



# ANALYSES ET SYNTHÈSES

-  Le financement des professionnels de l'immobilier par les banques françaises au premier 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 hausse continue des transactions depuis 2013.....	5
1.1.2 Une hausse des prix qui s'intensifie.....	5
1.1.3 Des taux de rendement en baisse.....	6
1.2 Le marché français de l'immobilier commercial.....	7
1.2.1 Des volumes de transactions qui reviennent à un haut niveau.....	7
1.2.2 Une accélération de la hausse des prix.....	8
1.2.3 La baisse des rendements se poursuit.....	9
1.2.4 Des taux de vacance en légère diminution.....	9
<b>2. LA PRODUCTION DE CONCOURS AUX PROFESSIONNELS DE L'IMMOBILIER.....</b>	<b>11</b>
2.1 Une production en croissance au premier semestre.....	11
2.2 Une production tirée par l'étranger.....	12
2.3 Le poids de la clientèle des investisseurs se renforce.....	12
2.4 L'immobilier résidentiel toujours prépondérant mais en recul.....	14
<b>3. LES EXPOSITIONS DES BANQUES FRANÇAISES SUR LES PROFESSIONNELS DE L'IMMOBILIER.....</b>	<b>15</b>
3.1 Des encours stables à périmètre comparable.....	15
3.2 Une part de l'étranger s'accroît dans les engagements.....	16
3.3 Un renforcement du poids des investisseurs.....	17
3.4 L'immobilier d'habitation toujours prédominant.....	18
3.5 Des risques maîtrisés.....	19
3.5.1 Une prise de risque qui paraît mesurée au terme de la première analyse des nouveaux indicateurs de risque.....	19
3.5.2 Des encours douteux en baisse.....	19
3.5.3 Une amélioration du taux de provisionnement.....	21
<b>ANNEXE – MÉTHODOLOGIE.....</b>	<b>24</b>
1. Périmètre de l'enquête.....	24
2. Ventilation de la production et des expositions par catégorie de bénéficiaires.....	24
3. Ventilation de la production et des expositions par zone géographique.....	28
4. Ventilation de la production et des expositions par type de bien.....	29
5. Indicateurs de risque.....	29
<b>RÉFÉRENCES.....</b>	<b>31</b>
<b>LISTES DES GRAPHIQUES.....</b>	<b>32</b>

## Synthèse

- ❑ Dans un contexte d'activité soutenue sur les principaux marchés européens de l'immobilier commercial et de prix généralement en progression, la production de financements et engagements de hors bilan des banques françaises à destination des professionnels de l'immobilier s'est élevée à 26,6 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015, ce qui représente une hausse de 7,4 % par rapport à la moitié de la production de 2014 (hors effets d'assiette et de périmètre). Si la France continue de concentrer 60 % des nouveaux concours, sa part dans la production a diminué de 12 points de pourcentage (pts) par rapport à la fin de l'année 2014 ; en dehors de la France, la production a été principalement réalisée dans le reste de l'Europe. L'immobilier résidentiel représente toujours la première destination (37,4 %), suivi par l'immobilier de bureau (28,8 %) et les locaux commerciaux (11,7 %).
- ❑ En termes d'encours, les engagements des banques s'élèvent à 149,5 milliards d'euros, lesquels se répartissent essentiellement entre crédits (68 %) et engagements de hors-bilan (26 %), tandis que la part des contrats de crédit-bail et des instruments de fonds propres reste très minoritaire (5,8 % au total). Les encours sur les professionnels de l'immobilier sont stables, mais l'analyse porte sur un périmètre un peu plus réduit que lors de l'enquête précédente (exclusion du logement social notamment). La répartition des engagements par type de bien confirme la prépondérance de l'immobilier résidentiel (33 %) et des bureaux (23,5 %), même si la part des seconds progresse au détriment du premier. Les investisseurs et sociétés foncières représentent 47,9 % des expositions des banques (+2 pts par rapport à fin 2014) contre 24,6 % vis-à-vis des sociétés de promotion et les marchands de biens. L'analyse des engagements suivant l'axe géographique met en évidence un recul marqué de la part de la France à 61 % (-7 pts) ; comme pour la production, les engagements hors de France sont essentiellement concentrés dans le reste de l'Europe.
- ❑ Les risques des banques paraissent maîtrisés au terme de l'analyse des nouveaux indicateurs de risque. Par ailleurs, le montant des créances douteuses a enregistré une baisse de l'ordre de 5 % par rapport au 31 décembre 2014 et leur taux de provisionnement a légèrement progressé (+1,6 pt à 38,8 %). Les taux d'encours douteux affichent cependant des écarts importants d'une zone géographique à l'autre (les risques étant les plus élevés dans le reste de l'Union européenne) ainsi qu'en fonction des bénéficiaires (les activités de promotion enregistrant notamment les niveaux les plus importants).
- ❑ Les évolutions récentes qui ressortent de l'enquête doivent néanmoins être considérées avec prudence, certaines pouvant refléter principalement les changements parfois significatifs introduits par la nouvelle enquête. En outre, certains indicateurs n'ont pas encore pu être renseignés par toutes les banques, une remise exhaustive n'étant attendue que pour le 30 juin 2016.

Étude réalisée par Pierre Harguindeguy et Emmanuel Point

Mots-clés : G21

Codes JEL : professionnels de l'immobilier

## 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. Il tient compte des modifications apportées à la structure du questionnaire. Si la définition des professionnels de l'immobilier reste inchangée<sup>1</sup>, la ventilation des bénéficiaires est plus granulaire, tant pour les financements destinés à la promotion immobilière (promoteurs, sociétés de promotion *ad hoc*, marchands de biens) que pour ceux destinés à l'investissement immobilier (sociétés foncières, financements spécialisés et autres sociétés *ad hoc* d'investissement, *hedge funds*, fonds indiciels cotés (ETF) et véhicules de titrisation, autres bénéficiaires). La méthodologie de la nouvelle enquête est présentée en Annexe.
- ❑ L'enquête recense les engagements de toutes natures (notamment crédit amortissable ou *in fine*, crédit-bail immobilier et assimilé, titres de dette, participations, instruments de titrisation et instruments de hors-bilan) des grands groupes bancaires français sur les professionnels de l'immobilier (y compris les entités détenues par les établissements de crédit et intégrées de ce fait dans leur périmètre de consolidation) ayant pour objet le financement d'opérations de promotion immobilière ou de restructuration d'immeubles, d'investissements notamment en vue de la location. Sont donc exclus les engagements immobiliers sur les particuliers (crédit-acquéreur) ainsi que les concours accordés à des entreprises non financières qui acquièrent ou font construire un bien immobilier (notamment hôtel, centre commercial, centre de loisirs, usines de production) qu'elles exploitent pour leur propre compte. Sont également exclus les intermédiaires immobiliers (agences immobilières) et les entreprises du bâtiment et des travaux publics (BTP). Enfin, sont exclus les engagements sur les opérateurs du logement social ainsi que sur les bénéficiaires réalisant des opérations immobilières à titre accessoire.
- ❑ Par ailleurs, le questionnaire permet désormais de collecter de nouveaux indicateurs de risque tant sur la production (durée initiale par type de financement, durée résiduelle) que sur les encours (ratios de fonds propres pour les promoteurs ou assimilés, quotité de crédit (ou « *LTV* »), taux de couverture du service de la dette (ou « *DSCR* »)). Il recense également les encours pondérés du risque (« *RWA* ») sur les engagements en distinguant l'approche standard de l'approche avancée.
- ❑ Cinq banques participent à l'enquête (BNP Paribas (BNPP), Société générale (SG), groupe Crédit agricole (GCA), groupe BPCE (GBPCE) et groupe Crédit mutuel (GCM)). Compte tenu de sa mise en œuvre progressive, les informations collectées au 30 juin 2015 sont encore incomplètes, notamment sur les nouveaux indicateurs de risque sur la production et les encours.

<sup>1</sup> Les professionnels de l'immobilier sont définis comme les entreprises qui tirent une part majoritaire de leurs revenus de la vente ou de la location de biens immobiliers

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

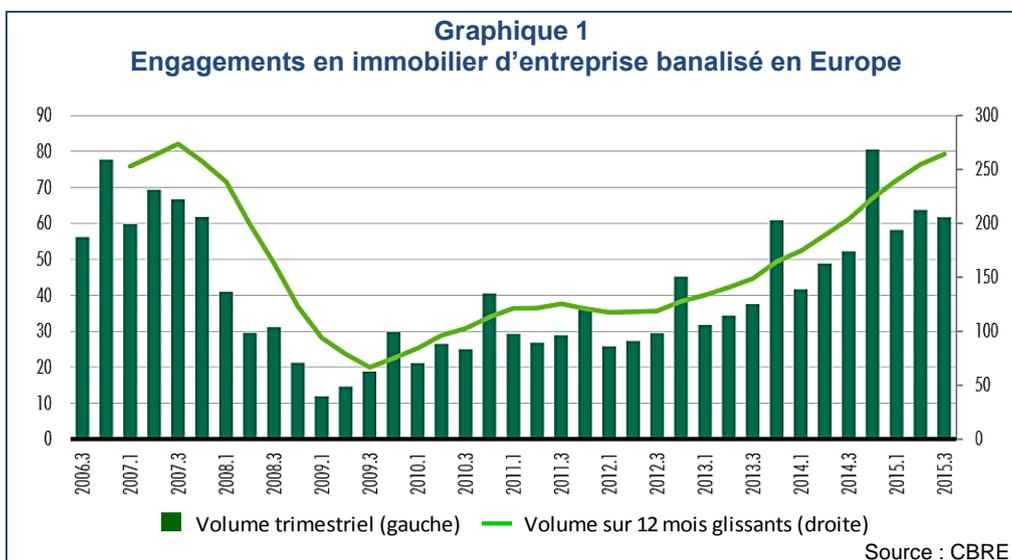
Le marché de l'immobilier commercial a continué d'enregistrer une activité dynamique, tant en Europe qu'en France.

