

L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER COMMERCIAL EN FRANCE : BILAN ET PERSPECTIVES

par Benjamin Bill, avocat associé, et Peter Schäfer, avocat, CMS Francis Lefebvre Avocats



Benjamin Bill



Peter Schäfer

En ce début d'année 2020, la France affiche une résilience économique et des indicateurs de croissance légèrement meilleurs que ceux de ses voisins. Cette résilience est d'autant plus remarquable que l'environnement économique mondial et national présente de nombreuses incertitudes. Au niveau international, les tensions commerciales, notamment entre les Etats-Unis et la Chine, créent de nombreuses instabilités pour les marchés. Les tensions politiques internationales restent aussi importantes : on peut penser à la situation en Iran ou en Corée du Nord, aux relations complexes avec la Russie et la Chine, mais également aux nombreuses crises politiques existant au sein même de l'Union européenne. À ces tensions et incertitudes s'ajoute une crise sanitaire mondiale liée à l'émergence du Coronavirus. Au niveau national, le gouvernement français fait face depuis plus d'un an à plusieurs vagues de contestations, d'abord émanant du mouvement des gilets jaunes, puis en réaction à l'épineux projet de réforme des retraites.

Malgré cela, l'économie française semble stable. Elle affiche, selon les dernières estimations pour l'année 2019, une croissance autour de 1,2 % avec des prévisions du même ordre pour l'année 2020. Sur le front du marché du travail, les chiffres publiés par l'INSEE indiquent que 8,1% de la population active est au chômage, soit le chiffre le plus bas depuis

2008. En conséquence, dans un contexte mondial volatil, la France reste considérée comme relativement stable et prévisible à moyen terme par les investisseurs internationaux.

Concernant l'investissement immobilier commercial, ce contexte économique général et la bonne performance de ce marché permettent à la France d'envisager un nouveau record pour l'année 2019, qui se situera probablement au-delà de la barre des 40 milliards d'euros d'investissements.

S'agissant de la provenance des investisseurs internationaux, dont la proportion est légèrement en hausse pour atteindre presque 50 % des investissements en France, l'année 2019 a été marquée par l'arrivée massive d'investisseurs sud-coréens. Alors qu'ils ne représentaient qu'une petite minorité des investissements en 2018, ces derniers ont déboursé plus de cinq milliards d'euros en 2019 sur un nombre certes restreint d'opérations mais dont certaines ont été emblématiques (comme en attestent les deals « Lumière », « Crystal Park » et « Majunga »). La provenance géographique des autres investisseurs étrangers reste assez stable : historiquement très présents sur le marché hexagonal, les Allemands demeurent les plus grands investisseurs étrangers, et les investisseurs américains viennent compléter ce podium.

L'augmentation du volume des investissements profite à toutes les classes d'actifs

Traditionnellement en France, le secteur des bureaux capte la majorité des investissements. L'année 2019 ne fait pas exception avec plus de 2/3 des investissements réalisés dans ce secteur, qui, malgré la baisse des taux de rendement, est porté par la bonne santé du marché locatif affichant des taux de vacance en baisse et des valeurs locatives en hausse.

Le secteur du commerce, qui avait mauvaise presse au début de l'année 2019, a connu une belle embellie avec des opérations emblématiques et diverses. En sont la preuve l'acquisition d'un portefeuille d'enseignes de luxe sur l'avenue Montaigne ou l'acquisition du portefeuille République regroupant des boutiques du centre de Lyon. À Paris, le centre commercial Italie 2 a également changé de propriétaire.

Enfin, l'appétit pour les biens du secteur de la logistique ne faiblit pas malgré la baisse des taux moyens de rendement constatée sur ce marché. Cette classe d'actifs fait désormais partie du cahier des charges d'investissement de l'ensemble des investisseurs.

Les investisseurs disposent actuellement de liquidités importantes et nous comprenons des nombreux échanges avec les acteurs du marché que la difficulté principale se situe dans la recherche d'actifs disponibles.

