




# ANALYSES ET SYNTHÈSES



Le financement des professionnels de l'immobilier par les banques françaises au deuxième semestre de 2015

# Sommaire

<b>1. LES MARCHÉS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL EN 2015</b>	<b>5</b>
1.1. Le marché européen de l'immobilier commercial	5
1.1.1 Une activité soutenue qui marque un début d'inflexion	5
1.1.2 Une poursuite de la hausse des prix	5
1.1.3 Des taux de rendement en baisse	6
1.2. Éléments additionnels sur le marché français de l'immobilier commercial	7
1.2.1. Un volume de transactions de nouveau élevé	7
1.2.2. Des taux de vacance en baisse mais toujours hétérogènes	8
<b>2. LA PRODUCTION DE CONCOURS AUX PROFESSIONNELS DE L'IMMOBILIER</b>	<b>9</b>
2.1. Une production en nette croissance	9
2.2 Des investisseurs qui consolident leur position majoritaire	10
2.3 Une forte progression des locaux commerciaux	12
<b>3. LES EXPOSITIONS DES BANQUES FRANÇAISES SUR LES PROFESSIONNELS DE L'IMMOBILIER</b>	<b>14</b>
3.1 Une progression sensible des encours au deuxième semestre	14
3.2 Des investisseurs qui restent prépondérants	16
3.3 L'immobilier résidentiel demeure le premier secteur d'exposition	17
3.4 Des risques maîtrisés en 2015	18
3.4.1 Une prise de risque qui paraît toujours mesurée	18
3.4.2 Des encours douteux en baisse tant en valeur absolue que relative	18
3.4.3 Des taux de provisionnement en léger repli	21
<b>RÉFÉRENCES</b>	<b>24</b>
<b>INDEX DES GRAPHIQUES</b>	<b>25</b>

## Résumé

- ❑ Le 15 avril dernier, le Haut conseil de stabilité financière (HCSF) publiait son analyse de la situation de l'immobilier commercial en France : plusieurs indicateurs tendent à dénoter la présence de déséquilibres, en particulier sur le segment des bureaux en Île de France, et le HCSF, tout en sollicitant les avis des professionnels du marché sur ses analyses, a émis un appel à la vigilance. Dans ce contexte, le suivi de l'exposition des principales banques françaises sur les professionnels de l'immobilier revêt un vif intérêt.
- ❑ Au terme de la seconde édition de la nouvelle enquête du Secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), il ressort que, dans un contexte où, comme chaque année depuis 2010, l'activité a été particulièrement dynamique au second semestre 2015, tant en France que dans la plupart des pays d'Europe, la production de concours destinés aux professionnels de l'immobilier a enregistré une hausse de 33,3 % sur la seconde moitié de 2015 pour s'établir à 35,6 milliards d'euros. La croissance a été soutenue sur l'ensemble des zones géographiques, tant en France (+29,1 %) que dans le reste de l'Europe (+38 %) ou dans le reste du monde (+42,3 %). Cette hausse de la production a principalement bénéficié aux investisseurs et sociétés foncières, qui consolident leur première place (avec une part de 60 % au second semestre 2015) devant les promoteurs et marchands de biens (38,4 %), ainsi qu'aux locaux commerciaux, qui ont enregistré un quasi triplement. La production à destination de l'immobilier de bureaux (19,1 % du total) a quant à elle progressé de 22,8 % sur les six derniers mois de l'année, les nouveaux concours étant toutefois restés quasi constants entre le premier et le second semestre 2015 en Île de France.
- ❑ Nourris par l'augmentation de la production, les engagements des banques ont crû de 8,6 % au second semestre et atteignent 162,4 milliards d'euros à fin 2015, soit 2,64 % du total de bilan des banques concernées. Comme pour la production, la hausse des expositions a été plus rapide dans le reste de l'Europe (+15,7 %) et dans le reste du monde (+18,1 %) qu'en France (+3,3 %). La répartition des engagements par type de bénéficiaire confirme la prépondérance des investisseurs et sociétés foncières (47,9 %), loin devant les promoteurs et marchands de biens (24,6 %). Enfin, l'immobilier résidentiel continue de concentrer la majeure partie des expositions (34,3 %), devant les bureaux (21,8 %).
- ❑ La qualité des engagements poursuit son amélioration engagée depuis 2010 : le montant des créances douteuses brutes enregistre une baisse de 5,8 % sur le second semestre, permettant au taux de créances douteuses brutes de retomber à 6,79 % ; en raison d'une baisse du montant des provisions légèrement plus rapide, leur taux de provisionnement se replie très légèrement mais se maintient à un niveau historiquement élevé (38,6 %). Enfin, les quelques indicateurs pour lesquels les informations sont exploitables font ressortir une prise de risque mesurée de la part des banques de l'échantillon.

Mots-clés : professionnels de l'immobilier  
Codes JEL : G21

Étude réalisée par Pierre Harguindeguy et Emmanuel Point

## Remarques préliminaires

- ❑ Le présent article d'« Analyses et Synthèses » s'appuie sur les réponses collectées dans le cadre de l'enquête du Secrétariat général de l'ACPR sur le financement des professionnels de l'immobilier, désormais semestrielle, auprès d'un échantillon de cinq groupes bancaires français : BNP Paribas, Société générale, groupe Crédit agricole, groupe BPCE et groupe Crédit mutuel.
- ❑ Les informations collectées au titre du deuxième semestre sont encore incomplètes mais, comme ils s'y étaient engagés, tous les établissements ont fourni des réponses plus complètes. Comme pour la première moitié de 2015, il reste néanmoins difficile d'interpréter certains indicateurs de risque ainsi que leurs évolutions, tant sur la production que sur les expositions : on constate en effet d'importants changements de périmètres entre les deux semestres et, pour une majorité d'indicateurs, l'information n'est encore disponible que pour une part réduite des nouveaux concours ou des expositions. Enfin, compte tenu de la mise en œuvre relativement récente de la nouvelle enquête, certains établissements procèdent à une fiabilisation progressive des chiffres, ce qui peut induire des variations parfois importantes qui ne reflètent toutefois en rien l'évolution de leur profil de risque.

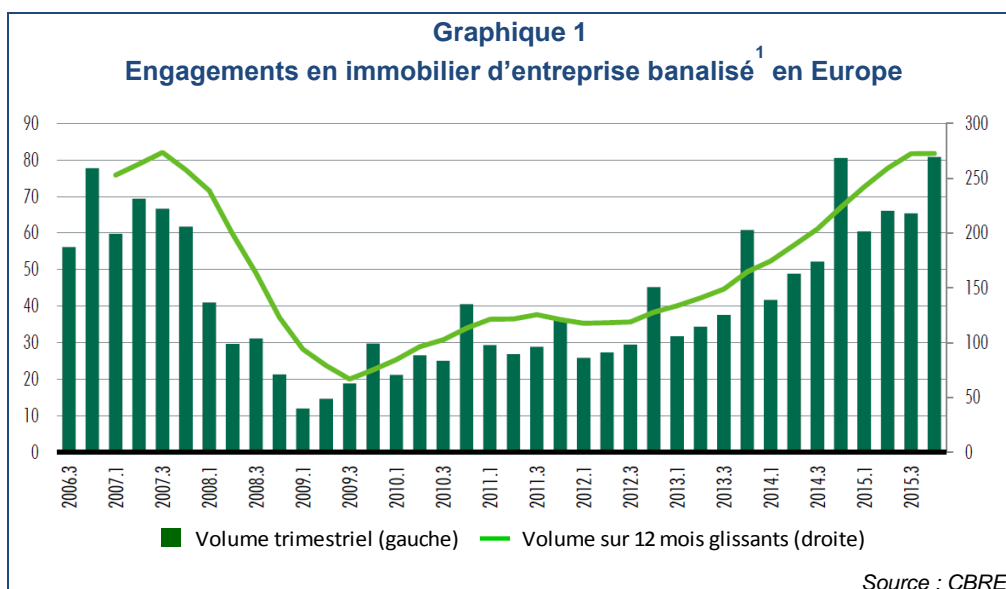
## 1. Les marchés de l'immobilier commercial en 2015

Le marché de l'immobilier commercial a continué d'enregistrer une activité dynamique en 2015, tant en Europe qu'en France, en particulier au second semestre.

### 1.1. Le marché européen de l'immobilier commercial

#### 1.1.1 Une activité soutenue qui marque un début d'inflexion

En Europe, les transactions en immobilier d'entreprise ont poursuivi leur croissance en 2015, atteignant 263 milliards d'euros contre 223 milliards en 2014 (+18 %). L'activité a notamment été très soutenue au dernier trimestre de l'année mais on observe une certaine inflexion de la croissance annuelle des transactions à cette dernière échéance ([Graphique 1](#)). Les pays affichant les volumes d'investissement les plus élevés en 2015 sont la Pologne, l'Allemagne et l'Autriche tandis que le Royaume-Uni et la Suède enregistrent un retrait relatif de la présence des investisseurs étrangers. Certains gros investisseurs, comme les fonds souverains, se sont en effet tenus à l'écart des grands marchés européens.

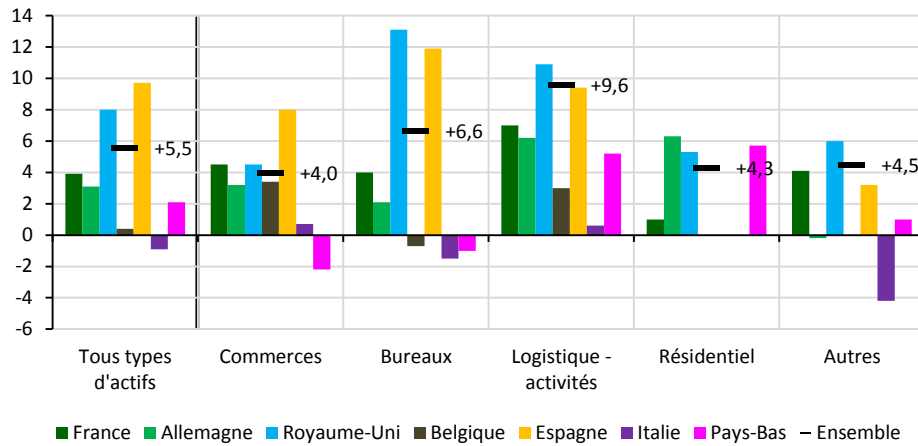


#### 1.1.2 Une poursuite de la hausse des prix

Les prix de l'immobilier commercial ont continué de progresser en Europe, avec une hausse de 5,5 % tous types d'actifs confondus pour un ensemble de sept pays sous revue. Cette moyenne masque néanmoins des évolutions contrastées tant en termes d'actifs, où les locaux industriels et les bureaux tirent les prix, qu'entre les différents pays, le Royaume-Uni et l'Espagne continuant d'afficher une progression soutenue ([Graphique 2](#)). La France enregistre pour sa part une hausse globale des prix inférieure à la moyenne (+3,9 %) ainsi que sur chaque type d'actif à l'exception des commerces (+4,5 %), où elle a enregistré une progression légèrement supérieure à celle de ses voisins européens (+4 %).

<sup>1</sup> Transactions supérieures à 4 millions d'euros sur les bureaux, locaux d'activités, entrepôts et commerces (l'immobilier d'habitation est exclu).

