

Annonces

PP.10-20

Et en ligne sur

www.logic-immo.be



Projet

P.6

À Paris, dans le quartier du Marais, l'Hôtel Nicolaï offre des appartements exclusifs.

Marché

P.7

Vivâges, un lieu de vie intergénérationnel inédit, est lancé au centre de Liège.

Libre Immo

Supplément à La Libre Belgique - N°6 - Semaine du 14 au 20 février 2019

Portrait

P.2

Alexandre Mahy, formé à l'Atelier de Genval, prône un style actuel inspiré du modernisme.



D.R./MAHY

QUAND L'IMMOBILIER offre des rendements de 8 %



D.R./WILHELM&CO

Il ne s'agit pas, ici, de rendements immobiliers à proprement parler, tirés de loyers, mais de rendements financiers de prêts, très encadrés par des plateformes ad hoc, alloués à des promoteurs immobiliers pour sortir leurs projets. En d'autres termes : du "crowdlending".

pp. 4 et 5

L'immobilier de plus en plus ade

Le crowdlending permet au grand public d'investir dans des projets immobiliers à un taux avantageux.

CELA FAIT DEUX, TROIS ANS que les projets immobiliers concrétisés grâce à des plateformes de financement alternatif se multiplient à travers le pays. Depuis 2012, qui voit l'ancrage de la plateforme française Look&Fin dans l'Hexagone et, à quelques années d'intervalle, sur les marchés belge et luxembourgeois, plusieurs acteurs ont profité des rendements au plancher et de l'appétit des investisseurs pour entrer dans la course. À la grande joie des promoteurs et autres porteurs de projets, qui saluent cette opportunité nouvelle de poursuivre leur croissance de plus belle.

1 En quoi ça consiste ? Le 'crowdlending', en anglais dans le texte, permet aux développeurs de mettre toutes les chances de leur côté pour obtenir un financement bancaire à un taux intéressant sans trop puiser dans leurs propres capitaux. "Les banques acceptent en général de prêter entre 60 et 80 % du montant total d'un projet immobilier", explique Frédéric Lévy Morelle, CEO et fondateur de Look&Fin. Le solde vient des fonds propres du promoteur d'une part et du produit des premières ventes de biens à construire de l'autre. Nous nous proposons de lever, pour des opérations sécurisées – c'est

à-dire dont le permis est acquis et purgé de tout recours – tout ou une partie du montant normalement à charge du promoteur." Suivant les cas cela représente 10 à 20 % du budget contre quelque 15 % de préventes. De quoi offrir au développeur l'opportunité de mener plusieurs projets de front sans être freiné par des contraintes budgétaires.

2 Qu'y gagnent les investisseurs ? L'épargne ne rapportant (presque) pas, les rendements étant à la traîne sur les places financières, il n'en faut pas plus pour attirer les faveurs des prêteurs en leur offrant un 'return' alléchant. "Il varie, suivant les dossiers, de 6 à 10 % sur une période de 24 à 36 mois, soit le temps de construire et de vendre les biens", poursuit le CEO de Look&Fin. Depuis 2012, le rendement annuel net de nos diverses levées de fonds était en moyenne de 7 %." Certes, c'est cher payé pour le promoteur, mais sur une petite partie du financement global seulement, ce qui entame à peine sa marge bénéficiaire – de 20 à 30 % d'ordinaire – et lui permet de décrocher un prêt bancaire, gage de la viabilité de son projet immobilier.

3 Pourquoi cette montée en puissance ? La récente prégnance des projets immobiliers au sein de ces plateformes de financement alternatif est bien sûr due à la popularisation de la formule, alimentée par des cas concrets ayant abouti avec succès. Mais aussi, et surtout, à un changement de loi entré en vigueur le 21 juillet dernier, relevant le montant maximal pouvant être emprunté par

ce biais de 300 000 à... cinq millions d'euros. "Grâce à ce nouveau plafond, l'immobilier a pris une part importante de nos activités", souligne Frédéric Lévy Morelle. Depuis 2012, sur 55 millions d'euros de projets financés au total par Look&Fin, 11,3 millions, soit un projet sur cinq (21 %), sont liés à l'immobilier. Et sur ces 11,3 millions, 6,3 millions ont été levés sur les 12 derniers mois seulement !"

