grande disponibilité de crédit. Or la liquidité faisant défaut, les banques ne sont pas en mesure aujourd'hui de répondre aux demandes de crédit des candidats à l'acquisition.

Aussi même si la baisse des taux directeurs aura un impact sur les taux d'emprunt immobilier dans les mois qui viennent, ce ne sera vraisemblablement pas immédiat – un délai de 3 à 6 mois pourrait être envisagé avant que les premiers effets sur les crédits à long terme se fassent ressentir.

En outre, les banques commencent à réduire les durées de crédit. Les crédits *long terme* (25 ans) continueront à être distribués mais en priorité aux profils jeunes. Les durées supérieures seront soit retirées, soit tarifées de manière dissuasive.



Source : Crédit logement

En janvier 2009, les taux moyens du secteur s'établissent à 4,78 %. Ainsi en deux mois les taux de crédits ont baissé de 37 pnb, baisse qui n'avait pas été observée depuis 1993. À noter qu'en novembre 2008, les taux s'étaient établis à 5,15 % en moyenne, soit +51 pnb depuis le début de l'année 2008.

## Évolution de l'écart entre la valeur au détail et la vente en bloc

Dans le milieu des années 2000, dans un contexte de hausse continue des prix et avec un accès facile à un financement bon marché, nous avons vu l'écart entre la valeur détail et bloc se réduire significativement, (moins de 10 %), voire devenir inexistant sur certaines opérations.

Depuis la fin 2007, les nouveaux paramètres rencontrés par les opérateurs (acheteurs d'immeubles en bloc), notamment l'incertitude sur les conditions futures du marché et la difficulté croissante à obtenir des financements surtout sur les montants importants, ont conduit ces derniers à formuler des offres de plus en plus prudentes, creusant ainsi de nouveau l'écart entre la valeur au détail et la valeur en bloc.

Compris dans une tranche allant de 10 à 15 % maximum courant 2007, les écarts actuellement constatés sont désormais, compris entre 20 et 30 %. Aujourd'hui, les opérateurs opportunistes qui animent ce marché, prévoient à la fois leur marge dans l'opération mais anticipent également la baisse du marché à venir pendant la durée de l'opération qu'ils envisagent de réaliser, ainsi qu'une durée plus longue de recommercialisation.

## Tentative d'analyse prospective

Lors de sa conférence du 13 janvier 2009, la FNAIM a élaboré plusieurs scénarii pour tenter d'évaluer les perspectives du marché immobilier dans les prochaines années.

### Scénario 1

#### Récession en 2009-2010 suivie d'une reprise en 2011-2012

Baisse des taux et raccourcissement de la durée d'endettement. Fort recul des prix en 2009 de 10% suivi d'un ralentissement de baisse consécutif à une pression de la demande. Prévision de baisse : -10 % en 2009, -5 % en 2010, -3 % en 2011 et retour à la stabilité des prix en 2012.

### Scénario 2

#### Retour à la croissance dès 2010

Maintien des taux à un nouveau plancher historiquement bas. Prévision de baisse : -10 % en 2009, -5 % en 2010, -3 % en 2011 et retour à la stabilité des prix en 2012.

### Scénario 3

#### Fort recul des prix durant quatre années

Retour à la croissance dès 2010. Maintien des taux à un nouveau plancher historiquement bas.

Prévision de baisse : -10 % en 2009, -10 % en 2010, -10 % en 2011 et -10 % en 2012.

#### Scénario 4

##### Recul des prix plus modeste

Pression de la demande encouragée par une forte baisse des taux. Retour à la croissance en 2010 soutenue par un maintien des taux à un nouveau plancher historiquement bas. Prévision de baisse : -5 % en 2009, -5 % en 2010, 0 % en 2011 + 2% en 2012.

Notre point de vue : les analystes économiques sont à peu près d'accord pour dire que le retour de la croissance est envisageable plutôt en

2011 qu'en 2010. L'ampleur de la crise économique que nous traversons aura des répercussions plus ou moins grandes et difficilement appréhendables sur les prix de l'immobilier selon qu'elle se transforme en crise monétaire majeure ou non. Le resserrement des conditions d'octroi des crédits nous assurent de voir une contraction encore plus forte des volumes d'investissements résidentiels en 2009 et ce, même si les taux de crédit atteignent des niveaux réellement bas. Il n'en reste pas moins que les corrections de valeurs n'auront pas la même ampleur dans toutes les régions de France. Celles qui auront connu la plus forte évolution de prix à la hausse ces dernières années devraient connaître une forte

baisse, tandis que des secteurs plus secondaires devraient moins souffrir des à-coups de la correction.