**Graphique 2**  
Évolution des prix de l'immobilier commercial dans différents pays d'Europe en 2015, en %



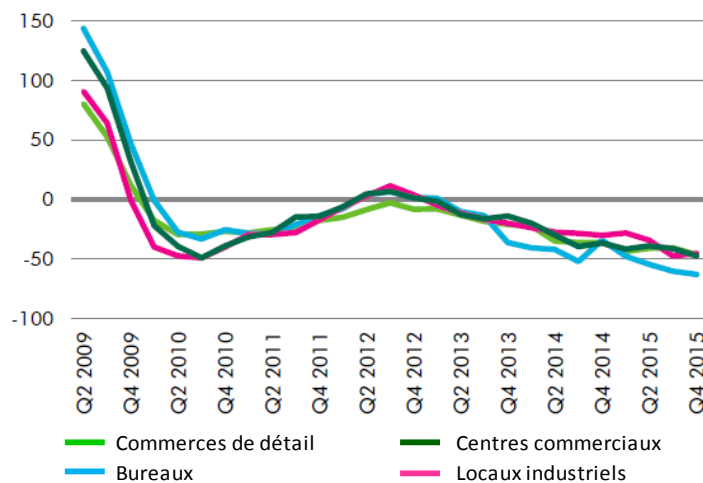
Source : MSCI ; ensemble = taux moyens par pays pondérés par le montant des actifs des pays considérés ; données non disponibles pour plusieurs pays sur l'immobilier résidentiel

Cette hausse des prix reflète la recherche de rendements par les investisseurs dans un contexte où la politique monétaire de la Banque centrale européenne reste extrêmement accommodante et maintient les coûts de financement à des niveaux très bas.

### 1.1.3 Des taux de rendement en baisse

Les rendements poursuivent leur déclin sur la plupart des secteurs de l'immobilier, le segment des bureaux enregistrant le recul le plus rapide depuis 2013, avec une baisse de plus de 50 points de base (bps) sur 12 mois (Graphique 3).

**Graphique 3**  
Variations sur 12 mois des taux de rendement locatif « prime »<sup>2</sup> en Europe (bps)

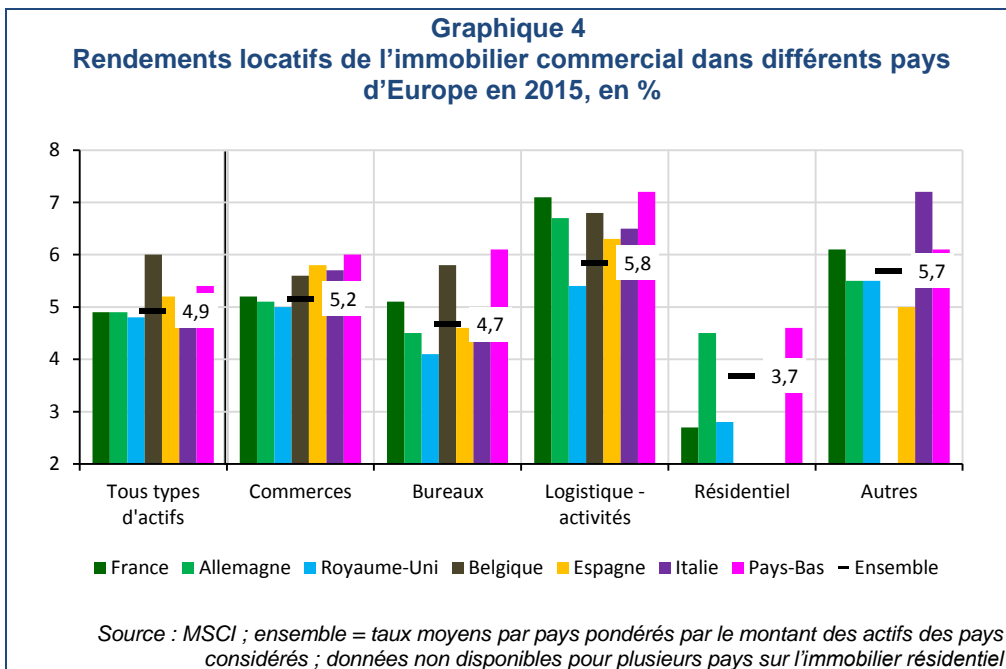


Source : CBRE

Une comparaison par pays fait ressortir une certaine homogénéité des taux de rendement locatif toutes catégories d'actifs confondues, la France et l'Allemagne se situant dans la moyenne, seul le Royaume-Uni affichant une performance inférieure (Graphique 4). Une certaine hétérogénéité ressort toutefois de l'analyse par type d'actif, la France enregistrant un rendement locatif

<sup>2</sup> Les actifs « prime » correspondent aux biens les plus recherchés, présentant un risque locatif limité en raison de leur localisation (quartiers centraux d'affaires par exemple), de leur qualité, etc.

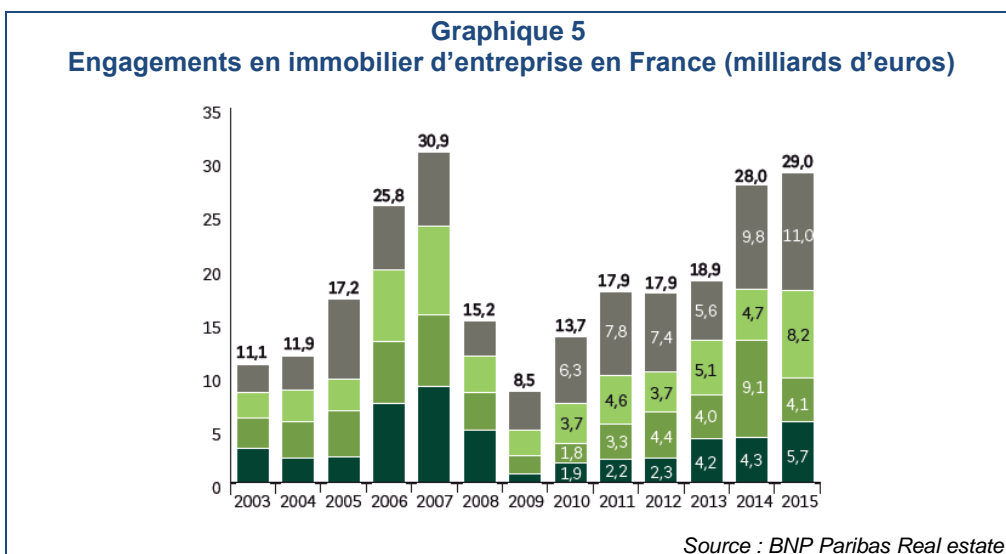
relativement faible sur l'immobilier résidentiel, dans la moyenne sur les commerces et au-dessus sur tous les autres segments de marché et, en particulier, sur les bureaux.



## 1.2. Éléments additionnels sur le marché français de l'immobilier commercial

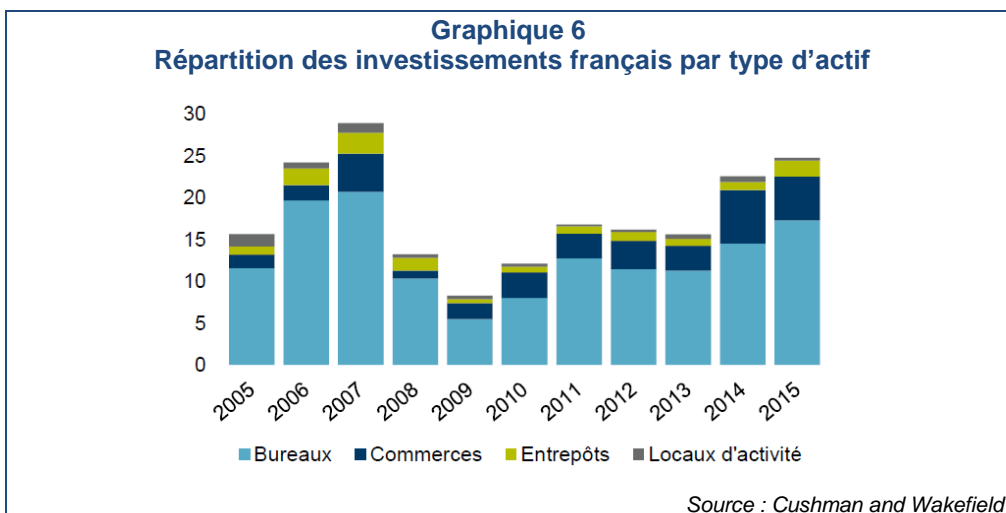
### 1.2.1. Un volume de transactions de nouveau élevé

Grâce à un second semestre très actif, le montant total des transactions a atteint 29 milliards d'euros en 2015, marquant une hausse de 3,6 % par rapport à 2014 (Graphique 5). Outre la recherche de rendement dont bénéficient les marchés de l'immobilier commercial notamment en Europe (cf. supra), ce vif regain d'activité dans la seconde moitié de l'année reflète la réalisation de quelques opérations d'envergure initiées par de gros investisseurs étrangers sur des actifs alternatifs (hôtels, parcs de loisirs). Les zones les plus dynamiques sont le Quartier central des affaires (QCA) de Paris et le Croissant Ouest, la Défense et la Première couronne étant en revanche partiellement délaissées.



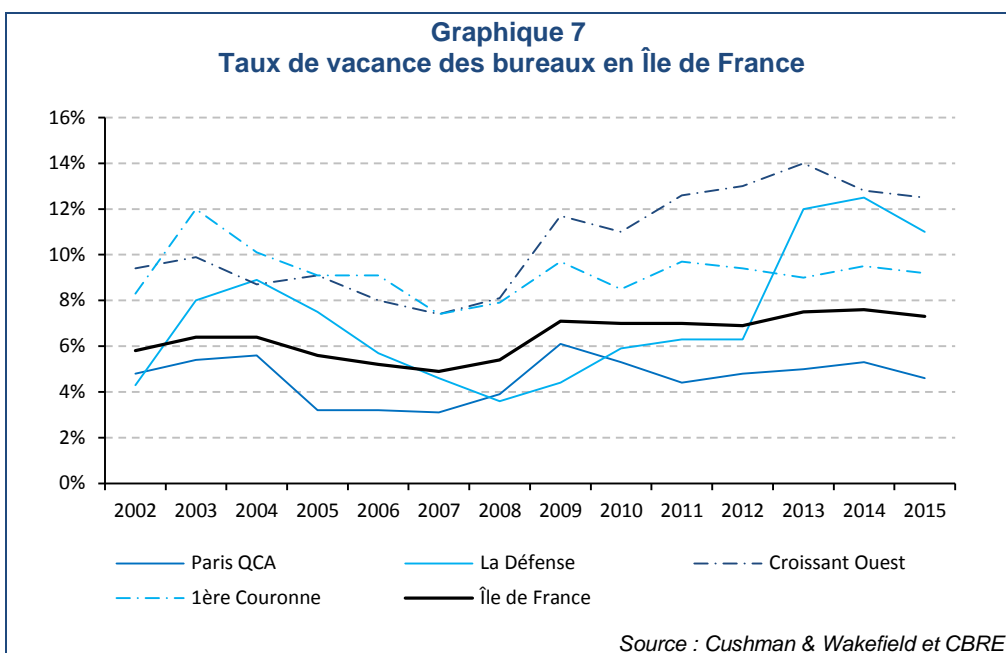
En termes de destination des investissements, les bureaux ont vu leur part de marché augmenter de 8 points de pourcentage (pts) entre 2014 et 2015, à 73 %, tandis que la part de marché des commerces a reculé de 9 pts à 18 % (Graphique 6). En-dehors de l'immobilier d'entreprise, le marché de la promotion

immobilière semble avoir renoué avec la croissance grâce aux dispositifs fiscaux (loi Pinel<sup>3</sup>) qui ont sans doute soutenu le volume de transactions en Province.



### 1.2.2. Des taux de vacance en baisse mais toujours hétérogènes

À fin 2015, le taux de vacance de l'immobilier de bureaux en région parisienne s'élève à 7,3 %, en légère diminution par rapport au niveau de la fin de l'année 2014 (7,6 %). Certaines zones se caractérisent par une vacance structurellement plus élevée (La Défense et le Croissant Ouest avec des taux de, respectivement, 11 % et 12,5 %), même si elle est en baisse par rapport à l'année précédente, alors qu'elle est revenue à 4,6 % à Paris QCA, qui demeure une zone très prisée (Graphique 7).