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

#### 1.1.1 Une hausse continue des transactions depuis 2013

En Europe, le marché de l'immobilier d'entreprise (i.e. hors immobilier résidentiel) pourrait enregistrer une croissance de 20 % en 2015. L'accroissement de l'écart de rendement avec les obligations d'État a soutenu à la fois le niveau des prix et les flux d'investissements. En outre, le niveau très bas des taux d'intérêt et les anticipations de leur relèvement progressif – effectif en décembre 2015, notamment outre-Atlantique –, ont pu conduire les investisseurs à anticiper certaines opérations. Au troisième trimestre, en glissement annuel, l'activité est ainsi revenue à son niveau de 2007 (Graphique 1). Les pays connaissant le plus fort dynamisme sont l'Espagne, l'Italie et le Portugal.

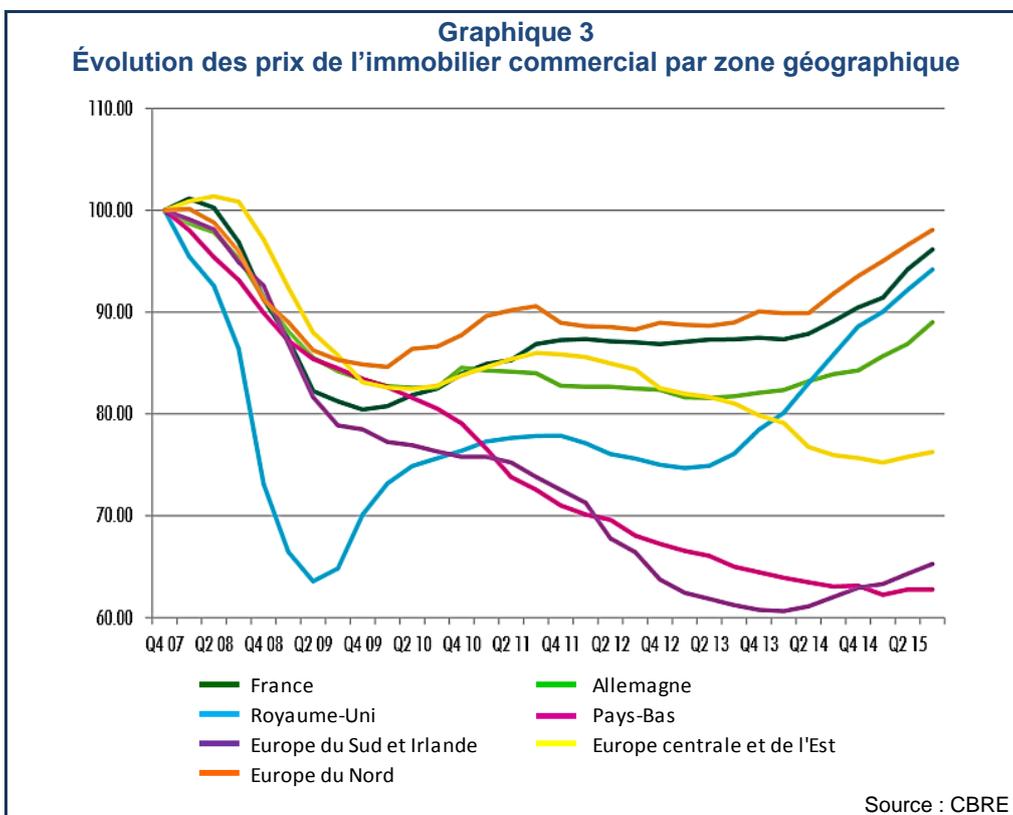
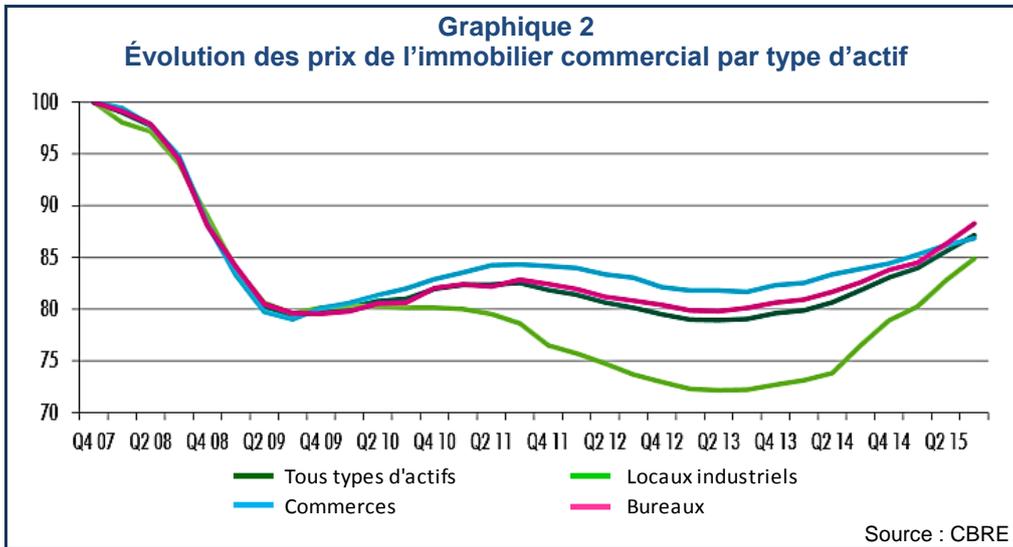
L'activité a été tirée par les investissements transfrontaliers, en provenance notamment des États-Unis et des pays asiatiques.



#### 1.1.2 Une hausse des prix qui s'intensifie

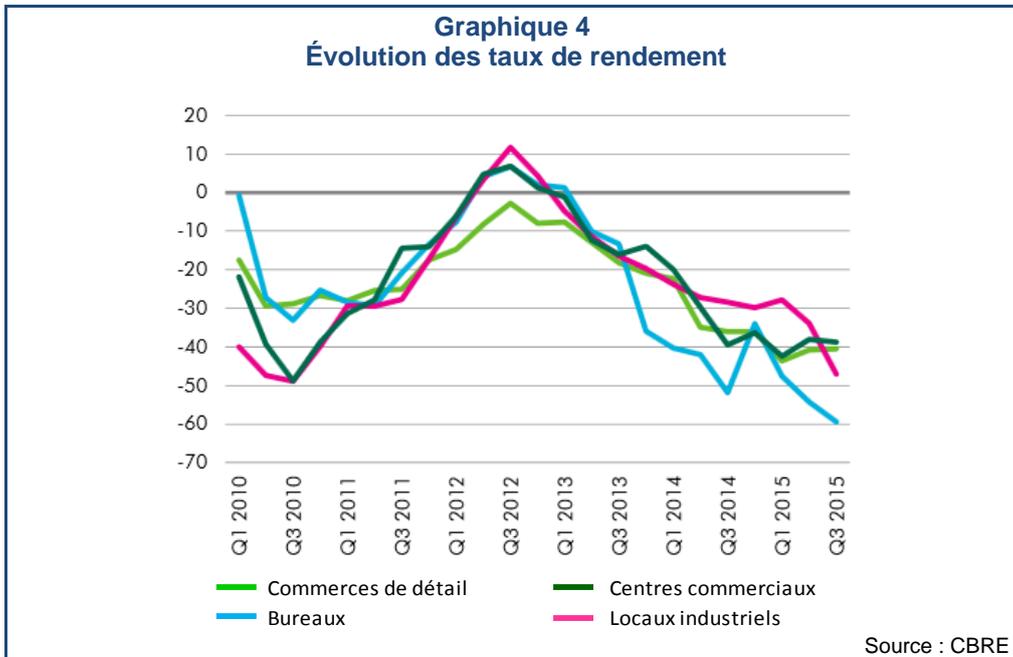
Les prix de l'immobilier commercial en Europe s'inscrivent de façon générale en hausse depuis le milieu de 2013 (Graphique 2) ; si tous les types d'actifs sont concernés, la progression est sensiblement plus rapide sur le segment des locaux industriels, qui avaient toutefois enregistré la plus forte baisse. Pour autant, quel que soit le type d'actif, les prix se maintiennent en-deçà des niveaux qu'ils avaient atteints fin 2007.

Les prix de l'immobilier commercial marquent par ailleurs des dynamiques parfois profondément différentes en fonction des zones géographiques (Graphique 3) : les pays de l'Europe du Nord, l'Allemagne, la France ou encore le Royaume-Uni et, dans une moindre mesure, l'Europe du Sud et l'Irlande (avec des niveaux encore très faibles par rapport à 2007 pour ces deux zones) enregistrent ainsi des hausses de prix relativement importantes, alors qu'ils stagnent aux Pays-Bas.