L'Île-de-France et Paris ont mieux résisté au dernier trimestre 2008, mais la correction aura tout de même lieu en 2009 voire 2010. L'immobilier résidentiel reste toutefois toujours une *valeur refuge* dans notre culture et c'est sans doute ce rôle qui lui est dévolu qui permettra au marché résidentiel de résister au mieux.

Marie Martins,  
Jones Lang LaSalle Expertises

Philippe Taravella,  
Ad Valorem Expertises

## Assemblée générale de la section Rhône-Alpes Bourgogne

### Bilan, expertises et échanges

Daniel Banck  
section régionale de l'IFEI

La section Rhône-Alpes de l'IFEI a tenu son assemblée plénière le 14 janvier 2009, à la Maison de l'immobilier, sous la présidence d'Alain Pradel. Le secrétaire Daniel Banck a présenté son rapport moral et retracé l'activité dense de la section au cours de l'année 2008.

Le trésorier Charles Christophe a présenté le compte financier de l'année écoulée. Cette année encore nos finances sont saines et permettent l'organisation d'une manifestation d'envergure.

Bien entendu, ces rapports ont été adoptés à l'unanimité.

Alain Pradel a ensuite présenté le programme des réunions de l'année 2009, sa dernière année de présidence. Cette année, où l'IFEI fêtera ses 30 ans, devrait être l'occasion d'une manifestation de notoriété : la section compte organiser, le **4 novembre 2009, un colloque pour célébrer l'anniversaire de notre Institut.**

Après avoir débattu des projets, nous sommes passés aux interventions.

Tout d'abord, Bruno Charvet, expert près la cour d'appel de Lyon, membre de la section régionale, ancien président des mairies rurales du Rhône, a fait le point sur le droit de préemption des communes en matière de locaux commerciaux.

Ce fut l'occasion de constater que la volonté politique n'est pas toujours en phase avec l'économie de terrain, et la nécessité de prise de décision rapide.

Merci à notre ami Bruno d'être intervenu, une nouvelle fois, dans le cadre de nos séances de travail.



Bruno Charvet

Ensuite, Me Stéphane Bonnet, et son collaborateur Cédric Greffet, ont présenté les évolutions de la pratique des baux commerciaux issues de la loi LME. Les confrères praticiens de la matière, experts ou administrateurs de biens, ont apprécié la clarté et la précision du propos.



Me Stéphane Bonnet  
et Cédric Greffet

Les membres de la section affectionnent ces échanges avec d'autres intervenants.

Pour terminer, Thomas Broquet (Thomas Broquet Conseil, chasseur d'adresses) a présenté son analyse du marché des locaux commerciaux sur le centre ville de Lyon. Ce fut l'occasion de constater une évolution des valeurs locatives lyonnaises, réputées peu chères.

Les investisseurs, institutionnels ou particuliers, semblent avoir saisi les opportunités de déplafonnement offertes par l'évolution de la *Presqu'île*, notamment.

Cette séance de travail a été appréciée également par nos confrères extérieurs à Lyon.

Suivant une habitude bien lyonnaise, notre réunion a été couronnée par un dîner dans un authentique bouchon lyonnais.

## TEGoVA REV

### Formation de printemps et nouvelles EVS.

Claude Galpin,  
José Martins  
membres de l'IFEI

Les experts REV se réuniront le 1er avril 2009 dans le cadre de la session de formation de printemps.

Les deux thèmes abordés seront les suivants.

1 - Le droit au bail : méthodes et problématique sur la décapitalisation

Le thème sera animé par :

- Hervé Lefebvre, expert près la Cour d'appel d'Amiens et membre de l'IFEI

- Christian Dubois, directeur général de Cushman & Wakefield



- Bob Vivarnic, responsable juridique immobilier du groupe Sephora.

2 - Accessibilité aux handicapés : évolution réglementaire et incidence sur l'évaluation immobilière



L'article R. 111-19-9 du CCH exige la réalisation d'un diagnostic des conditions d'accessibilité des ERP de la 1ère à la 4ème catégorie, avant le 1er janvier 2011.

### EVS 2009 : bientôt disponible.

À son assemblée générale à Bucarest du 15 novembre 2008, TEGoVA a ratifié la sixième édition des nouvelles normes (*Standards*) d'estimation (*Valorisation*) européennes 2009 (EVS).

Rappelons que la dernière édition anglaise a été publiée en 2003.

La prochaine édition, datée de janvier 2009, sera présentée en version anglaise lors de la prochaine assemblée de TEGoVA qui se tiendra à Seville du 21 au 24 mai 2009.

