

Interview exclusive



**FRANÇOIS LE LEVIER (CB RICHARD ELLIS) :
"VERS UN RÉÉQUILIBRAGE AU SECOND SEMESTRE"...**

Avec 1,5 milliard d'euros investi l'an passé, le marché de la logistique et de l'industriel, même s'il s'inscrit en notable contraction par rapport à 2007, demeure au second rang des différents créneaux de l'investissement en immobilier d'entreprise. François Le Levier, spécialiste de ce marché au sein du département capital markets de CB Richard Ellis, fait part de son analyse prospective...

Expertise Pierre : quel bilan pour l'investissement dans l'immobilier logistique en 2008 ?

François Le Levier : le volume des investissements en logistique et en industriel s'élève, pour 2008, à 1,5 milliard d'euros, ce qui représente une baisse de 55% par rapport à l'année précédente. Cependant, avec 12% du volume global investi, ce secteur demeure le deuxième marché d'investissement immobilier en France. Dans ce marché, la part de la logistique (bâtiments de classe A et B) représente 70%, ce qui confirme également l'intérêt pour cette classe d'actifs. Par ailleurs, même si le volume unitaire est passé de 25 millions d'euros à 17 millions en moyenne, on remarque la cession de 5 portefeuilles, pour un montant unitaire supérieur à 50 millions d'euros. Les taux de rendement "prime" en logistique ont accusé une perte de 150 points de base, passant de 6% au début de l'année 2008 à 7,5% en décembre.

Acquéreurs et vendeurs ont-ils, contrairement au créneau des bureaux, trouvé un terrain d'entente ?

Malgré un volume qui a retrouvé le niveau de 2004, il faut reconnaître que le marché est à l'arrêt depuis 6 mois. En effet, on estime que 3 dossiers sur 4 n'ont pas trouvé acquéreurs au cours du dernier semestre. Le problème est double : du côté des vendeurs, la décote brutale du "pricing" des actifs par les acheteurs a entraîné le retrait pur et simple de bon nombre de dossiers ; du côté des acheteurs, la période - unique - qui vient de s'écouler a littéralement gelé les velléités de développement et d'investissement. Cependant, on peut penser que les dérives financières de la diversification à tous crins des années passées sur ce marché soient une aubaine pour des fonds opportunistes

spécialisés. En effet, nous sommes convaincus que les besoins en refinancement de certains acteurs entraîneront des arbitrages bon gré mal gré...

Les investisseurs demeurent-ils intéressés par l'immobilier logistique ? Y ont-ils intérêt ?

L'immobilier logistique est passé, ces dernières années, d'un marché de diversification - et il le demeure pour beaucoup d'acteurs institutionnels - à un marché de spécialistes. En effet, des sociétés comme Prologis, AMB ou Argan, Montea à une moindre échelle ou même des fonds gérés par des sociétés d'asset management sont des acteurs qui ont dédié la totalité de leurs investissements à cette classe d'actifs. Ces investisseurs représentent plusieurs dizaines de milliards de capitalisation d'actifs immobiliers. Ces derniers ne vont donc pas s'arrêter de vivre demain, d'autant que la distribution et l'entreposage des biens de consommation n'est pas prête de se tarir en Europe occidentale, y compris en période de crise. En revanche, la tendance de ce segment de marché n'échappe pas au réflexe de contraction du moment et au repli sur des actifs "prime", sécurisés.

Quels types d'actifs sont actuellement sur le marché ? Quelle évolution pour les valeurs et les rendements à attendre cette année ?

Portefeuilles d'institutionnels en cours de "repricing" par les expertises, ventes à la découpe, externalisations... les vendeurs attendent le plus possible d'aller officiellement sur le marché. Le volume "connu" à vendre est donc très bas en ce début d'année. Ce qui laisse augurer un volume global qui ne dépassera vraisemblablement pas la contre-performance de 2008. Les acheteurs, eux aussi, attendent. Et dans

ce bras de fer, c'est toujours l'acheteur qui gagne à la fin. La tendance est donc baissière pour quelques mois encore. Nos pensées vont donc vers les vendeurs, afin qu'ils anticipent la baisse et vers les acheteurs pour ceux qui voudront faire de bonnes affaires avant un rééquilibrage qui pourrait se produire au second semestre. Concernant les taux de rendement, au regard de l'équation foncier, valeurs locatives et coût de construction, nous pensons qu'il sera difficile d'aller bien au delà de 8% pour le "prime"...

Quel bilan plus particulièrement pour CB Richard Ellis ? Quels types d'actifs actuellement en portefeuille ?

En 2008, CB Richard Ellis aura, malgré tout, tiré son épingle du jeu grâce notamment à la signature du "sale & leaseback" au niveau européen d'une partie des plate-formes de la société Kuehne et Nagel et qui a représenté, en France, près de 100 millions d'euros d'engagements. Cette année, nous continuons, par exemple, l'externalisation de DHL ; nous sommes, par ailleurs, en cours de recherche de montage d'OPCI pour l'externalisation d'une partie des plate-formes de FM Logistic ; nous travaillons au rapprochement de fonds... Nous sommes aussi mandatés pour l'arbitrage de quelques actifs de la part d'investisseurs institutionnels qui souhaitent consulter le marché de manière confidentielle. En 2009, dans un paysage qui change et des stratégies qui évoluent, nous sommes convaincus que notre rôle est plus que jamais important pour rapprocher les parties, aider nos clients à trouver de nouveaux montages, de nouvelles solutions et leur apporter notre expertise de commercialisateur sur les fondamentaux immobiliers...

Propos recueillis par Thierry Mouthiez