#### 1.1.3 Des taux de rendement en baisse

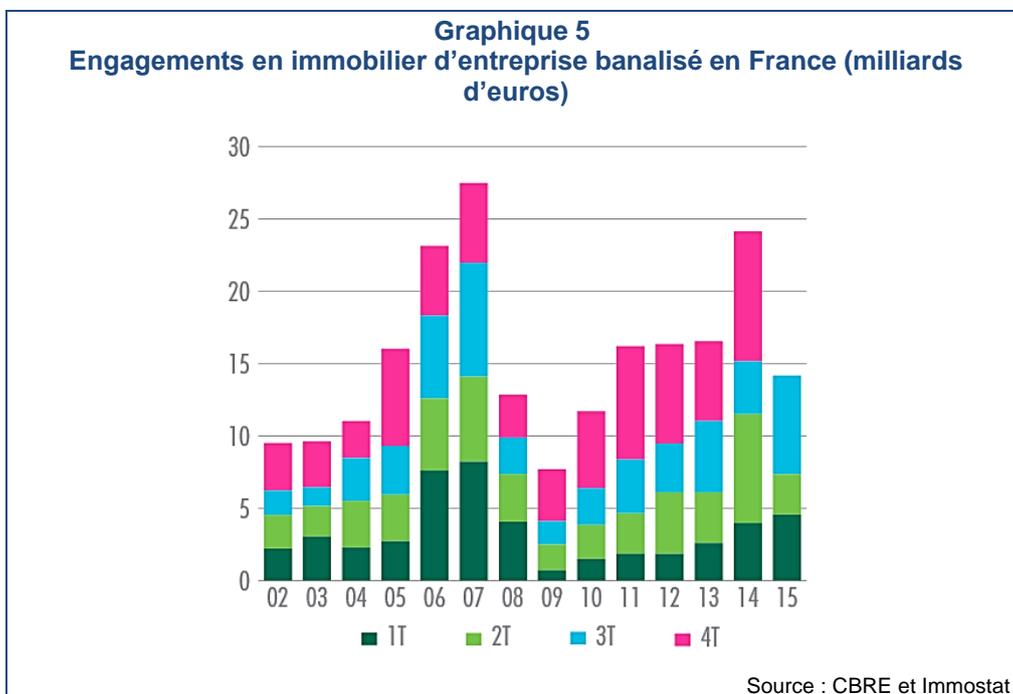
En dépit de la poursuite de la hausse des loyers, qui reste néanmoins plus faible qu'aux États-Unis ou en Asie, les taux de rendement ont continué de diminuer en Europe pour les locaux industriels et les bureaux tandis qu'ils ont semblé se stabiliser pour les commerces de détail et les centres commerciaux (Graphique 4).



## 1.2. Le marché français de l'immobilier commercial

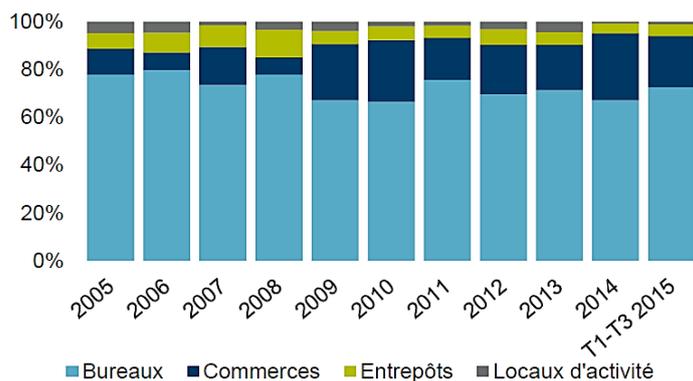
### 1.2.1. Des volumes de transactions qui reviennent à un haut niveau

Sur la base du montant des investissements annuels en immobilier d'entreprise à fin 2014, la France constitue le troisième marché en Europe, derrière le Royaume-Uni et l'Allemagne. Après un net ralentissement au premier semestre de 2015 en l'absence de grosses transactions, l'activité a marqué un fort rebond au troisième trimestre 2015 sous l'effet de la conclusion de quelques grosses opérations (Graphique 5).



Les bureaux ont continué de concentrer l'essentiel des transactions sur l'immobilier d'entreprise ; leur part, qui semblait décliner progressivement depuis 2011 au bénéfice notamment des commerces, s'est néanmoins de nouveau accrue au cours des neuf premiers mois de 2015 (Graphique 6).

**Graphique 6**  
Répartition des investissements français par segment

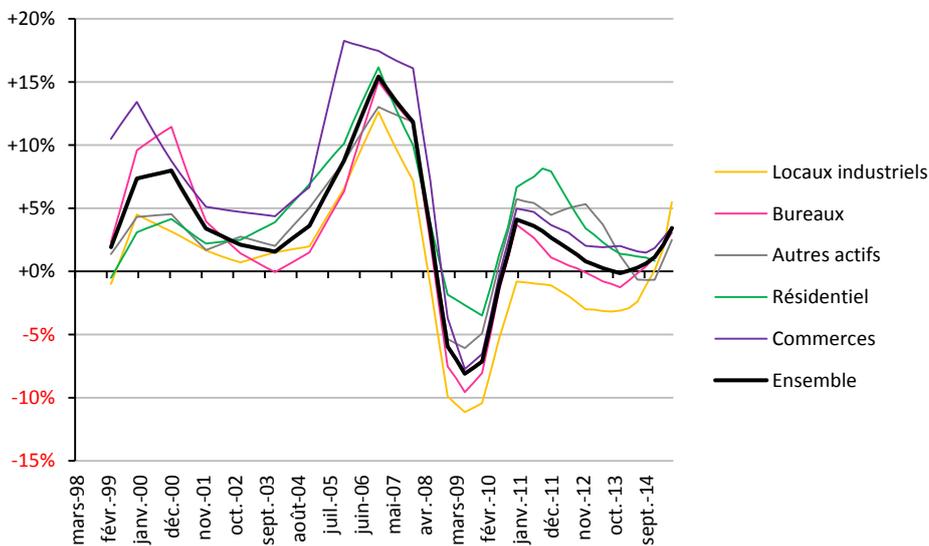


Source : Cushman and Wakefield

### 1.2.2. Une accélération de la hausse des prix

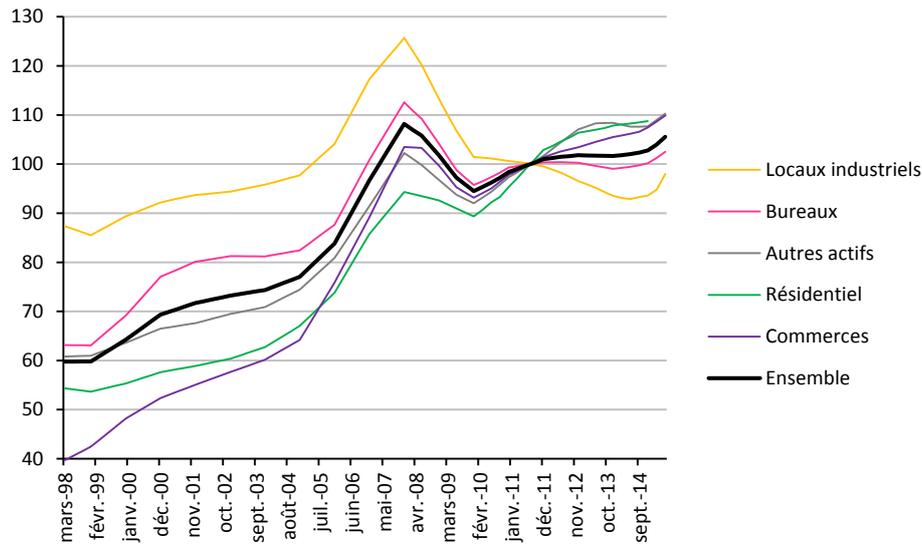
La progression des prix de l'immobilier commercial en France a connu une accélération au premier semestre 2015 (+3,4 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015), soit une croissance plus de deux fois supérieure à ce qui avait été observé à fin 2014 (+1,1 % par rapport à fin 2013 ; [Graphique 7](#)). Comme au niveau européen, la hausse des prix est relativement plus élevée pour les locaux industriels (+4,6 %) que pour les bureaux (+2,3 %) ou les locaux commerciaux (+2,3 % également). En niveau, les prix s'inscrivent au-dessus de leur niveau de fin 2007 pour les bureaux, les autres actifs et l'immobilier résidentiel ([Graphique 8](#)), ce dernier segment bénéficiant d'un regain d'activité sur le marché du neuf depuis la fin de l'année 2014.

**Graphique 7**  
Taux de variation annuel des prix par segment



Source : MSCI

**Graphique 8**  
**Évolution par segment des prix de l'immobilier commercial**



Source : MSCI

### 1.2.3. La baisse des rendements se poursuit

Les rendements locatifs évoluent généralement à la baisse sous l'effet de loyers réels en diminution et d'une hausse du prix des actifs. Ainsi, sur le marché du bureau, en dépit de la stabilité des loyers faciaux sur le long terme, les loyers réels continuent de baisser sous l'effet notamment du développement des « mesures d'accompagnement »<sup>2</sup>.

Compte tenu du maintien des taux d'intérêt à long terme à des niveaux très bas, sous l'effet des programmes d'assouplissement monétaire mis en place en mars 2015 par la BCE, les écarts de rendement par rapport au taux sans risque (qui mesure aussi le niveau des primes de risque) restent toutefois largement positifs.