<sup>3</sup> Avantage valable pour une acquisition immobilière de 300 000 euros à un prix au mètre carré inférieur à 5500 euros, sous la forme d'une réduction d'impôt sur le revenu de 12 % sur 6 ans, 18 % sur 9 ans et 21 % sur 12 ans.

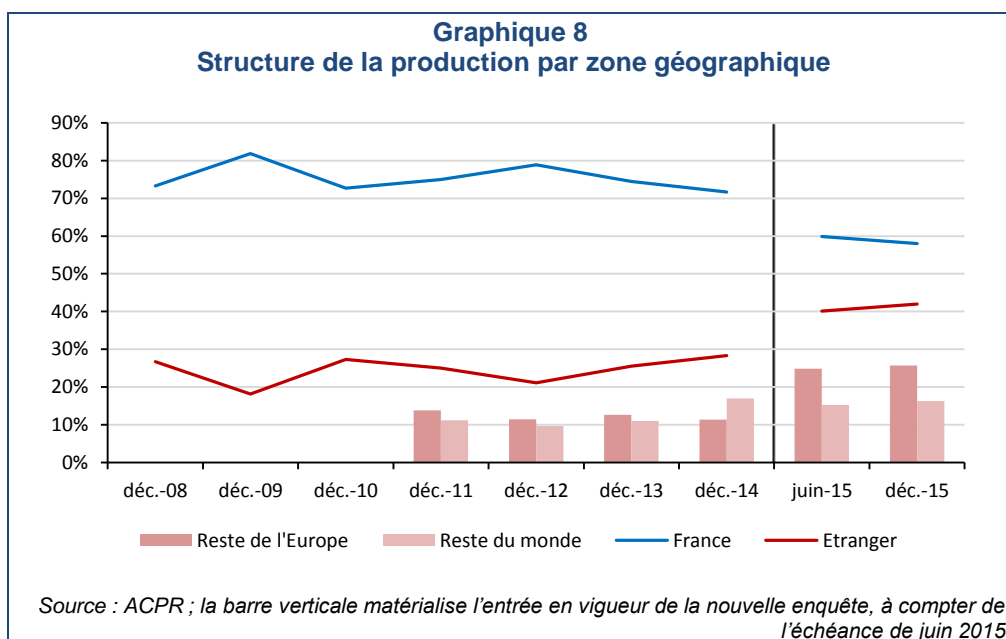


## 2. La production de concours aux professionnels de l'immobilier

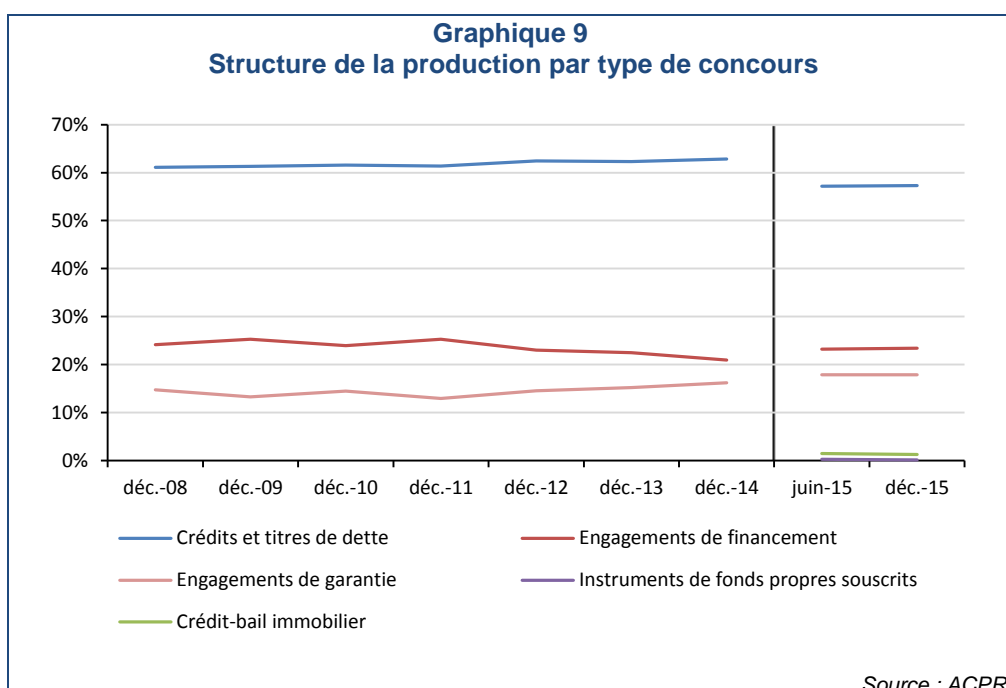
### 2.1. Une production en nette croissance

La production du second semestre 2015 s'est élevée à 35,6 milliards d'euros, marquant une hausse de 33,3 % par rapport aux six premiers mois de l'année, en lien avec la forte croissance de l'activité sur le marché de l'investissement, en France comme en Europe (cf. supra). La croissance a toutefois été relativement moins soutenue en France (+29,1 %), que dans le reste de l'Europe (+38 %) ou le reste du monde (+42,3 %).

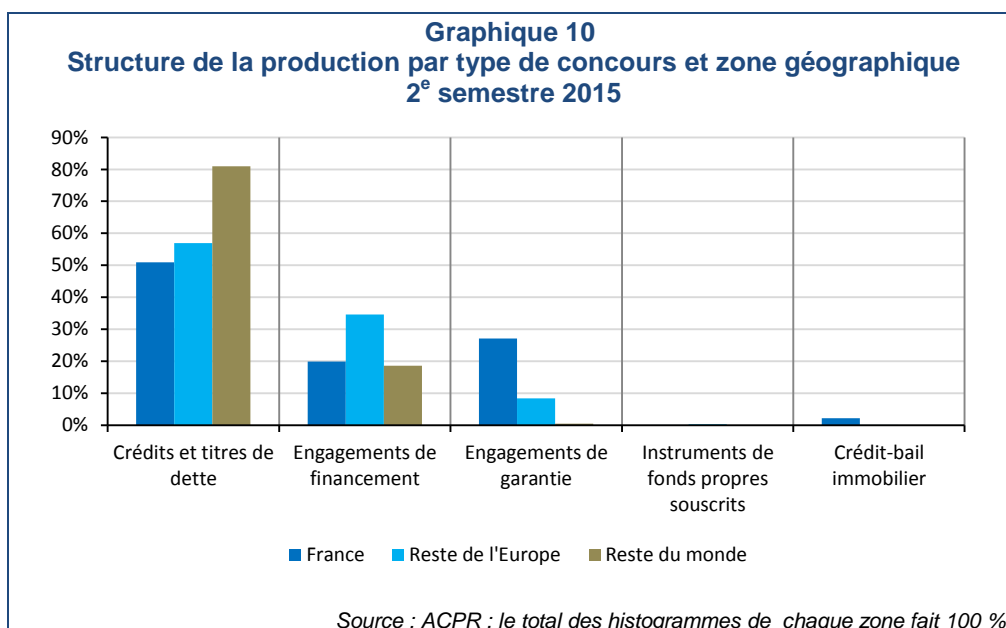
Dans ce contexte, la part de la production réalisée à l'étranger a continué de progresser au 2<sup>e</sup> semestre 2015, passant de 40,1 % à 42 %, au détriment de la France (Graphique 8).



La structure de la production par type de concours a relativement peu évolué, les crédits et titres de dette continuant de constituer l'essentiel des nouveaux concours (avec un poids de 57,3 % à fin 2015), loin devant les engagements de financement (23,4 %) ou de garantie (17,9 % ; Graphique 9).

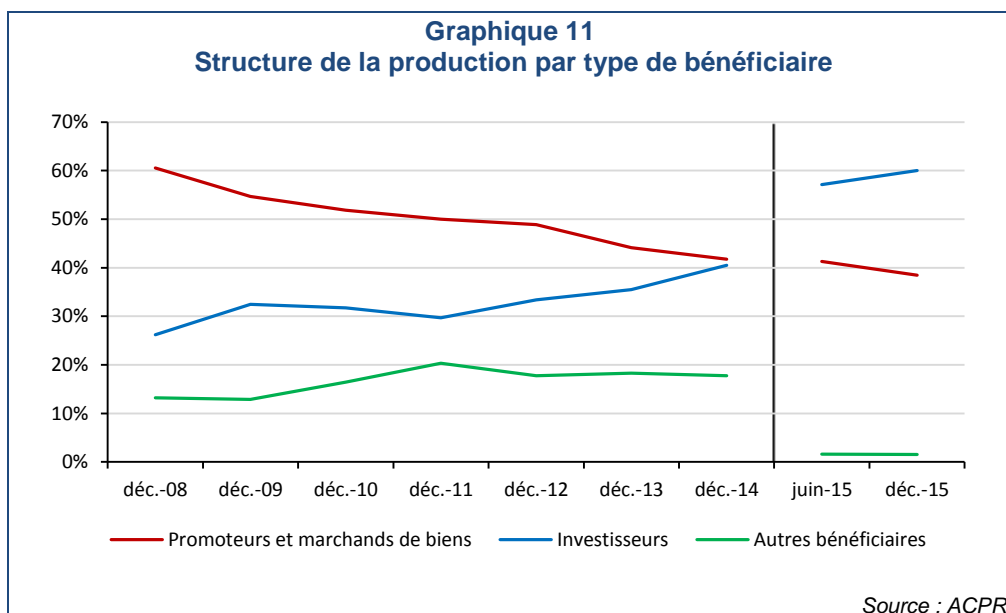


Le marché français se distingue quelque peu des autres zones géographiques, même si la hiérarchie des trois principales catégories de concours reste identique : les crédits et titres de dette sont relativement moins représentés qu'à l'étranger (ils ont concentré 50,9 % de la production au second semestre 2015), au contraire des engagements de garantie (27,1 %). À l'inverse, dans le reste du monde, les crédits ont représenté l'essentiel des nouveaux concours (80,9 % au 2<sup>e</sup> semestre 2015 ; Graphique 10).



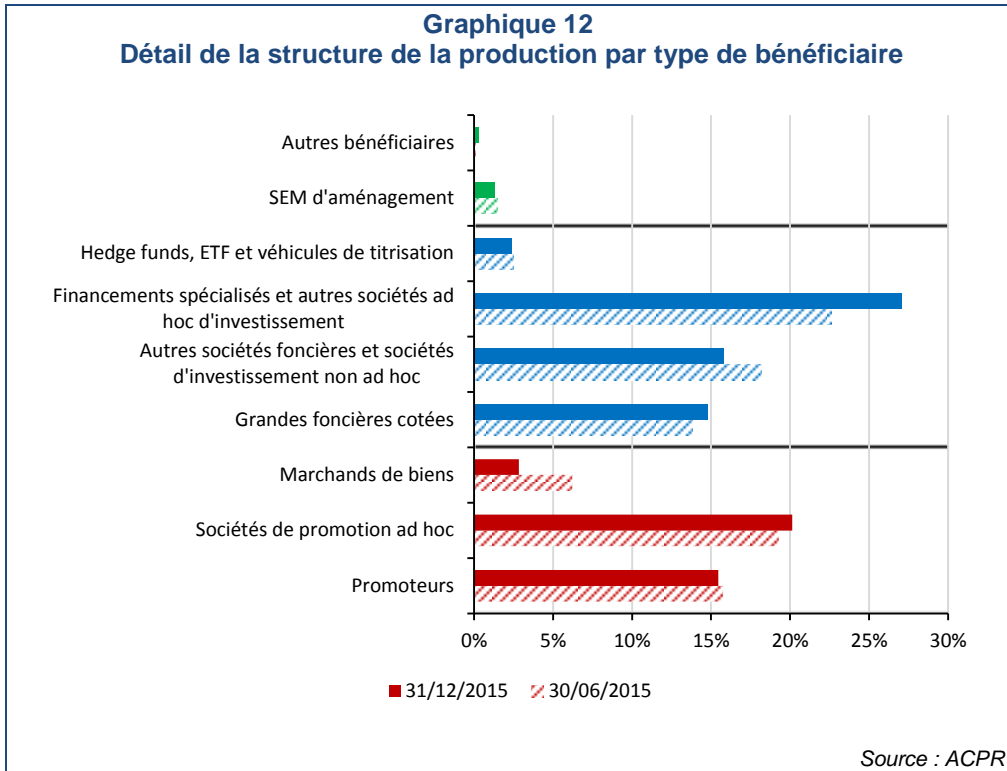
## 2.2 Des investisseurs qui consolident leur position majoritaire

La part des investisseurs dans la production s'est accrue au second semestre 2015, passant de 57,1 % à 60 %, au détriment des promoteurs et marchands de biens (-2,9 pts à 38,4 % ; Graphique 11).