L'IFEI a proposé à TEGoVA France de réaliser la traduction française des EVS 2009.



## Anniversaire de l'IFEI

À vos souvenirs et documents des trente dernières années.

Le mercredi 3 juin arrive à grands pas. Cet anniversaire est l'occasion unique de rassembler les souvenirs (photos, documents, anecdotes, etc.) que vous pourriez partager avec les membres de l'IFEI.

Vous pouvez joindre : Philippe Laroche, (lcom@free.fr. 06 09 75 85 29) qui est chargé de collecter ces documents.

Retour au propriétaire assuré.



1979 - 2009

IFEI

### Premières assises de l'expertise

Judi 4 juin 2009 - Paris

Conjointement avec l'anniversaire de l'IFEI, se tiendra ce rendez-vous organisé conjointement avec le Moniteur.

Salons Centre Marceau, 75008 Paris



## Journée du 6 février à Aix-en-Provence

### Un programme chargé et éclectique.

Marc Fasquelle  
Président de la  
section Méditerranée

La journée du vendredi 6 février 2009 a permis de réunir 30 personnes (quatorze membres de l'IFEI, dix participants extérieurs et six intervenants).



Thèmes abordés.

- Grenelle de l'Environnement, des évolutions législatives à anticiper. Clémentine Aubert (société Cédre's).
- Présentation de projets représentant une réflexion environnementale. Adeline Nascioli et Frédéric Kleber (société CVO France).
  - Penser le risque environnemental pour prévenir les erreurs. Alain Meyer (société Cédre's).
  - La cessation d'activités. Gilbert Sandon (Drire PACA).
- La nouvelle méthodologie de

gestion des sols pollués. Gilbert Sandon (Drire PACA).

- Diagnostic et gestion du passif environnemental d'un site. Sylvie Traverse (société Burgeap).

Les supports de ces présentations (bien que relativement lourds) ont été mis en ligne sur le site de l'IFEI, [www.ifei.org](http://www.ifei.org) (accessibles dans la partie réservée aux membres, fiches techniques n°28 à 33).

Je vous rappelle que notre prochaine journée devrait se dérouler à Montpellier avec la section Grand sud-ouest, le vendredi 10 avril. Inscription auprès des sections régionales respectives

## À l'est du nouveau

### Vers une nouvelle section régionale ?

Claude Galpin  
membre de l'IFEI



Le 17 février 2009, Jean-Yves Bourguignon (responsable du développement régional de l'IFED), et Claude Galpin ont rencontré sous l'aimable invitation de Laurence Geng-Merger (membre du Conseil supérieur de l'Institut), des experts en évaluation immobilière et des professionnels de l'immobilier alsacien ou lorrain qui souhaitent adhérer à l'IFEI et former après leur adhésion une section régionale, Est.

### Annuaire 2009

Une prochaine édition *papier* devrait voir le jour. Vérifiez vos informations sur site IFEI.

## Nouveaux membres (admis à l'IFEI le 5 janvier 2009)

### Christophe Bourdreux (titulaire)

43 ans - Ingénieur en agriculture (ESITPA), CESIA. Expert en évaluation immobilière, Foncier Expertise, 44 Nantes.



### Laurent Conrad (titulaire)

36 ans - Architecte dplg, IAE, CNAM-ICH. MRICS. Expert en évaluation immobilière, Cushman & Wakefield Expertise, Paris.



### Eric Gauriot (titulaire)

46 ans - Géomètre expert foncier dplg. Expert en évaluation immobilière, gérant d'Hébert Expertise, 77 Serris.



### Emmanuelle Gauthier (auditrice)

38 ans - DESS économie de la construction, ICH estimation des immeubles. Expert en évaluation immobilière, Eurofleming Expertise, Paris.



### Hervé Lefebvre (titulaire)

44 ans - Maîtrise de droit privé. Expert en évaluation immobilière, co-gérant, LV & Associés, 75 Paris. Expert près la cour d'appel d'Amiens.



### Damien Léger (titulaire)

35 ans - Ecole supérieure des professions immobilières. Expert en évaluation immobilière, Cushman & Wakefield Expertise, 75 Paris.



Le Cercle - Comité de rédaction :  
José Martins (rédacteur en chef),  
Coralie Couvret, Martine  
Lecante, Claude Galpin,  
Eric Masset.



IFEI

ASSOCIATION RÉGÉE PAR LA LOI DU 1ER JUILLET 1901

26, rue de la Pépinière  
75008 Paris  
Tél. : 01 44 70 02 12  
Fax : 01 44 70 04 14  
[www.ifei.org](http://www.ifei.org)  
[contact@ifei.org](mailto:contact@ifei.org)