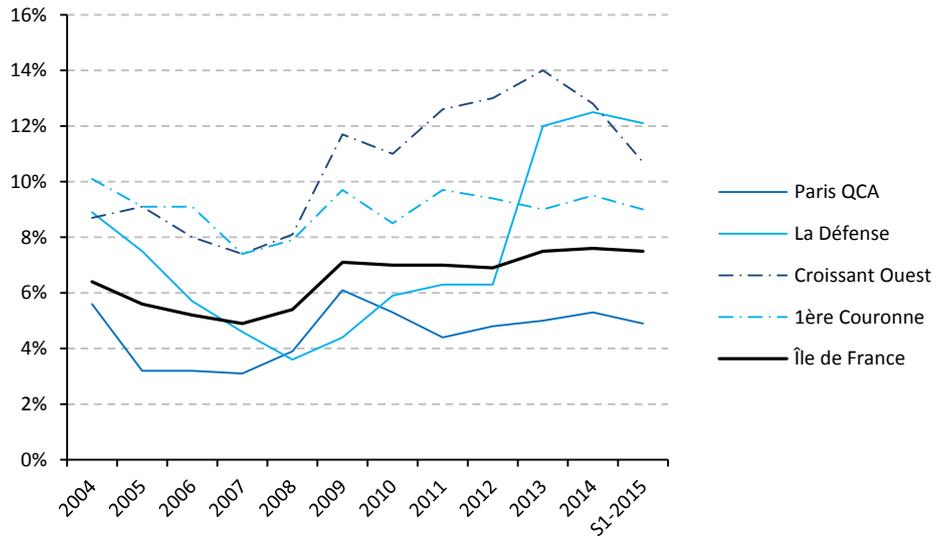
### 1.2.4. Des taux de vacance en légère diminution

Le taux de vacance des bureaux en Île de France est relativement stable à 7,5 % à fin juin 2015 contre 7,6 % à fin 2014. Les différents secteurs géographiques affichent cependant des niveaux très hétérogènes même s'ils enregistrent tous un repli plus ou moins marqué (Graphique 9). Sous l'effet de la forte baisse du taux de vacance observé depuis fin 2013 sur le Croissant Ouest, la Défense est désormais le secteur où le taux d'occupation est le plus faible, même s'il marque un léger repli au premier semestre 2015.

Le taux de vacance des bureaux parisiens se compare toutefois favorablement avec celui des autres capitales européennes, qui atteignait 11 % au 2<sup>ème</sup> trimestre 2015 d'après CBRE, seule Londres (2,9 %) affichant une situation nettement plus favorable que Paris, seconde du classement.

<sup>2</sup> Les professionnels définissent les « mesures d'accompagnement » comme l'ensemble des avantages offerts aux locataires par rapport au loyer facial : la participation des bailleurs aux travaux, les franchises de loyers au bénéfice des locataires, etc.

**Graphique 9**  
**Taux de vacance**



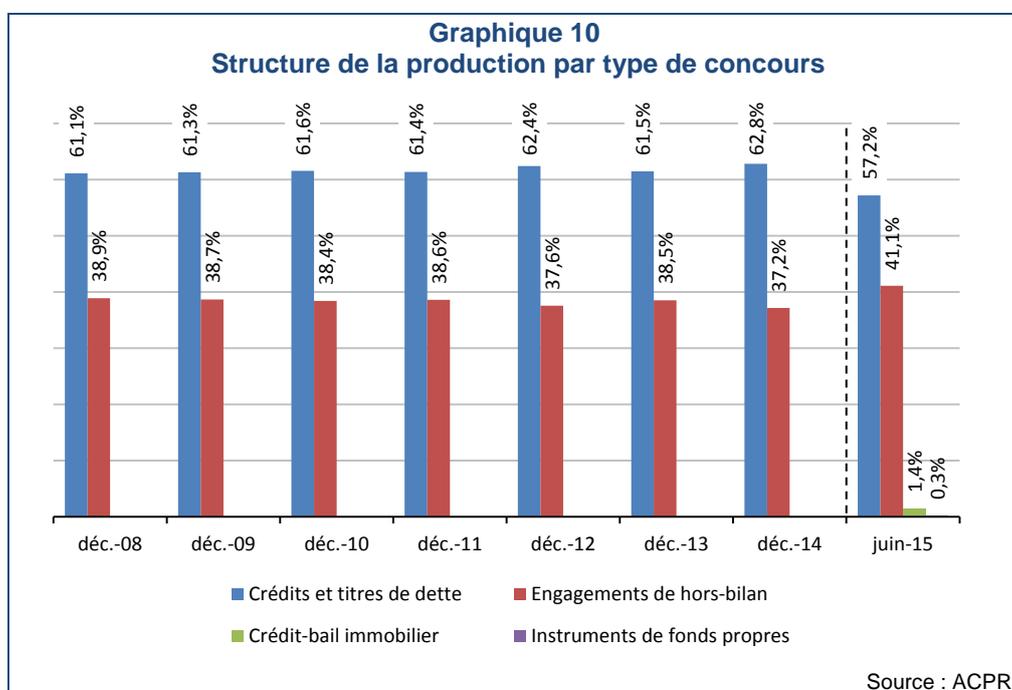
Source : Cushman & Wakefield

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

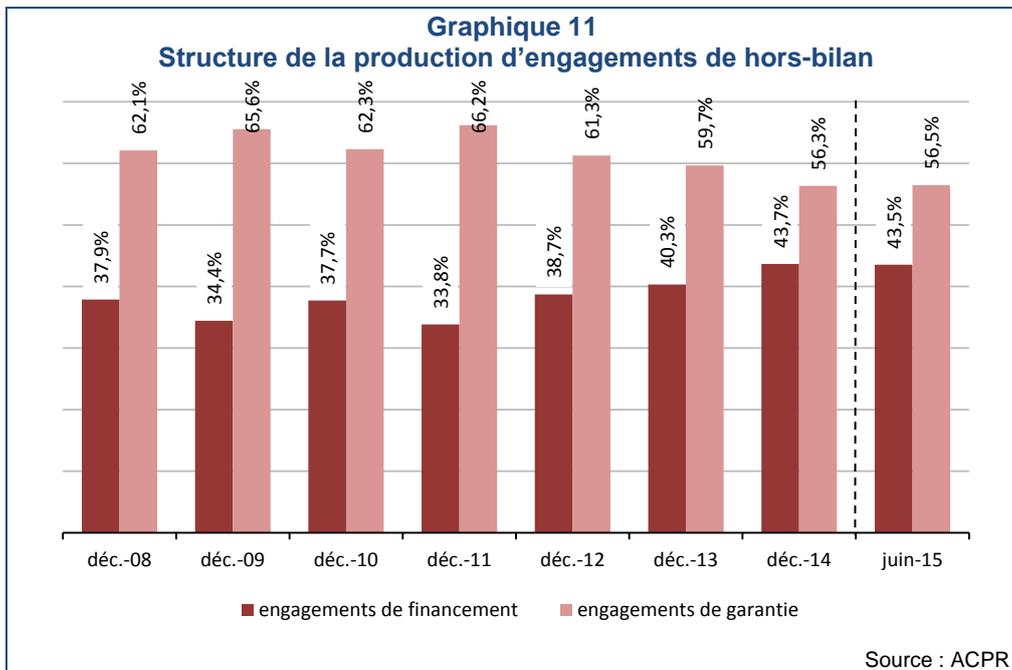
### 2.1. Une production en croissance au premier semestre 2015

La production totale s'est élevée à 27,6 milliards d'euros au premier semestre 2015, soit un flux supérieur à la moitié de la production totale de 2014 (24,8 milliards d'euros). Si cette progression de la production peut refléter en partie le regain d'activité sur le segment de la promotion immobilière depuis la fin de l'année 2014, elle doit être interprétée avec prudence du fait des écarts de périmètre entre l'ancienne et la nouvelle enquête.

La production augmente pour tous les établissements mais cette hausse s'accompagne dans certains cas d'un changement de la structure par type de concours. Même s'ils voient leur part décliner de 5,6 points de pourcentage (pts) au bénéfice principalement des engagements de hors bilan (+3,9 pts), les crédits et titres de dette continuent de représenter la majeure partie de la production (Graphique 10). La hausse relative des engagements de hors-bilan pourrait refléter des effets de saisonnalité propres au secteur de la promotion immobilière, certaines banques intervenant au premier semestre en octroyant des garanties financières d'achèvement, destinées notamment à une clientèle de grands comptes.

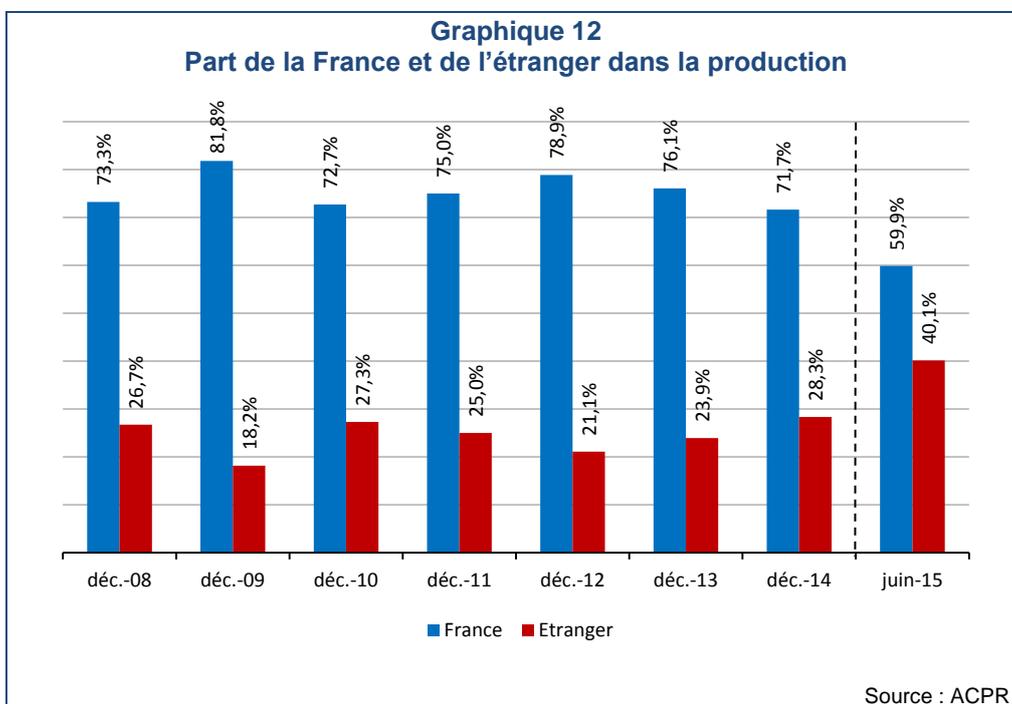


La structure des engagements de hors-bilan est quant à elle quasi inchangée par rapport à fin 2014 (Graphique 11).