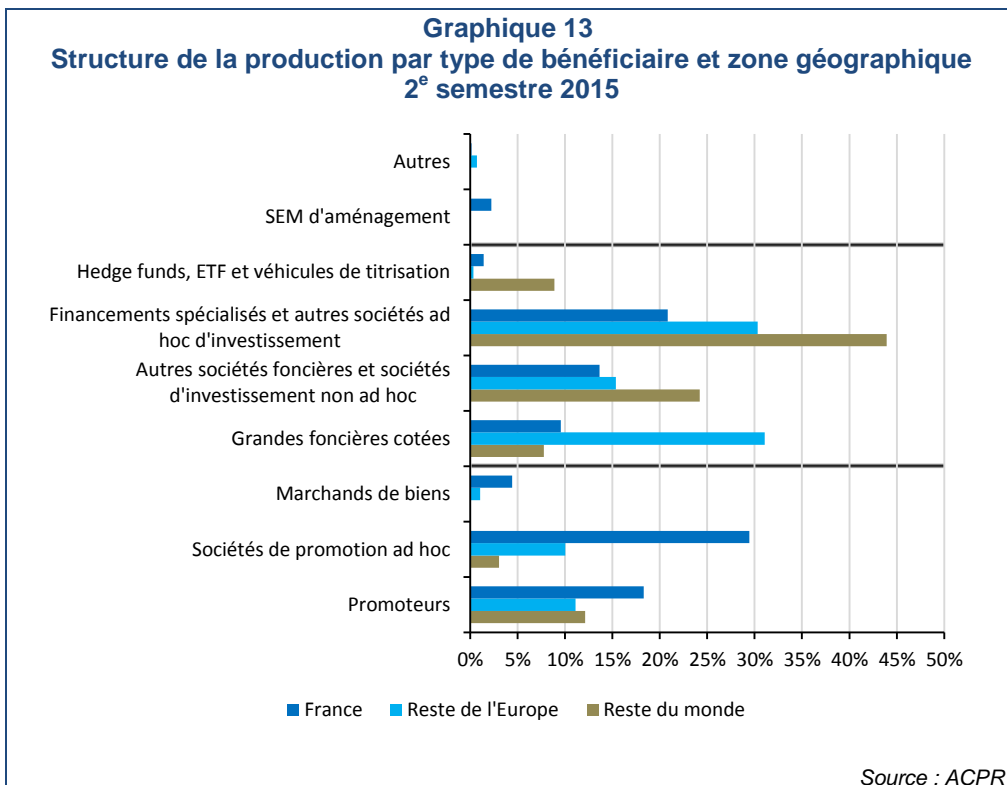


Parmi les investisseurs, les nouveaux concours sont principalement destinés à des financements spécialisés ou des sociétés *ad hoc* d'investissement, la part des *hedge funds*, fonds indiciels cotés (ETF) et véhicules de titrisation étant à l'opposé très réduite (Graphique 12). Sur le segment de la promotion, les sociétés de promotion *ad hoc* sont très largement majoritaires, les marchands de biens n'occupant qu'une place modeste. Les variations observées entre juin et décembre doivent être considérées avec prudence dans la mesure où le périmètre des banques remettantes n'est pas identique pour les deux échéances

(une banque n'avait pas communiqué la répartition de ses expositions par type de bénéficiaire au 30 juin).



Sur le marché français, la structure de la production est sensiblement différente des autres zones géographiques, les promoteurs et marchands de biens concentrant l'essentiel des nouveaux concours (53 % sur 2015) devant les investisseurs et sociétés foncières (44,8 % ; [Graphique 13](#)). À l'inverse, à l'étranger, les investisseurs sont très largement majoritaires, avec 77,1 % des nouveaux concours accordés au second semestre 2015 dans le reste de l'Europe et 84,8 % de ceux accordés dans le reste du monde.



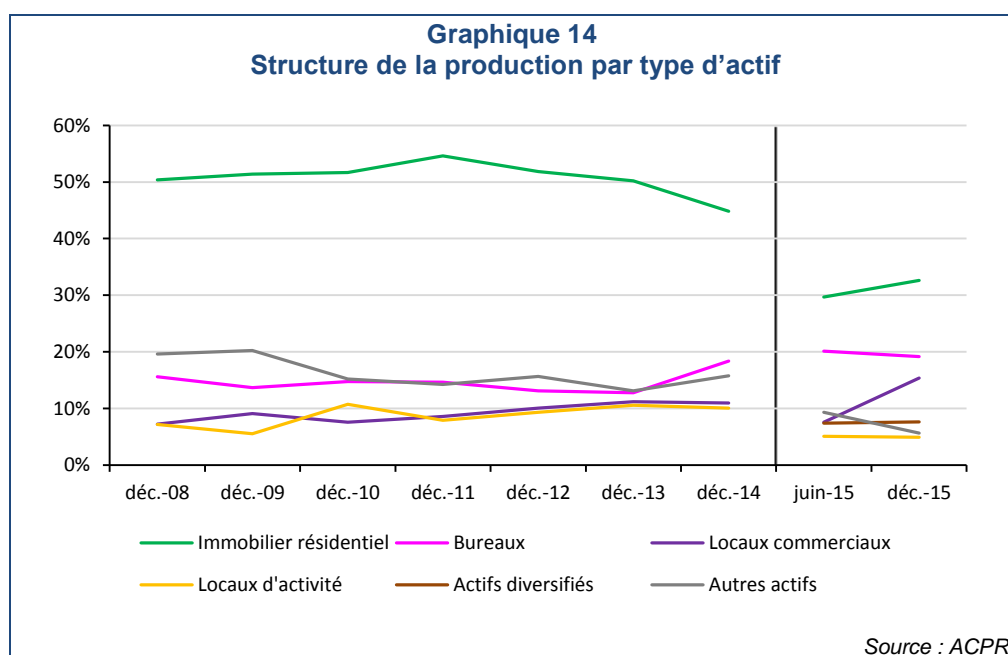
### 2.3 Une forte progression des locaux commerciaux

Le second semestre 2015 a été marqué par la forte hausse de la production à destination de locaux commerciaux, les nouveaux concours mis en force ayant enregistré un quasi-triplement par rapport au premier semestre sous l'effet de quelques opérations de taille significative. La hausse a été très soutenue en France, où la production a été multipliée par 2,5 et dans le reste de l'Europe, où elle a doublé, mais surtout dans le reste du monde où elle a quadruplé.

Avec une progression de 22,8 % sur les six derniers mois de l'année, la production à destination de l'immobilier de bureaux a enregistré une croissance soutenue en Province (+96,1 %), dans le reste de l'Europe (+46,1 %) ou dans le reste du monde (+69,7 %) ; les nouveaux concours se sont néanmoins inscrits en baisse de 6 % en Île de France au second semestre 2015.

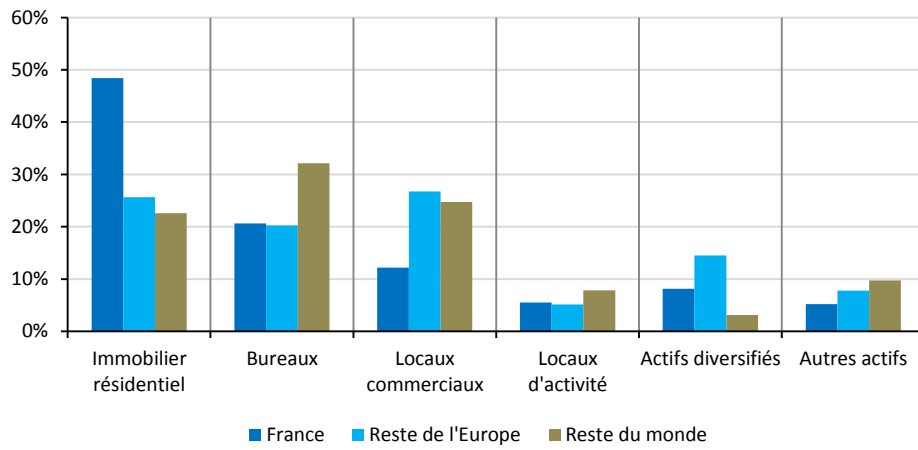
Enfin, sur le secteur de l'immobilier résidentiel, l'activité a progressé de 49,4 % au cours des six derniers mois de 2015, avec un dynamisme plus prononcé dans le reste de l'Europe (où la production a été multipliée par 8) et dans le reste du monde (+63,9 %) qu'en France (+34,5 %).

Dans ce contexte, l'immobilier résidentiel représente toujours le premier type d'actifs avec 38,2 % de la production du second semestre 2015 ; l'immobilier de bureau, qui conserve la seconde place, a cependant enregistré une baisse de 3 pts à 19,1 % tandis que les locaux commerciaux ont vu leur part fortement progresser (+8,4 pts à 18 % ; Graphique 14).



La structure de la production par type d'actif varie toutefois en fonction de la zone géographique considérée : si, en France, l'immobilier résidentiel constitue le principal segment de destination des nouveaux concours (avec 48,4 % de la production au second semestre 2015), les bureaux sont davantage représentés dans le reste du monde avec une part de 32,1 %, de même que les locaux commerciaux dans le reste de l'Europe (26,8 %) et le reste du monde (24,7 % ; Graphique 15).