Dans ce contexte, qui semble se confirmer début 2020, nous souhaitons vous présenter certaines évolutions juridiques pour accompagner et structurer les investissements.

En termes de structuration

Par le passé, pour un investisseur institutionnel étranger, les structurations via un véhicule luxembourgeois étaient largement privilégiées. En fonction des choix de structure, l'imposition pouvait atteindre 5 % correspondant au prélèvement à la source des dividendes versés. Plusieurs facteurs ont modifié cette approche : en premier lieu, la suppression du taux de prélèvement à hauteur de 5 % à la suite de la modification du traité franco-luxembourgeois limite l'intérêt de tels montages. En second lieu, la décision du gouvernement français de baisser progressivement l'impôt sur les sociétés augmente l'attractivité de la France. Ledit taux passe ainsi progressivement de 33,33 % au début du quinquennat à 25 % en 2022. En conséquence, et en fonction des différents traités fiscaux internationaux, de nombreux investisseurs choisissent désormais d'investir en direct depuis leur pays d'origine, parfois en mettant en place des véhicules d'investissement dédiés, notamment des OPCI ou des solutions comparables lorsqu'il s'agit d'investissements à moyen et long termes. D'autres solutions, comme la mise en place de fonds professionnels ou de sociétés de libre partenariat (SLP) peuvent aussi être

envisagées. En tout état de cause, les outils juridiques existants, testés et performants, permettent la mise en place de structures sur mesure en fonction du véhicule d'investissement du pays d'origine.

En termes de garantie de passif

Outre les aspects purement économiques d'un investissement, la question des déclarations et garanties reste au cœur des négociations entre le vendeur et l'acquéreur d'un actif immobilier. Plus encore, se pose la problématique de la contre-garantie donnée pour répondre aux éventuelles mises en jeu de la garantie par un acquéreur. Ces dernières années, l'assurance garantie de passif (ou W&I insurance) a connu un réel essor dans le secteur de l'immobilier, essentiellement dans le cadre de cessions de sociétés. L'avantage de ce type d'outil d'inspiration anglo-saxonne est double : par la substitution de l'assurance en lieu et place du cédant, ce dernier se trouve en principe libéré de ses éventuels engagements futurs, ce qui lui permet de distribuer plus rapidement les retombées de la cession à ses associés. Pour le cessionnaire, la question de la mise en œuvre des clauses de garantie peut être facilitée, notamment dans des hypothèses où le cédant est une entité étrangère et/ou il s'agit d'un véhicule ayant une surface financière limitée. La prise en charge du coût de l'assurance, parfois non négligeable, fait l'objet de négociations entre les parties.

En termes de nouveaux outils technologiques

Le marché de l'immobilier institutionnel français fait sans aucun doute partie des plus transparents et structurés d'Europe. Ainsi, un candidat acquéreur aura dans la quasi-totalité des cas une data room virtuelle bien organisée regroupant les informations essentielles sur la transaction envisagée. Aux acteurs internationaux, type Drooms et Merryll Lynch, s'ajoutent les data room fournies par la chambre des notaires et d'autres professionnels du droit. Certains cabinets d'avocats ont mis en place des plateformes multi-tâches dans un souci de communication directe et sécurisée avec le client. Dans le même objectif d'échanges rapides, sécurisés et efficaces, d'autres outils comme les signatures de contrats en ligne, la réalisation de due diligences simplifiées, le partage de connaissances (formations, alertes, collaboration à distance sur documents, etc.) ont vu le jour et font désormais partie du paysage transactionnel immobilier français.

Finalement, l'année 2019 a vu la première transaction immobilière (projet AnnA) se réaliser intégralement au moyen de la blockchain, en collaboration avec le cabinet CMS Francis Lefebvre Avocats.

En résumé, la France dispose aujourd'hui de tous les atouts pour permettre aux investisseurs étrangers de réaliser leurs projets immobiliers en toute transparence et stabilité.