## 2.2 Une production tirée par l'étranger

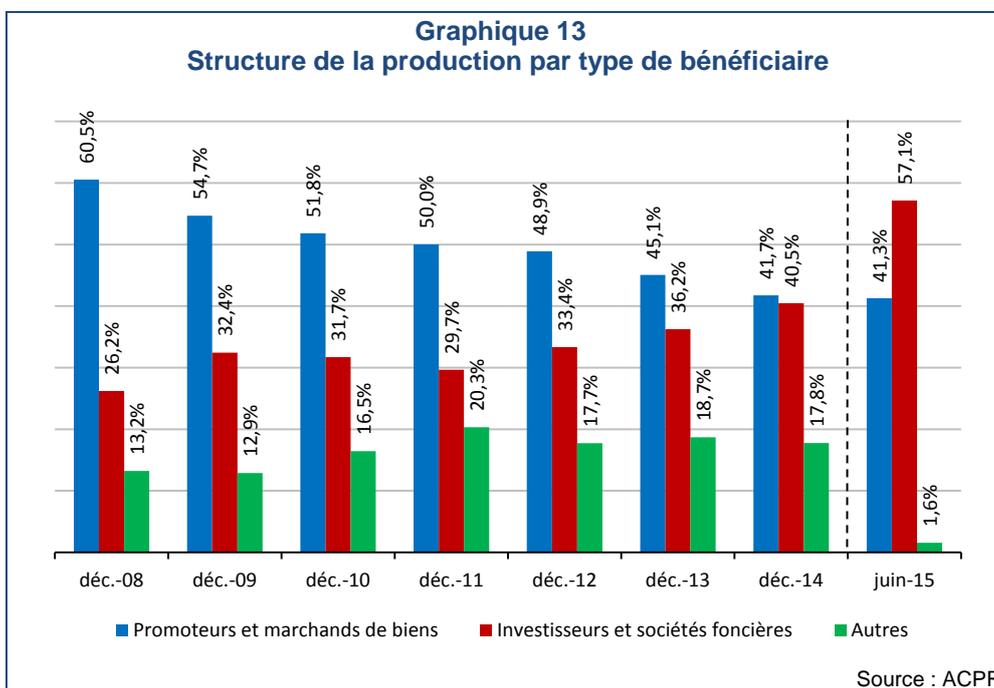
La part de la production réalisée à l'étranger augmente fortement, passant de 28 % à 40 % (Graphique 12). Cette évolution peut refléter à la fois un effet de change (appréciation de la livre sterling et du dollar américain par rapport à l'euro de 8,7 % et 7,8 % sur la période), mais aussi la redéfinition du périmètre de l'enquête et, en particulier, l'exclusion du logement social, dont les actifs sont exclusivement situés en France.



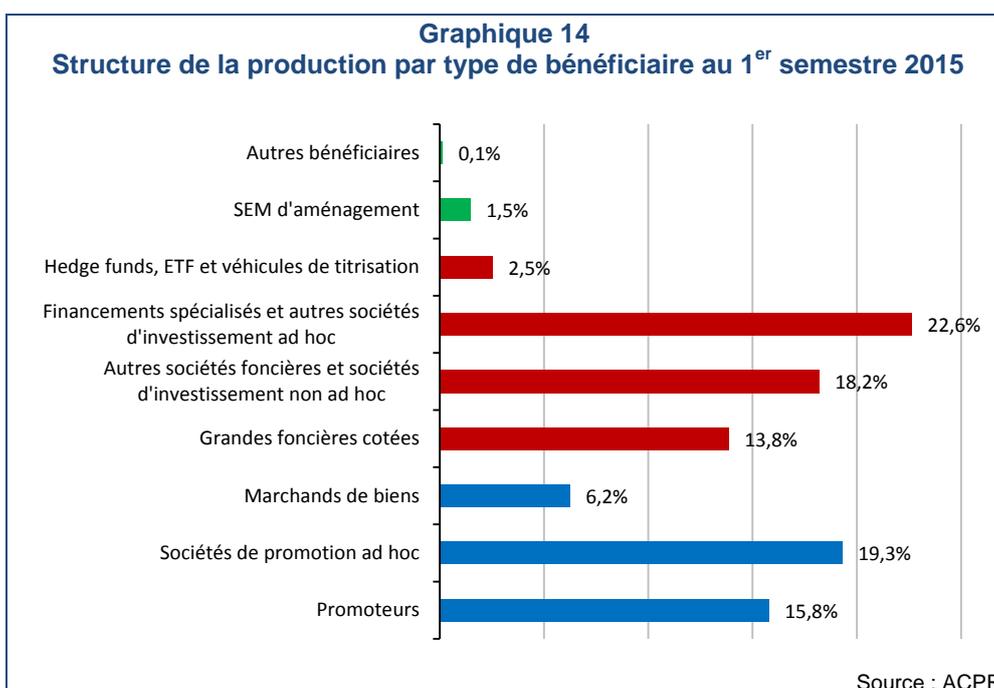
## 2.3 Le poids de la clientèle des investisseurs se renforce

La refonte de l'enquête s'est principalement traduite par une forte baisse de la catégorie des « autres » bénéficiaires, compensée par une hausse des investisseurs et sociétés foncières, les promoteurs et marchands de biens n'ayant pas enregistré d'évolution notable par rapport à fin 2014 (Graphique 13).

Recouvrant quatre catégories (grandes foncières cotées, autres foncières, financements spécialisés, *hedge funds* et véhicules de titrisation), la clientèle des investisseurs concentre ainsi désormais 57,1 % de la production. Au sein de cette clientèle, les « financements spécialisés » constitue la principale destination des financements, et résulte principalement de l'activité de deux banques. Il s'agit d'une clientèle souvent internationale, effectuant des investissements de long terme.



Au sein du segment des promoteurs et marchands de biens, les sociétés de promotion (notamment *ad hoc*) sont très largement majoritaires, les marchands de biens n'occupant qu'une place modeste. Parmi les investisseurs, les nouveaux concours s'adressent principalement à des financements spécialisés ou des sociétés d'investissement *ad hoc*, la part des *hedge funds*, ETF et véhicules de titrisation étant à l'opposé très réduite (Graphique 14).

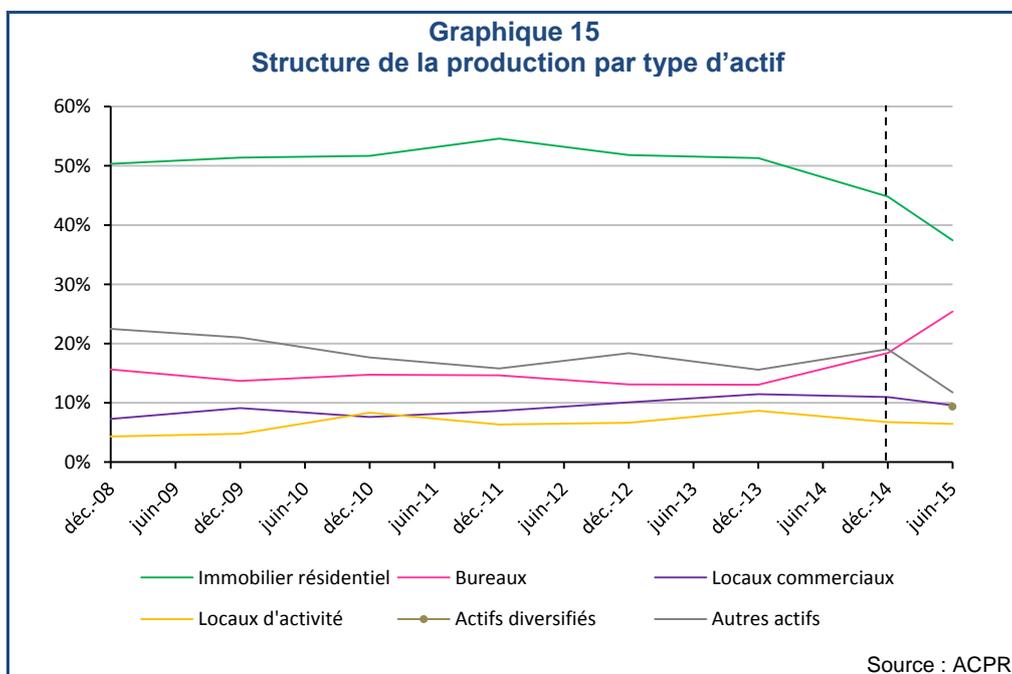


A noter que sur le seul périmètre France, la structure de la production est sensiblement différente, les promoteurs et marchands de biens concentrant l'essentiel des nouveaux concours (54,1 %) devant les investisseurs et sociétés foncières (43,8 %).

## 2.4 L'immobilier résidentiel toujours prépondérant mais en recul

Si le segment de l'immobilier résidentiel représente toujours le premier type d'actifs financé par les banques avec 37,4 % de la production totale, loin devant l'immobilier de bureau (25,4 %), sa part continue de baisser, poursuivant une tendance déjà visible au travers du précédent format de l'enquête (Graphique 15).