**Graphique 15**  
**Structure de la production par type d'actif et zone géographique – 2<sup>ème</sup> semestre 2015**

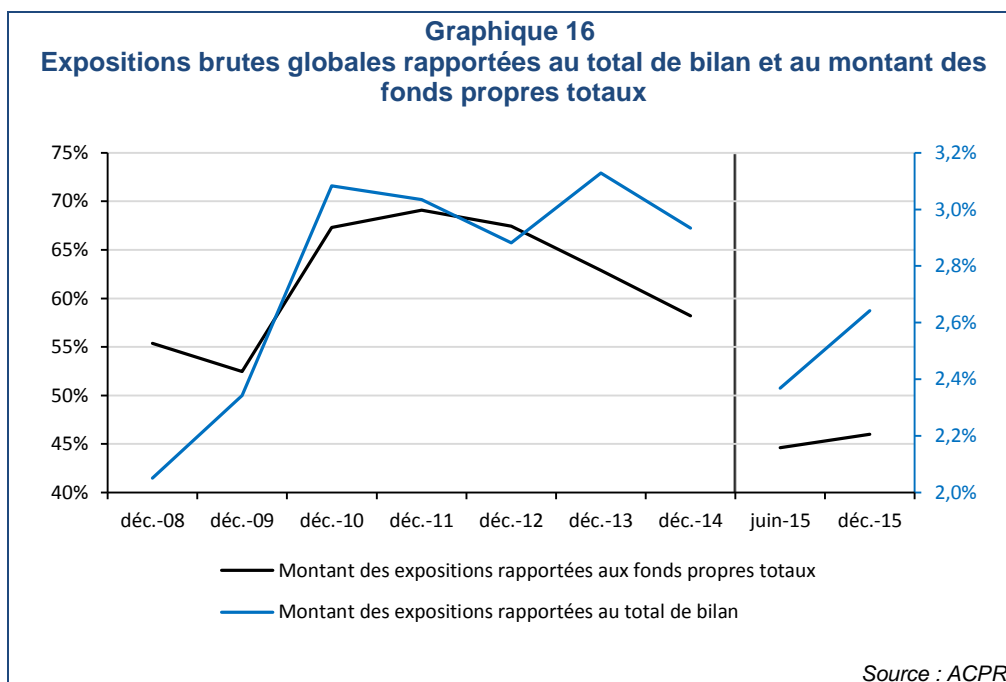


Source : ACPR

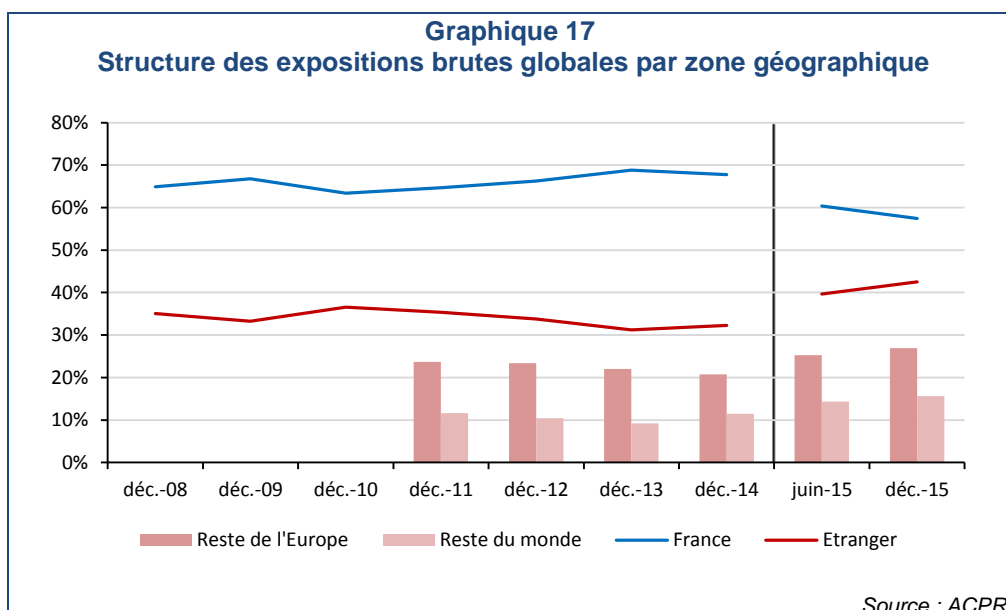
### 3. Les expositions des banques françaises sur les professionnels de l'immobilier

#### 3.1 Une progression sensible des encours au deuxième semestre

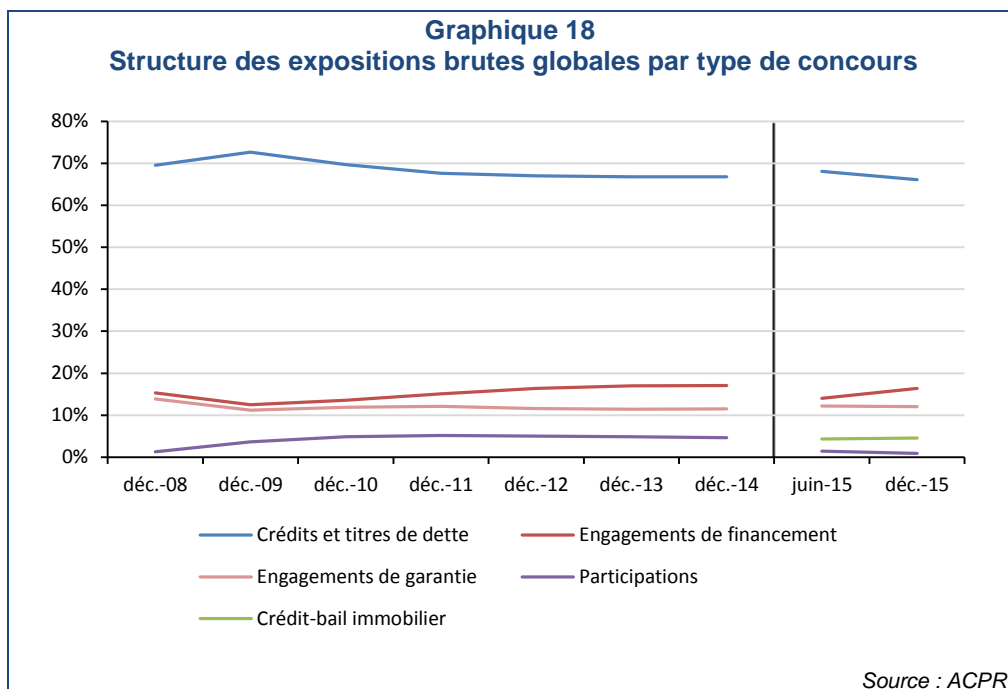
Les expositions brutes atteignent un total de 162,4 milliards d'euros au 31 décembre 2015, en hausse de 8,6 % par rapport à l'échéance du 30 juin. De ce fait, les engagements augmentent de 1,4 pt en proportion des capitaux propres, à 46 %, et de 27 bps en proportion du total de bilan, à 2,6 % (Graphique 16).



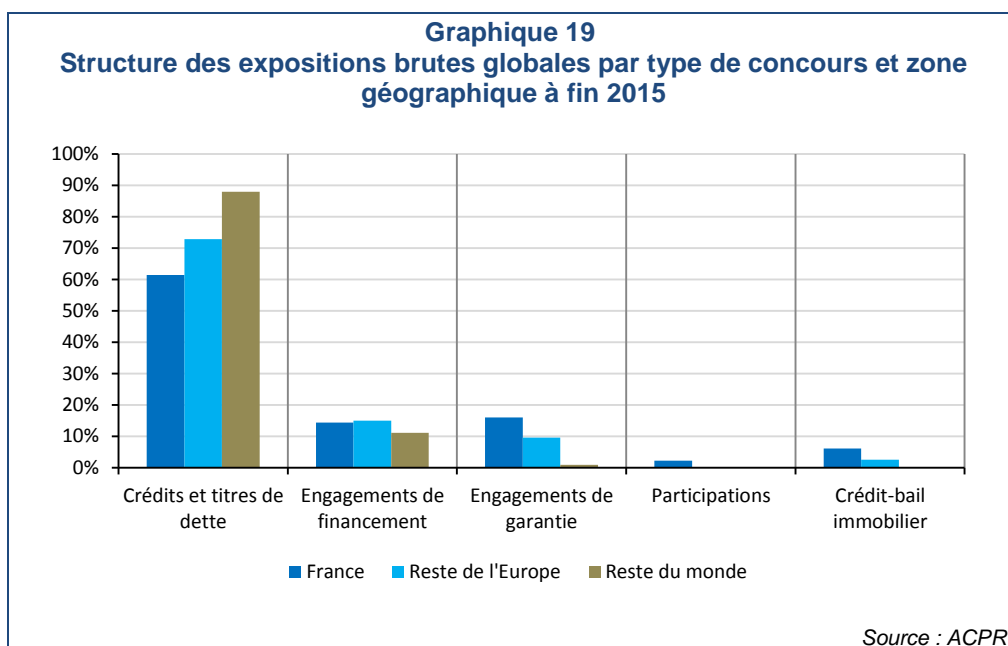
La croissance des engagements au second semestre a été plus rapide dans le reste du monde (+18,1 %) et dans le reste de l'Europe (+15,7 %) qu'en France (+3,3 %). De ce fait, la part de la France dans les expositions brutes globales continue sa décroissance au deuxième semestre, avec une part de 57,5 % contre 60,4 % au 1<sup>er</sup> semestre ; inversement, le reste de l'Europe (27 %) et le reste du monde (15,6 %) voient leurs parts respectives s'accroître de 1,7 et 1,3 pt (Graphique 17).



La hausse des expositions brutes globales provient par ailleurs à parts presque égales des crédits et titres de dette (+5,5 milliards d'euros) et des engagements de financement (+5,6 milliards) ; toutefois, en valeur relative, la progression est sensiblement plus forte sur les seconds (+26,8 %) que sur les premiers (+5,4 %), ce qui se traduit par une légère déformation de la structure des expositions brutes globale, les crédits et titres de dette affichant leur plus bas niveau depuis 2008 (Graphique 18).

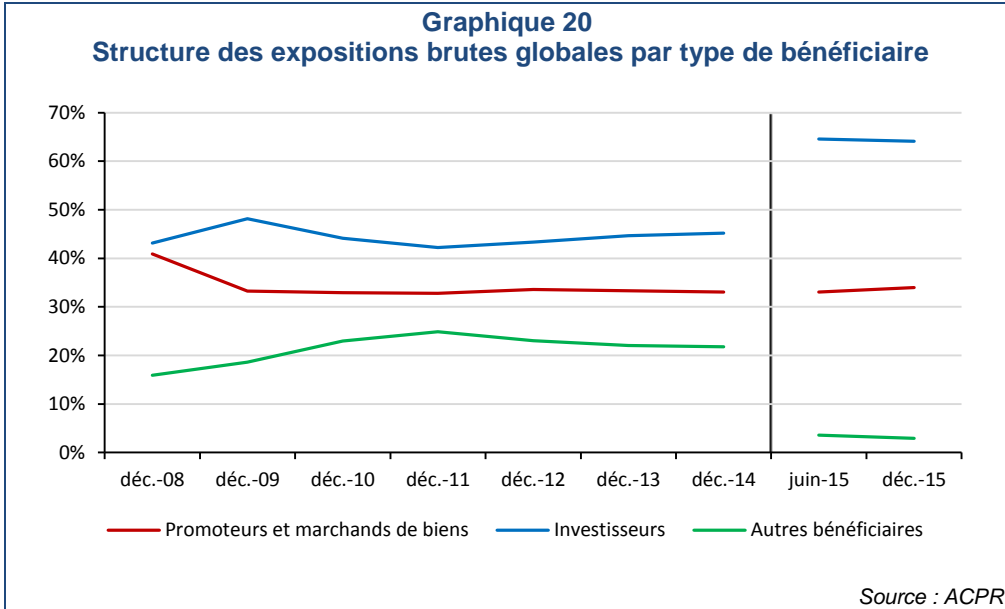


Enfin, en France, les expositions brutes globales affichent une structure quelque peu différente, avec notamment une moindre représentation des crédits et titres de dette, mais à l'inverse une proportion un peu plus forte d'engagements de garantie (Graphique 19). Dans le reste du monde, les expositions sont en revanche constituées quasi-exclusivement de crédits et de titres de dette.