Chez nous, un acteur tel que BeeBonds a pris le train en marche mi-2017 en tablant dès le départ sur le seul secteur immobilier. Forte de la longue expérience en Bourse de son fondateur, Joël Duysan, ancien agent de change, la société a d'abord concocté une formule de crowdlending maison. La voici à présent presque adoubee du titre – et des prérogatives – de plateforme de financement alternatif puisqu'elle en a demandé l'agrément auprès de l'autorité compétente (FSMA) et espère l'avoir au plus tard en avril. "Notre système fondé sur l'acquisition en direct de parts de l'émission obligataire destinée à financer un projet par des investisseurs avertis basculera alors pour nous permettre de toucher un public cible plus étendu", décrit Joël Duysan. La mise de départ initiale de 100 000 euros minimum s'en trouvera en effet divisée par dix et le profil des prêteurs gagnera en diversité. Par contre, BeeBonds conservera un atout non négligeable : la sortie organisée des prêteurs. "Venant de la Bourse, il est aberrant pour moi d'imaginer investir dans un projet sans pouvoir revendre ses parts, voire récupérer sa mise en vue d'une succession en cas de décès", souligne Joël Duysan. Chez BeeBonds, l'ac-



En 2018, le promoteur Wilhelm&Co a fait appel à Look&Fin pour lever, en deux tranches, un montant total de 1,1 million d'euros à un intérêt brut de 7,5 % l'an afin de financer le projet résidentiel "Athéna", situé à Nivelles. Celui-ci consiste en la reconversion d'une maison de repos en un complexe de 31 logements et 46 emplacements de parking. "Le financement participatif est un complément très intéressant et surtout très efficace", juge Peter Wilhelm, CEO de Wilhelm&Co.

pte du financement participatif

«... cès au marché boursier Expert-Market d'Euronext-Brussels assure la liquidité de chaque émission et donc, l'éventualité de son rachat.»

4 Vers un élargissement du panel des acteurs.

Face au succès du crowdlending, les parties prenantes ont évolué. «À nos débuts, l'immobilier était marginal dans notre portefeuille de projets et, surtout, le fait de marchands de biens sollicitant des montants modestes pour acquérir un immeuble et le revendre à la découpe», détaille le CEO de Look&Fin. Nous avons depuis rallié des promoteurs d'envergure, tel Wilhelm&Co en Wallonie l'an passé et Acasa en Flandre cette année. Du côté des prêteurs, la majorité regroupe toujours des particuliers qui insufflent en moyenne 35 000 euros répartis sur une dizaine de dossiers. Mais, début 2018, ils ont été rejoints par des institutionnels, dont un fonds gérant les avoirs de compagnies d'assurances qui s'est engagé sur 8 millions d'euros à disperser sur l'ensemble des projets (à concurrence de 10 à 20 % par projet) portés par la plateforme française.

Du côté de BeeBonds, la priorité est donnée, sur le plan des porteurs de projets, à ceux dont les dossiers sont bien pensés et ficelés, qu'importe leur taille (La société s'est dotée d'un comité d'experts indépendants de renom pour les analyser au cas par cas). En ce qui concerne les prêteurs, comme chez Look&Fin, les profils sont divers et font la part belle aux particuliers.

Frédérique Masquelier



Via la plateforme BeeBonds, le promoteur LivingStones a levé 400 000 euros à un taux d'intérêt de 8 % pour un projet de six appartements à l'entrée de Waterloo.

“Sans être considérable, le risque n'est pas négligeable”

Les annonces grandiloquentes de la rapidité avec laquelle les offres de crowdlending immobilier sont souscrites – de moins d'une heure à quelques minutes – font sourire Jean-Edouard Carbonnelle, ancien CEO de la société immobilière réglementée Cofinimmo. «Avant d'en être CEO, j'en ai été directeur financier pendant longtemps. Et je peux vous dire que, quand on faisait un placement d'obligations, il suffisait de quelques heures, voire même d'une heure pour lever plus de 200 millions d'€. Mais quel travail préparatoire ! Ce qui est aussi assurément le cas des plateformes de crowdlending : analyse du projet immobilier, mise au point des aspects juridiques et financiers...»