La structure de la production par type d'actif peut toutefois varier en fonction des différentes zones géographiques. Ainsi, en France, l'immobilier résidentiel a concentré 47,7 % de la production de concours au 1<sup>er</sup> semestre 2015, contre 23,6 % pour l'immobilier de bureau.

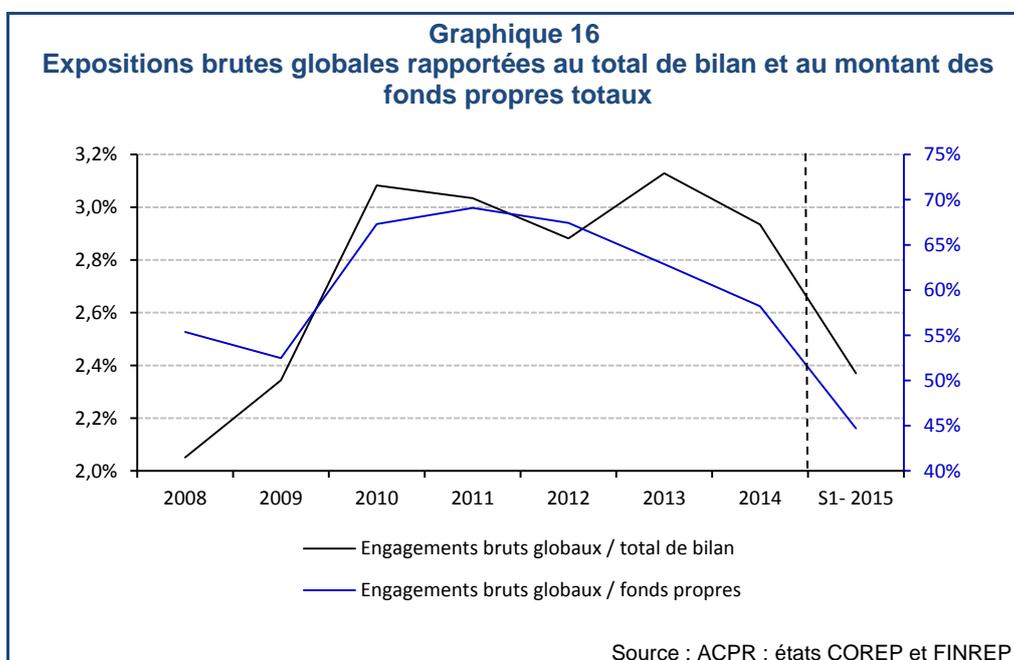


### 3 Les expositions des banques françaises sur les professionnels de l'immobilier

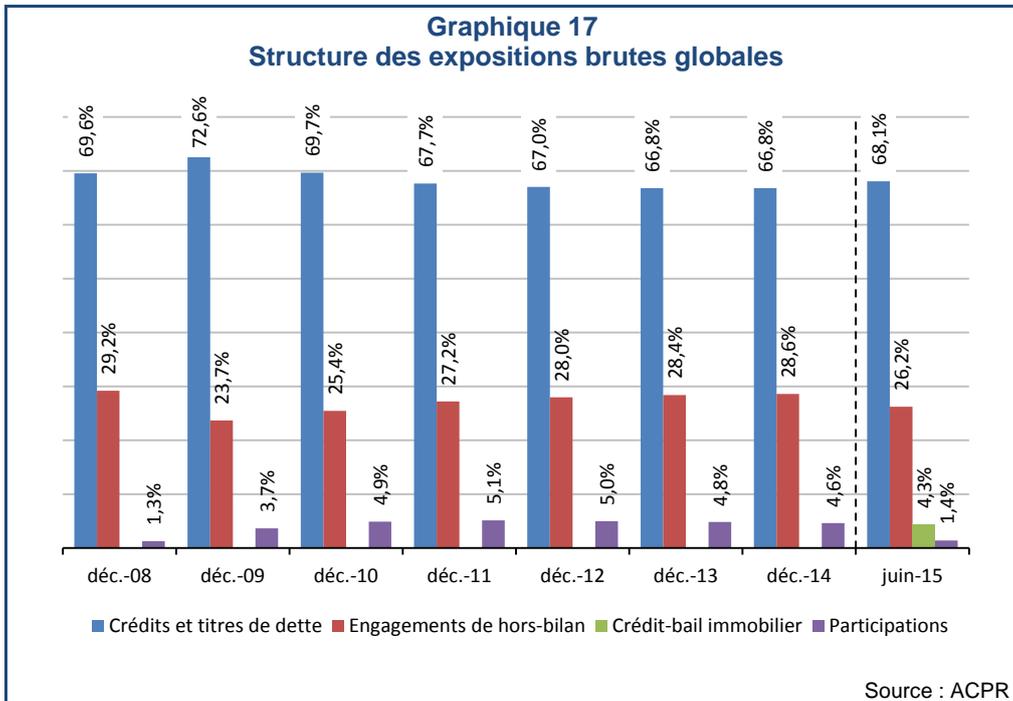
#### 3.1 Des encours stables à périmètre comparable

Les expositions brutes globales, incluant actifs de bilan, instruments de hors-bilan, participations et encours de crédit-bail immobilier, s'établissent à 149 milliards d'euros. Ce montant est inférieur à celui de la précédente enquête en raison des changements apportés au périmètre de l'enquête, et, en particulier, par l'exclusion du logement social sur lequel certaines banques de l'échantillon ont des encours significatifs. Sur une base comparable, l'examen des données *proforma* que certaines banques ont adressées à l'ACPR montre que les encours sont restés assez stables d'une échéance à l'autre, la progression des expositions sur le semestre variant de +0,4 % à +1,4 %.

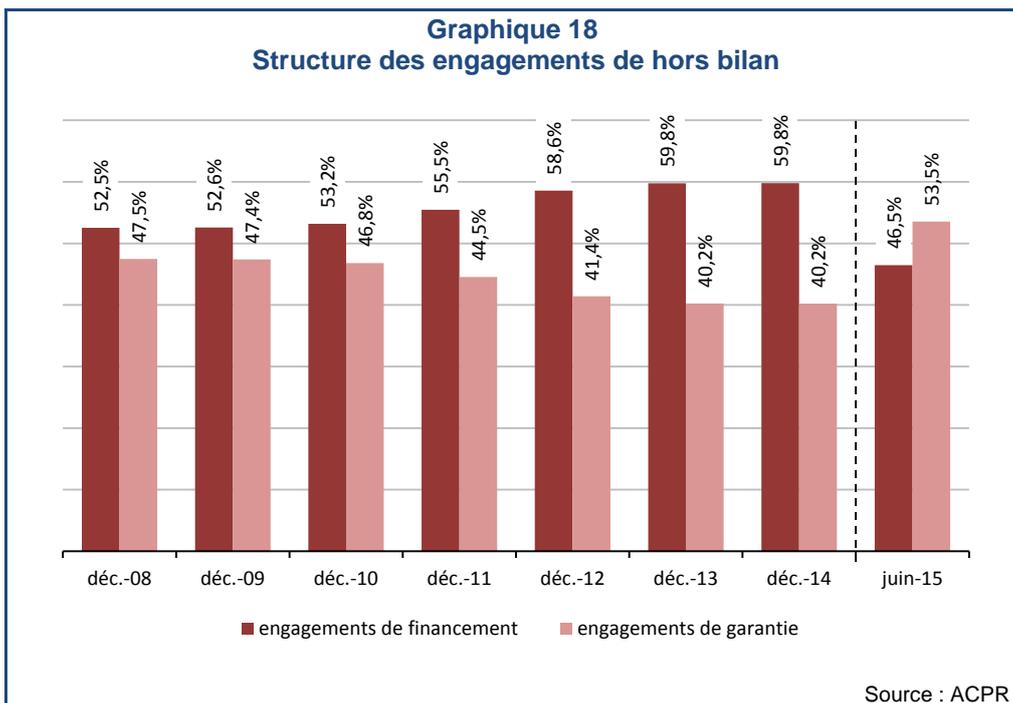
En proportion du total de bilan comme des fonds propres, les engagements sur les professionnels de l'immobilier ressortent donc aussi à un niveau plus bas, poursuivant néanmoins la tendance observable depuis 2013. Au premier semestre 2015, ils représentent 45 % des fonds propres des banques françaises et 2,4 % de leur total de bilan contre respectivement 58,2 % et 2,9 % à la fin de l'exercice 2014 (Graphique 16).



Toutefois, la structure des expositions brutes globales évolue peu, les crédits représentant toujours plus des 2/3 du total contre un peu plus du quart pour les engagements de hors-bilan et moins de 6 % pour le crédit-bail immobilier et les participations (Graphique 17).