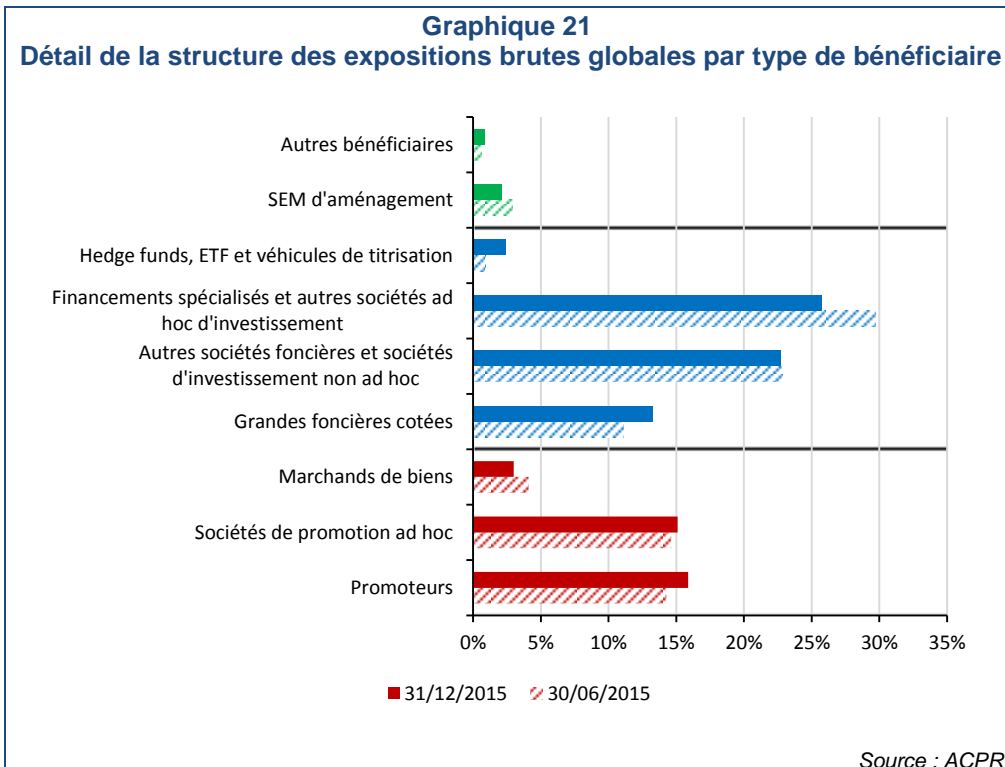


### 3.2 Des investisseurs qui restent prépondérants

La structure des engagements par type de bénéficiaire évolue peu par rapport à fin juin 2015. La part des investisseurs se maintient à un niveau élevé (63,5 %), même si elle diminue très légèrement, tandis que la part des promoteurs et marchands de biens augmente de 0,8 pt à 33,6 % (Graphique 20) ; indépendamment des changements apportés par la nouvelle enquête, le poids de ces derniers au sein des expositions brutes globales reste cependant particulièrement stable depuis 2009, se maintenant à un niveau toujours très proche de 33 %.

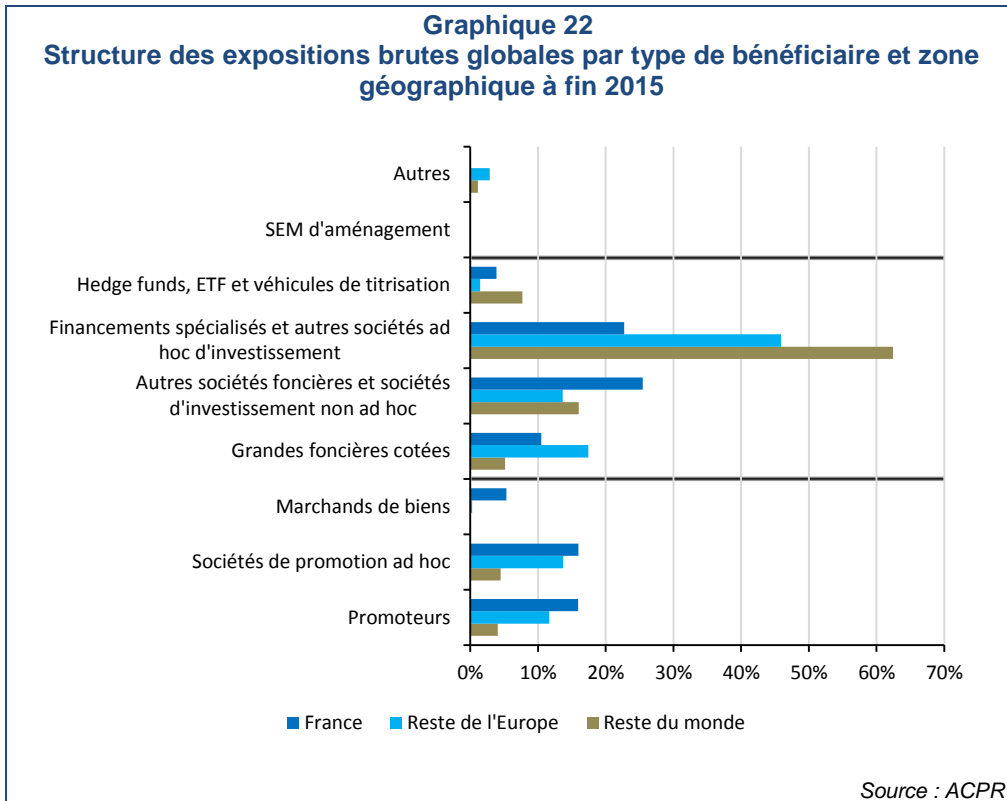


De façon plus détaillée, on observe que les marchands de biens occupent toujours une part réduite au sein de la promotion immobilière, de même que les *hedge funds*, ETF et véhicules de titrisation au sein des investisseurs (Graphique 21).



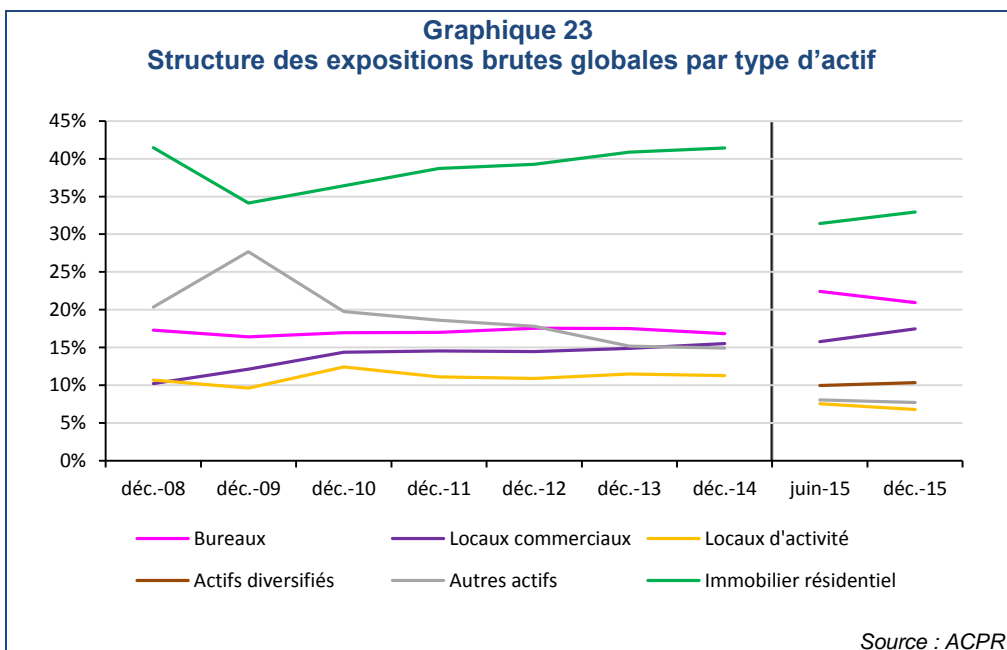


Enfin, la structure des expositions varie de façon importante entre les différentes zones géographiques : si, dans chacune d'entre elles, les investisseurs concentrent une large partie des engagements bruts globaux des banques françaises à fin 2015, les promoteurs et marchands de biens sont davantage représentés en France que dans le reste de l'Europe ou dans le reste du monde (Graphique 22).

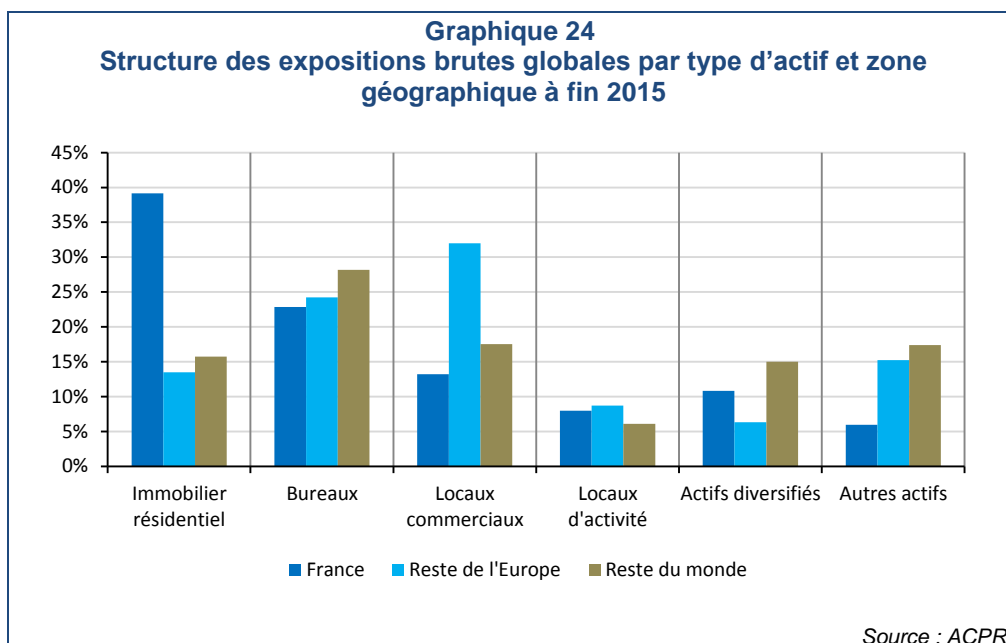


### 3.3 L'immobilier résidentiel demeure le premier secteur d'exposition

Le second semestre 2015 confirme les évolutions observées avant le changement de l'enquête pour l'immobilier résidentiel et les locaux commerciaux, dont la part progresse pour atteindre respectivement 34,2 % et 18,2 % des expositions brutes globales, ainsi que pour les bureaux, qui enregistrent néanmoins une nette accélération de la baisse constatée depuis 2012 et représentent désormais 21,8 % des engagements des banques sur le secteur des professionnels de l'immobilier (Graphique 23).



Comme pour les autres axes d'analyses, la France se distingue néanmoins par une proportion sensiblement plus élevée d'immobilier résidentiel, alors que les locaux commerciaux sont relativement plus représentés dans le reste de l'Europe ; les bureaux occupent une part relative un peu plus importante dans le reste du monde (Graphique 24).



### 3.4 Des risques maîtrisés en 2015

#### 3.4.1 Une prise de risque qui paraît toujours mesurée

Les quelques informations disponibles et exploitables font état, comme au premier semestre, d'une prise de risque modérée des banques françaises :

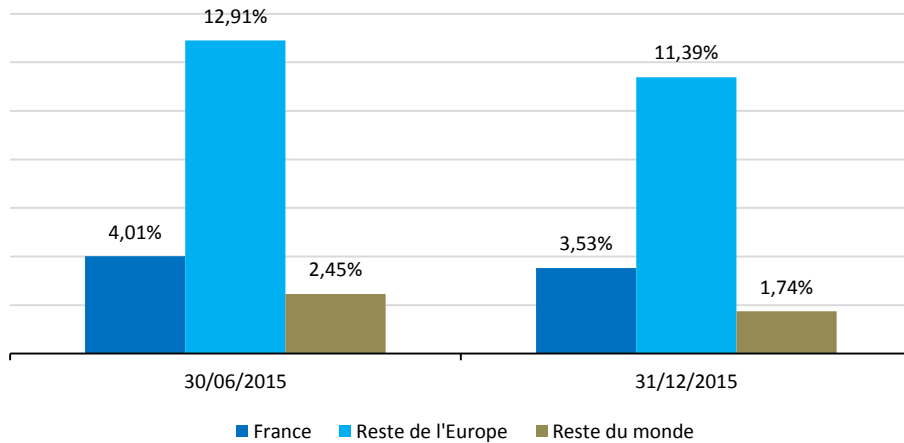
- Aucune opération n'a été consentie en « blanc » (i.e. avec un taux de précommercialisation / prélocation nul) au second semestre 2015 ; par ailleurs, 92 % des opérations mises en force au cours des six derniers mois de 2015 et pour lesquelles cette information est disponible affichent un niveau de précommercialisation / prélocation supérieur à 20 % ;
- Abstraction faite des opérations pour lesquelles cette information n'est pas encore disponible, près des deux tiers des promoteurs qui ont obtenu des concours au second semestre 2015 affichaient un montant de fonds propres au moins égal à 20 % de leur total de bilan ;
- Trois quart des opérations en cours au second semestre 2015 et pour lesquelles l'information est disponible affichent un rapport entre le montant du prêt et la valeur des biens financés (*loan to value* – LTV) inférieure à 50 %.