Ce dont l'a convaincu la lecture de quelques prospectus d'opérations. Et de pointer, à titre d'exemple, l'émission lancée par BeeBonds pour la rénovation-construction d'un hôtel de maître de l'avenue de Tervuren en un petit complexe de six appartements, dont les obligations étaient récemment proposées pour une durée de deux ans, assorties d'un très «appréciable» intérêt annuel de 8 %. «Le projet est bien décrit», commente Jean-Edouard Carbonnelle, «tout comme le package financier sur une échelle du temps divisée en trimestres : fonds propres investis par le promoteur (234 000 euros), montant de l'émission obligataire subordonnée (450 000), produit escompté de la vente des appartements (3,7 millions), prix d'achat du bien existant (1,427 million), montant des travaux (1,577 million), financement bancaire (2,466 millions), remboursement banque et intérêts (2,545 millions), remboursement et intérêts des obligations (549 000). Soit quelque chose de très complet, de très transparent et donc de fondamentalement sain.»

Avant le promoteur mais après les banques

Mais non sans risque. Et le financier qu'il est aime attirer l'attention des candidats obligataires sur ce point. «Les obligations sont subordonnées», dit-il. «Cela veut dire que l'entreprise de construction et les banques, qui, au demeurant, ont pris une hypothèque sur le bâtiment, passent avant. Sans être considérable, le risque n'est pas négligeable. Dans le cas décrit, la localisation est belle et la taille du projet sympathique. Il faudrait que deux des six appartements ne se vendent pas du tout et/ou que les coûts de construction explosent pour que les souscripteurs des obligations ne récupèrent ni le capital ni les intérêts. Ce qui est très peu probable. Et si le prix de vente escompté n'est pas atteint, c'est d'abord le promoteur qui en fera les frais. Il n'empêche, il s'agit d'obligations subordonnées, ce qui suppose, pour ceux qui y souscrivent, un partage d'une partie des risques.» Et puis, ce taux d'intérêt de 8 %, bien

supérieur à ce qui se pratique sur les carnets de dépôts et les marchés financiers, et les frais dus à BeeBonds au titre de meneur de jeu, il faut bien que... quelqu'un les paye. Le promoteur, qui réduirait sa marge bénéficiaire ? Les acquéreurs, qui payeraient leur appartement plus cher ? «La marge du promoteur est dans la norme, à hauteur de 23 % du coût total de l'opération», répond Jean-Edouard Carbonnelle. «Mais son rendement est très favorable puisqu'il compte, si tout se déroule comme prévu, tripler sa mise de départ, ses fonds propres ne représentant en effet que 7,3 % de ce

coût. Quant aux intérêts de 8 % payés aux obligataires, 72 000 €, ils ne pèsent que 2 % du prix de vente des appartements.» Pas de quoi parler de prix surfaits. Et l'expert de comprendre pourquoi des développeurs connus font appel à ce type de financement.

Un terrible effet de levier

Par contre, ce mécanisme encourage grandement, peut-être trop, la production de projets immobiliers. Car ce qu'un promoteur devrait mettre comme fonds propres sur une opération sans faire appel au crowdlending, soit environ 20 % de l'ensemble

des coûts, il peut le mettre sur deux opérations simultanées ! «Ce qui représente un effet de levier très important.» Trop facile ? «J'imagine que si des développeurs moins confirmés, porteurs de projets moins pertinents, font appel à une plateforme de crowdlending, celle-ci n'embranchera pas», juge l'ancien CEO de Cofinimmo. «On se doit de rester dans une logique et un professionnalisme qui soient susceptibles de se éjecter.» Et de se dire que c'est dommage que les grosses sociétés ne puissent pas encore bénéficier du même type de plateforme de financement alternatif. «S'il est aussi peu fréquent de voir des sociétés émettre des obligations dans le public», explique-t-il, c'est que, pour mettre la machine en route, les banques exigent au minimum de 1,50 à 2,25 % pour couvrir la marge et leurs coûts. En période de taux bas, cela veut dire qu'il faut proposer les obligations à 3,50 % d'intérêt. Soit plus cher que ce que les foncières peuvent obtenir de leur banque dans le cadre d'un emprunt classique...» Non sans préciser que, bien entendu, pour tirer 50 à 100 millions du public afin d'ériger un immeuble de bureaux ou une maison de repos, par exemple, encore faut-il que les plateformes de crowdlending aient suffisamment d'affiliés et qu'elles puissent proposer des obligations non subordonnées. Les obligataires seraient peut-être dès lors tentés d'accepter un moindre taux d'intérêt (2,5 ou 3 %) sur une plus longue période (5 ans), ce qui deviendrait attractif pour les sociétés émettrices les plus solides.

Charlotte Mikolajczak



JEAN-ÉDOUARD CARBONNELLE

Ancien CEO de Cofinimmo