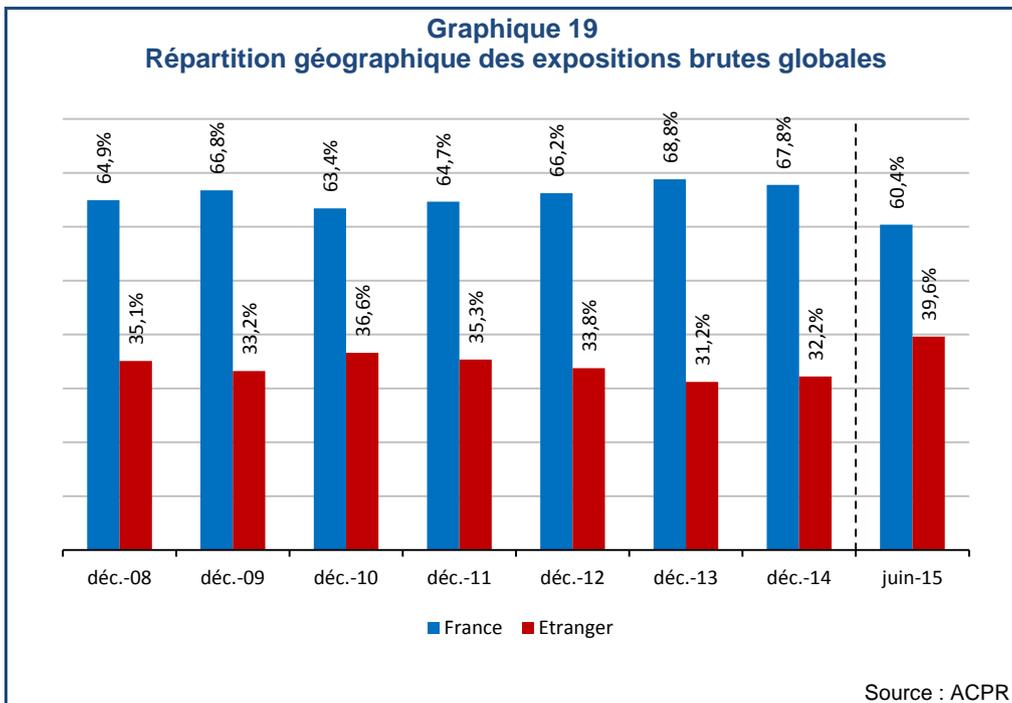


Enfin, on observe une rupture dans la structure des engagements de hors bilan, les engagements de garantie étant devenus majoritaires (Graphique 18).



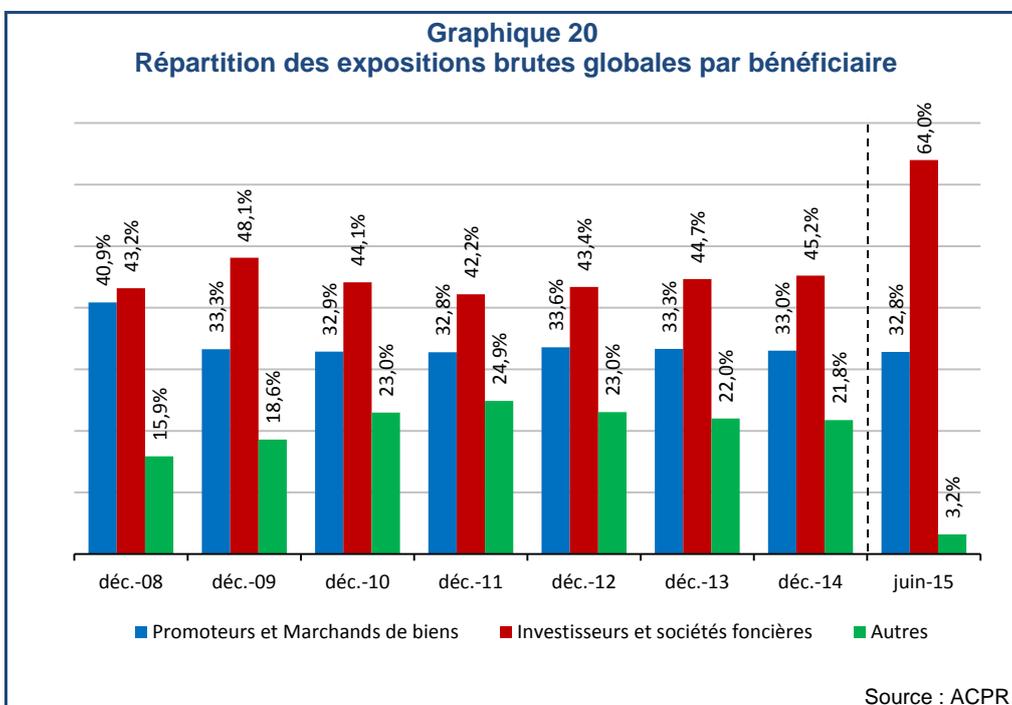
### 3.2 Une part de l'étranger s'accroît dans les engagements

Comme pour la production, la part de la France dans les expositions brutes globales a sensiblement diminué par rapport à fin 2014 (-7 pts), cette évolution reflétant le changement de périmètre de l'enquête (Graphique 19). La France continue toutefois de représenter 61 % des expositions à la fin du premier semestre 2015 tandis que les expositions à l'étranger se répartissent entre l'Europe (25 %) et le reste du monde (14 %).



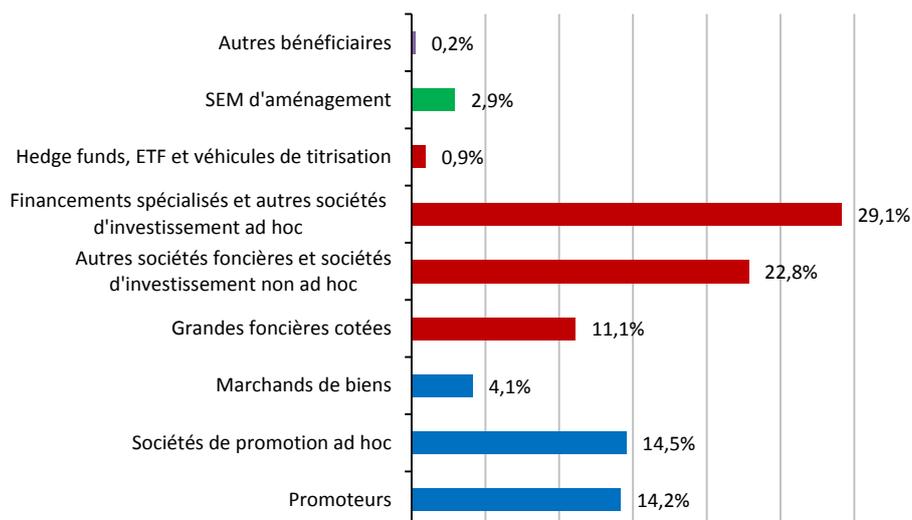
### 3.3 Un renforcement du poids des investisseurs

La modification du périmètre de l'enquête a eu un impact analogue sur la structure de la production et des expositions brutes globales par type de bénéficiaire : si la part des promoteurs et marchands de biens est restée relativement inchangée par rapport à fin 2014, la part des investisseurs et des sociétés foncières a fortement progressé sous l'effet de la réduction des expositions sur les autres types de bénéficiaires (Graphique 20). La très forte baisse des autres bénéficiaires reflète notamment l'exclusion du logement social (effet notable pour deux banques).



La structure des expositions brutes globale par type de bénéficiaire est relativement identique à celle de la production (cf. supra), les marchands de biens ne concentrant qu'une part réduite des expositions, de même que les *hedge funds*, ETF et véhicules de titrisation ; les expositions portent ainsi majoritairement sur les financements spécialisés et les autres sociétés d'investissement ad hoc (Graphique 21).

**Graphique 21**  
**Détail de la répartition des expositions brutes globales par bénéficiaire**



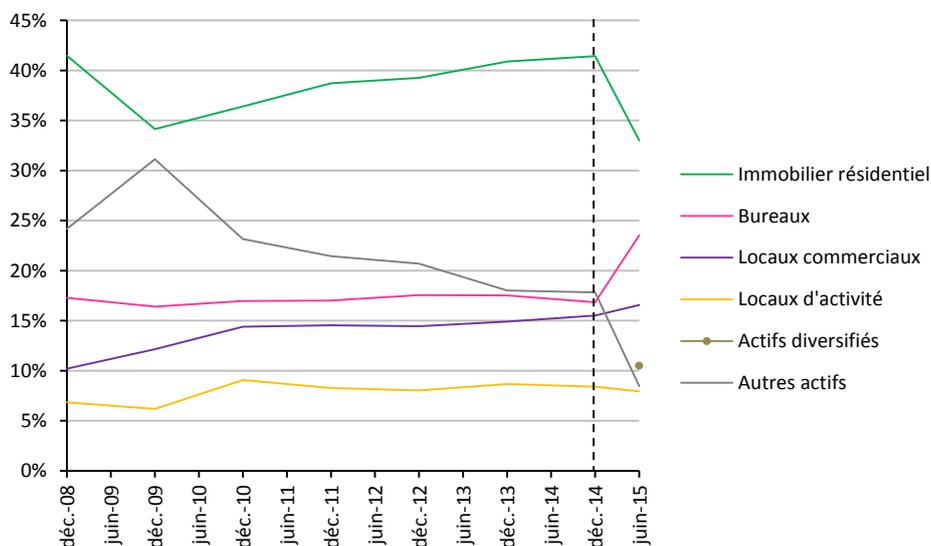
Source : ACPR

### 3.4 L'immobilier d'habitation toujours prédominant

La structure des expositions brutes globales par type d'actif a également été profondément modifiée avec le changement de périmètre de l'enquête (Graphique 22) : si l'immobilier résidentiel s'affiche toujours en première place avec 33 % des expositions, il enregistre un repli sensible (-8,4 pts) au bénéfice principalement de l'immobilier de bureaux (+6,7 pts à 23,5 %) ; de même, les autres types d'actif ont vu leur part diminuer sensiblement (-7,3 pts) concomitamment au recensement des actifs diversifiés (10,5 %). Toutefois, sur la base des données *proforma* adressées par quelques banques, les encours sur l'immobilier résidentiel augmentent sur le semestre.

Par ailleurs, la France concentre une très large part des expositions brutes globales sur l'immobilier résidentiel (89,3 %), les bureaux (73,1 %), les locaux d'activité (75,7 %) ou les actifs diversifiés (77,8 %).