#### 3.4.2 Des encours douteux en baisse tant en valeur absolue que relative

Le montant total des expositions douteuses brutes, tous types de concours confondus, a diminué de 3,4 % au second semestre 2015 à 8,7 milliards d'euros. Par ailleurs, sous l'effet de la hausse des expositions brutes globales, le taux d'expositions douteuses a enregistré une baisse encore plus marquée, passant de 6,03 % à 5,37 % entre les six premiers et les six derniers mois de l'année.

La dispersion des taux d'expositions douteuses brutes reste toutefois importante d'une banque à l'autre (variant de 1,83 % à 9,65 % à fin 2015) ainsi qu'entre les trois zones géographiques, même s'ils s'inscrivent en baisse pour chacune d'entre elles (Graphique 25) : le reste du monde continue d'afficher le niveau de risque le plus faible, suivi de la France et du reste de l'Europe, dont la situation reste relativement singulière, deux banques présentant en particulier des taux d'expositions douteuses brutes supérieurs à 15 % à fin 2015 sur cette région.

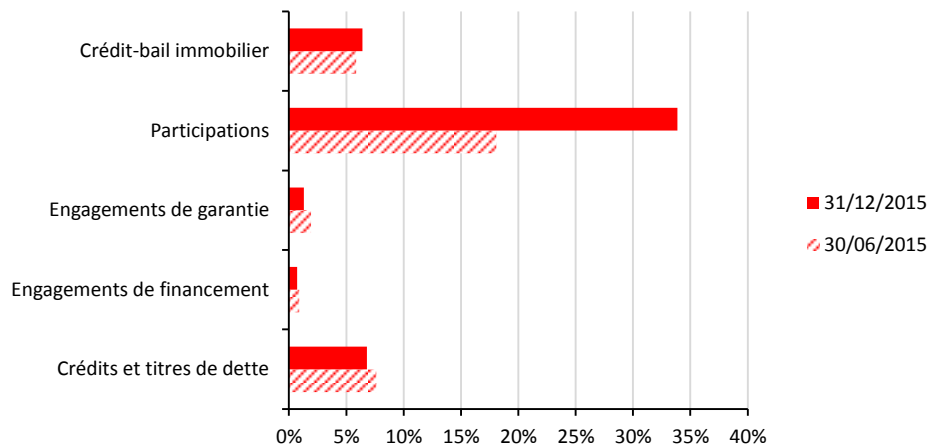
**Graphique 25**  
Taux d'expositions douteuses brutes par zone géographique



Source : ACPR

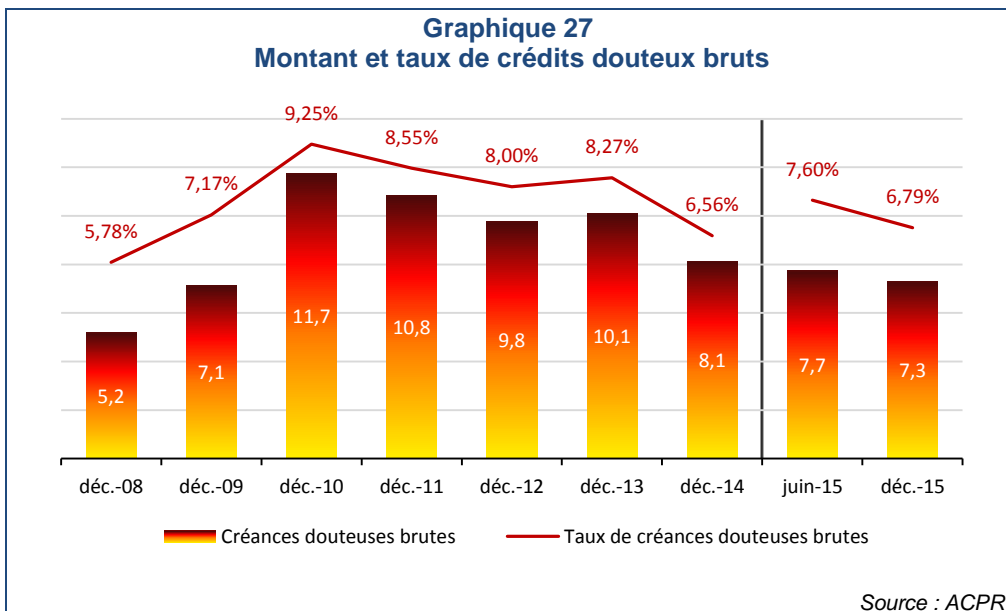
Les taux d'expositions douteuses brutes par type d'engagement connaissent quelques évolutions notables au second semestre : s'ils sont en baisse sur les crédits et titres de dette et les engagements de hors-bilan, ils sont en hausse sur le crédit-bail immobilier et enregistrent un quasi-doublement sur les participations sous l'effet de la très forte hausse observée dans le reste du monde sur ce type d'exposition (Graphique 26). Comme mentionné précédemment, ces évolutions doivent néanmoins être considérées avec prudence compte tenu des différences de périmètre entre les deux échéances (nombre de banques ayant fourni l'information différent, etc.).

**Graphique 26**  
Taux d'expositions douteuses et dépréciées brutes par type de concours

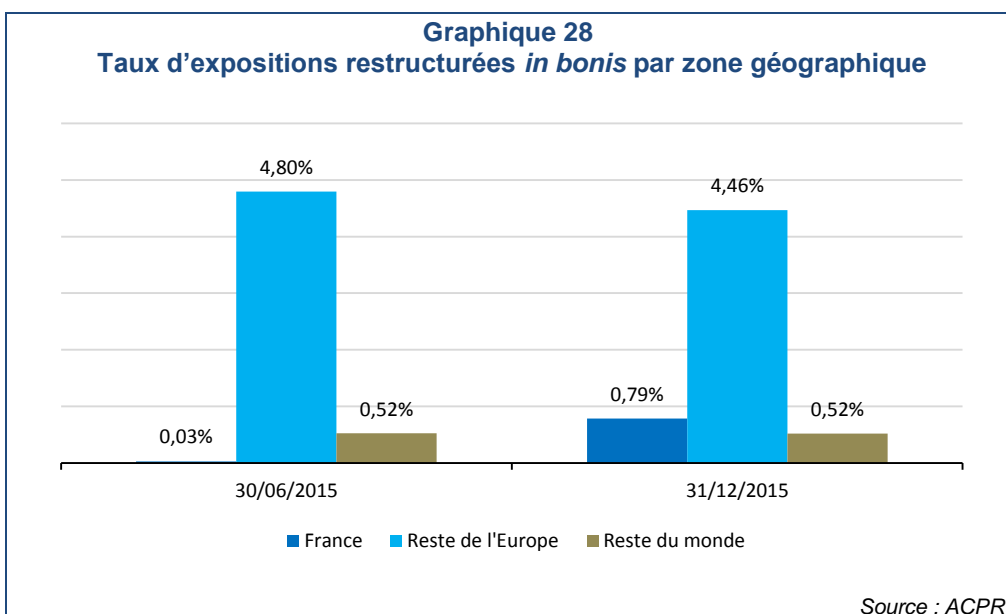


Source : ACPR

En particulier, le montant des crédits et titres de dette douteux bruts a enregistré au 2<sup>e</sup> semestre 2015 une nouvelle baisse de 5,8 % pour s'établir à 7,3 milliards d'euros, un montant légèrement supérieur à celui qu'il avait atteint en 2009 ; bénéficiant par ailleurs de la progression des encours sains, le taux de créances douteuses brutes est en baisse de 7,6 % à 6,79 %, un niveau inférieur à celui de 2009 (Graphique 27).

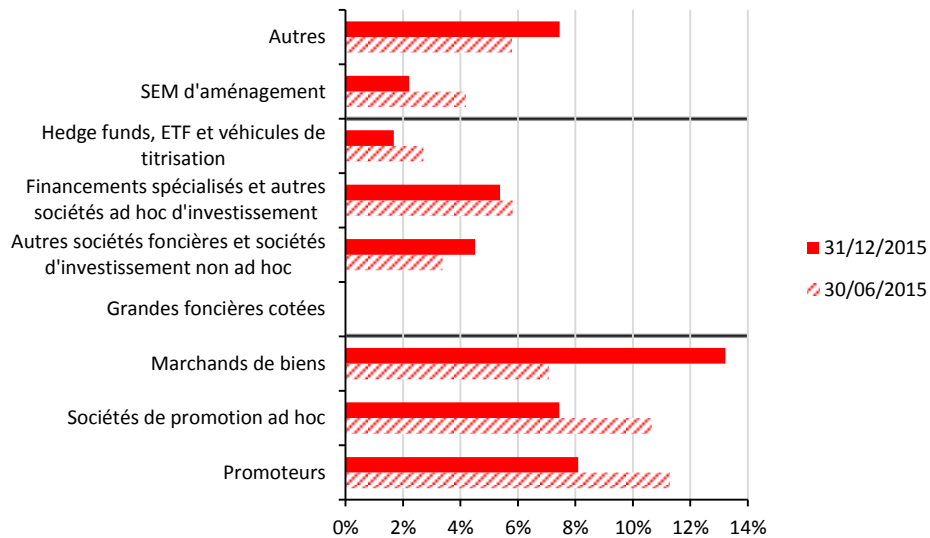


La diminution du montant des créances douteuses brutes s'accompagne d'une hausse de celui des encours restructurés *in bonis*, qui passent de 1,2 à 1,7 milliard d'euros entre le premier et le second semestre 2015, marquant une hausse de 36 %. En proportion des encours de crédit sains, le taux moyen d'expositions restructurées *in bonis* est en hausse de 36 bps à 1,66 %, avec là encore des différences marquées entre les différents groupes (pour lesquelles ils s'établissent entre 0 % et 5,39 % à fin 2015) ainsi qu'entre les différentes zones géographiques, le reste de l'Europe se distinguant à nouveau (Graphique 28). La hausse du taux de crédits restructurés *in bonis*, particulièrement marquée en France, provient d'une seule banque qui n'avait déclaré aucun encours restructuré au premier semestre ; abstraction faite de cette dernière, le taux de crédits restructurés *in bonis* moyen passerait de 1,83 % à 1,79 %, mais continuerait néanmoins de progresser sur la France, de 0,05 % à 0,18 %.



Enfin, les taux d'expositions douteuses brutes par type de bénéficiaire ont enregistré une évolution parfois significative entre le premier et le second semestre 2015 : s'ils sont en général en baisse, ils enregistrent en revanche un quasi-doublement pour les marchands de biens, passant de 7,08 % à 13,22 %, reflétant notamment la très forte hausse observée dans le reste de l'Europe sur ce segment de clientèle, et progressent de 1,1 pt pour les autres sociétés foncières et sociétés d'investissement non *ad hoc*, à 4,51 % (Graphique 29).

**Graphique 29**  
Taux d'expositions douteuses et dépréciées brutes par type de bénéficiaire



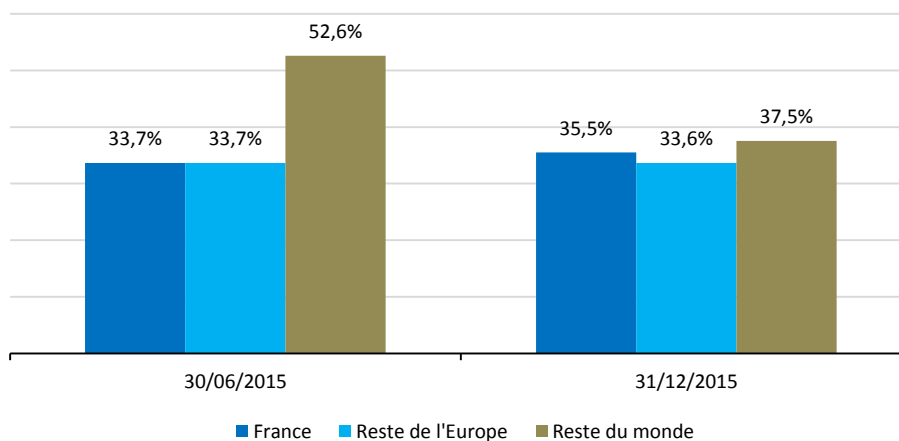
Source : ACPR

### 3.4.3 Des taux de provisionnement en léger repli

Sous l'effet de la légère baisse du montant total des provisions, qui est passé de 3,1 à 3 milliards d'euros entre le premier et le second semestre 2015, le taux de provisionnement des expositions douteuses brutes a enregistré un repli de 0,3 pt pour s'établir à 34,5 % à fin 2015.

Comme précédemment, la dispersion des taux de provisionnement des expositions douteuses brutes reste toutefois importante d'une banque à l'autre (variant de 25,7 % à 56,4 % à fin 2015) ; en revanche, au second semestre où l'ensemble des groupes ont remis les informations attendues, ils apparaissent très homogènes entre les trois zones géographiques (Graphique 30).

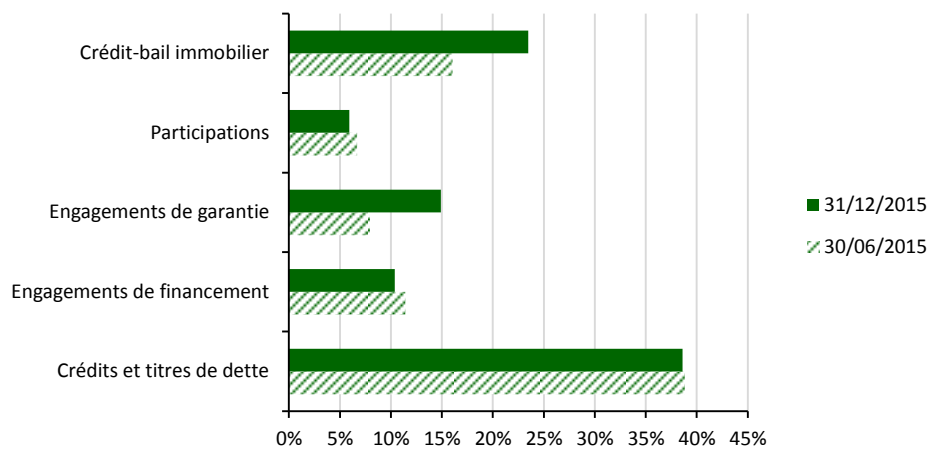
**Graphique 30**  
Taux de provisionnement des expositions douteuses et dépréciées brutes par zone géographique



Source : ACPR

À l'exception des engagements de garantie et du crédit-bail immobilier, les taux de provisionnement des expositions douteuses brutes par type d'engagement se replient légèrement au second semestre (Graphique 31).

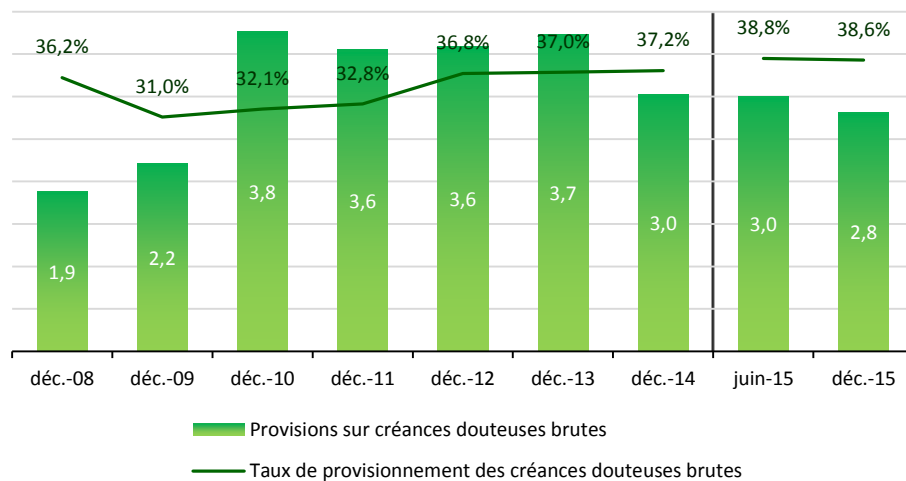
**Graphique 31**  
**Taux de provisionnement des expositions douteuses et dépréciées brutes par type de concours**



Source : ACPR

En particulier, le montant des provisions sur crédits et titres de dette douteux bruts a enregistré au 2<sup>e</sup> semestre 2015 une baisse de 6,4 % (supérieure à celle des crédits et titres de dette douteux bruts) pour s'établir à 2,8 milliards d'euros ; de ce fait, le taux de provisionnement des crédits et titres de dette douteux bruts marque un léger repli de 0,2 pt à 38,6 %, un niveau qui reste toutefois encore relativement élevé par rapport aux années précédentes (Graphique 32).

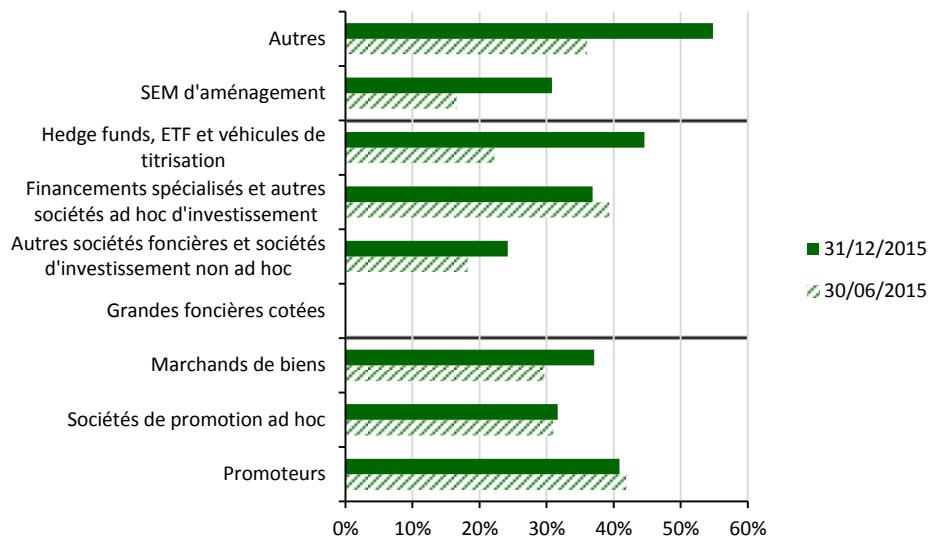
**Graphique 32**  
**Montant des provisions et taux de provisionnement des crédits douteux bruts**



Source : ACPR

Enfin, à l'exception des promoteurs et des financements spécialisés et autres sociétés *ad hoc* d'investissement, qui concentrent la moitié des expositions douteuses brutes, les taux de provisionnement par type de bénéficiaire sont en hausse (Graphique 33).

**Graphique 33**  
**Taux de provisionnement des expositions douteuses et dépréciées brutes**  
**par type de bénéficiaire**



Source : ACPR

## Références

BNP Paribas Real Estate, *At a glance*, Investissement en France, 2015 T4

Crédit foncier immobilier, convention de janvier 2016

CBRE France, *Investment Marketview*, Q3 2015

CBRE Île-de-France, *Office Marketview*, Q3 2015

Crédit foncier immobilier, étude conjoncturelle marché des bureaux, deuxième trimestre 2015

Cushman and Wakefield, *Investment market update*, Q3 2015

MSCI, IPD France Annual Property Index

MSCI et Crédit foncier immobilier, Baromètre de l'investissement immobilier français, 18<sup>ème</sup> édition, décembre 2015



## Index des graphiques

GRAPHIQUE 1	Engagements en immobilier d'entreprise banalisé en Europe	5
GRAPHIQUE 2	Évolution des prix de l'immobilier commercial dans différents pays d'Europe en 2015, en %	6
GRAPHIQUE 3	Variations sur 12 mois des taux de rendement locatif « prime » en Europe (bps)	6
GRAPHIQUE 4	Rendements locatifs de l'immobilier commercial dans différents pays d'Europe en 2015, en %	7
GRAPHIQUE 5	Engagements en immobilier d'entreprise en France (milliards d'euros)	7
GRAPHIQUE 6	Répartition des investissements français par type d'actif	8
GRAPHIQUE 7	Taux de vacance des bureaux en Île-de-France	8
GRAPHIQUE 8	Structure de la production par zone géographique	9
GRAPHIQUE 9	Structure de la production par type de concours	9
GRAPHIQUE 10	Structure de la production par type de concours et zone géographique – 2 <sup>e</sup> semestre 2015	10
GRAPHIQUE 11	Structure de la production par type de bénéficiaire	10
GRAPHIQUE 12	Détail de la structure de la production par type de bénéficiaire	11
GRAPHIQUE 13	Structure de la production par type de bénéficiaire et zone géographique – 2 <sup>e</sup> semestre 2015	11
GRAPHIQUE 14	Structure de la production par type d'actif	12
GRAPHIQUE 15	Structure de la production par type d'actif et zone géographique – 2 <sup>e</sup> semestre 2015	13
GRAPHIQUE 16	Expositions brutes globales rapportées au total de bilan et au montant des fonds propres totaux	14
GRAPHIQUE 17	Structure des expositions brutes globales par zone géographique	14
GRAPHIQUE 18	Structure des expositions brutes globales par type de concours	15
GRAPHIQUE 19	Structure des expositions brutes globales par type de concours et zone géographique à fin 2015	15
GRAPHIQUE 20	Structure des expositions brutes globales par type de bénéficiaire	16
GRAPHIQUE 21	Détail de la structure des expositions brutes globales par type de bénéficiaire	16
GRAPHIQUE 22	Structure des expositions brutes globales par type de bénéficiaire et zone géographique à fin 2015	17
GRAPHIQUE 23	Structure des expositions brutes globales par type d'actif	17

GRAPHIQUE 24	Structure des expositions brutes globales par type d'actif et zone géographique à fin 2015	18
GRAPHIQUE 25	Taux d'expositions douteuses brutes par zone géographique	19
GRAPHIQUE 26	Taux d'expositions douteuses et dépréciées brutes par type de concours	19
GRAPHIQUE 27	Montant et taux de crédits douteux bruts	20
GRAPHIQUE 28	Taux d'expositions restructurées <i>in bonis</i> par zone géographique	20
GRAPHIQUE 29	Taux d'expositions douteuses et dépréciées brutes par type de bénéficiaire	21
GRAPHIQUE 30	Taux de provisionnement des expositions douteuses et dépréciées brutes par zone géographique	21
GRAPHIQUE 31	Taux de provisionnement des expositions douteuses et dépréciées brutes par type de concours	22
GRAPHIQUE 32	Montant des provisions et taux de provisionnement des crédits douteux brutes	22
GRAPHIQUE 33	Taux de provisionnement des expositions douteuses et dépréciées brutes par type de bénéficiaire	23



61, rue Taitbout  
75009 Paris  
Téléphone : 01 49 95 40 00  
Télécopie : 01 49 95 40 48  
Site internet : [www.acpr.banque-france.fr](http://www.acpr.banque-france.fr)