**Graphique 22**  
**Répartition des expositions brutes globales par type d'actif**



Source : ACPR

### 3.5 Des risques maîtrisés

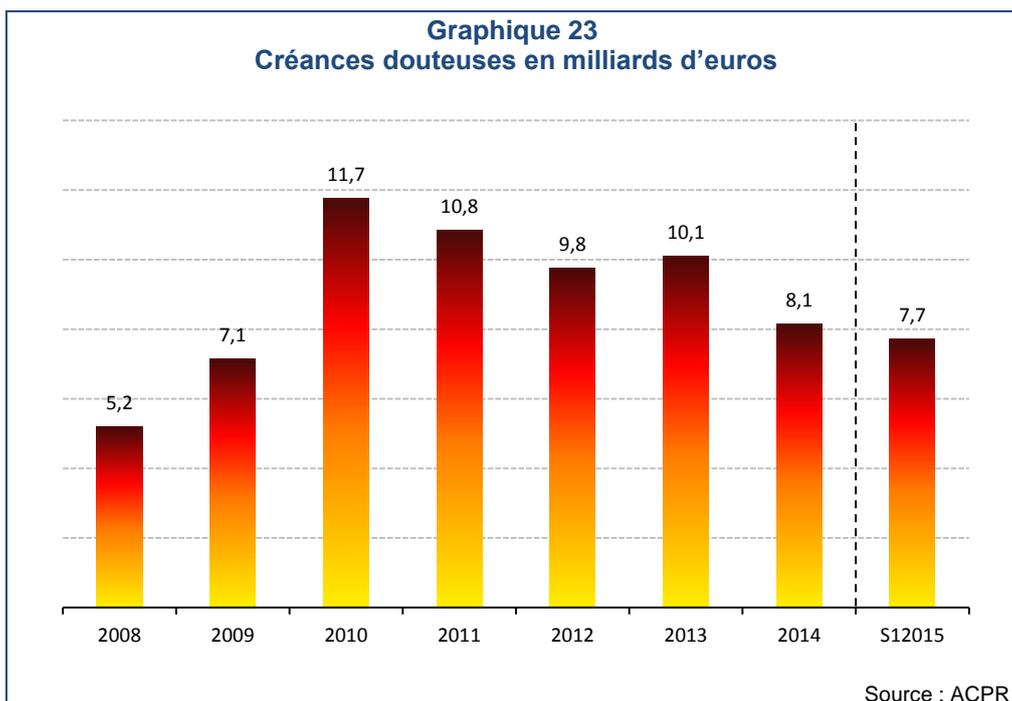
#### 3.5.1 Une prise de risque qui paraît mesurée au terme de la première analyse des nouveaux indicateurs de risque

Seuls deux établissements ont communiqué des données exploitables sur les indicateurs de risque. Sur cette base, il en ressort que :

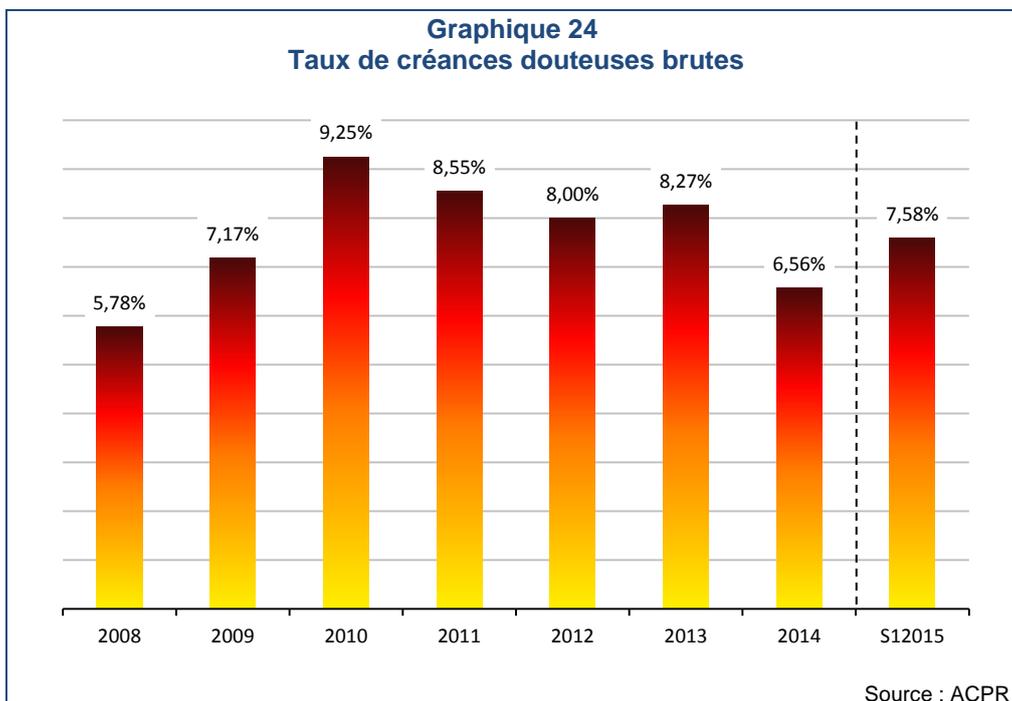
- La durée moyenne des nouveaux concours s'est établie à 4,5 ans au premier semestre 2015, avec toutefois des différences entre les crédits (4,6 ans), les engagements de financement (4,1 ans) et les engagements de garantie (4,7 ans) ; ces écarts se retrouvent dans la durée résiduelle moyenne des concours (4,4 ans en moyenne mais 4,8 ans pour les crédits, 3 ans pour les engagements de financement et 4 ans pour les engagements de garantie) ; par ailleurs, 36,1 % des crédits arrivent à échéance dans les deux prochaines années, 28,6 % entre 2 et 5 ans et 35,2 % dans plus de 5 ans ;
- Les taux de pré-commercialisation / pré-location sont difficilement exploitables dans la mesure où ils sont indéterminés pour 55,6 % de la production de concours au bénéfice des sociétés de promotion *ad hoc* et des marchands de bien en France ; il ressort néanmoins qu'aucune opération financée au 1<sup>er</sup> semestre 2015 ne l'a été en blanc ;
- La majorité (55,6 %) des expositions sur les grandes foncières cotées, les autres sociétés foncières et sociétés d'investissement non *ad hoc* et les financements spécialisés et autres sociétés *ad hoc* d'investissement affichent une quotité de crédit ou « LTV » inférieure à 50 % ;
- Enfin, le taux moyen de pondération des expositions sur les professionnels de l'immobilier atteint 54,8 % toutes méthodes confondues (88,8 % pour les expositions traitées en méthode standard, qui représentent un peu moins du tiers des expositions totales, et 39,3 % pour les expositions traitées en méthode avancée).

#### 3.5.2 Des encours douteux en baisse

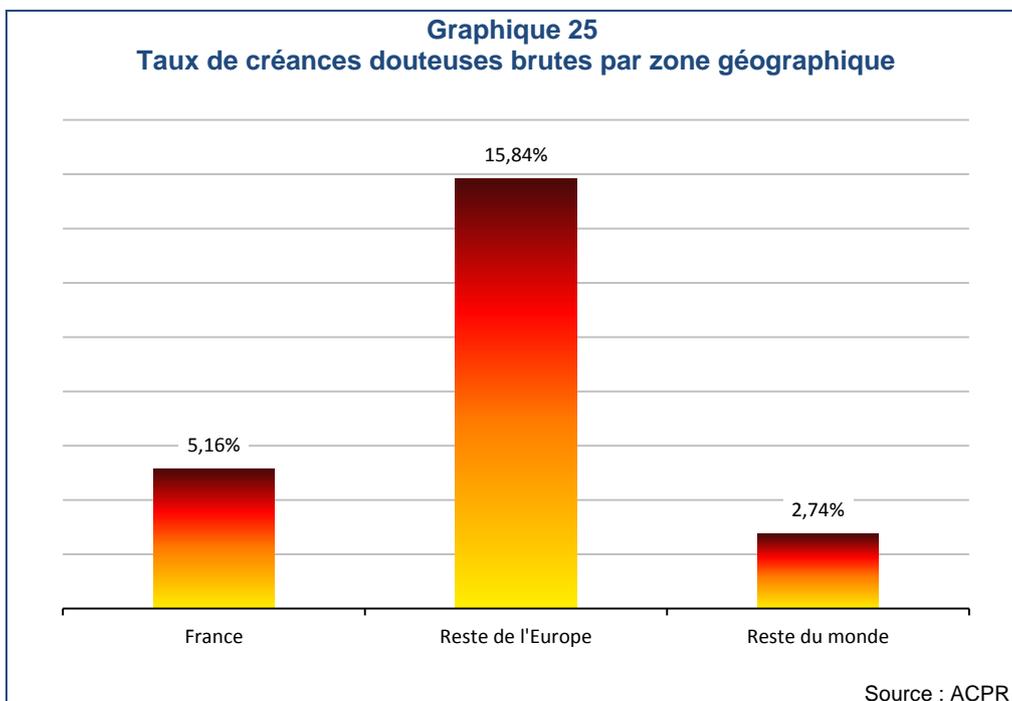
En montant, les encours douteux diminuent de 5 % au cours du premier semestre 2015 pour s'établir à 7,7 milliards d'euros (Graphique 23). Parmi les principaux facteurs expliquant cette baisse, on peut citer la poursuite de la gestion extinctive de certains portefeuilles ou encore des remboursements exceptionnels perçus sur des dossiers contentieux.



Rapportés au montant total des crédits, en baisse par rapport au précédent relevé, les encours douteux brut s'établissent à 7,58 % en hausse d'un peu plus d'un point (Graphique 24), reflétant l'exclusion de certains secteurs caractérisés par leur faible sinistralité (logement social). Les taux d'encours douteux par banque varient toutefois du simple au triple, de 3,36 % à 10,55 %.

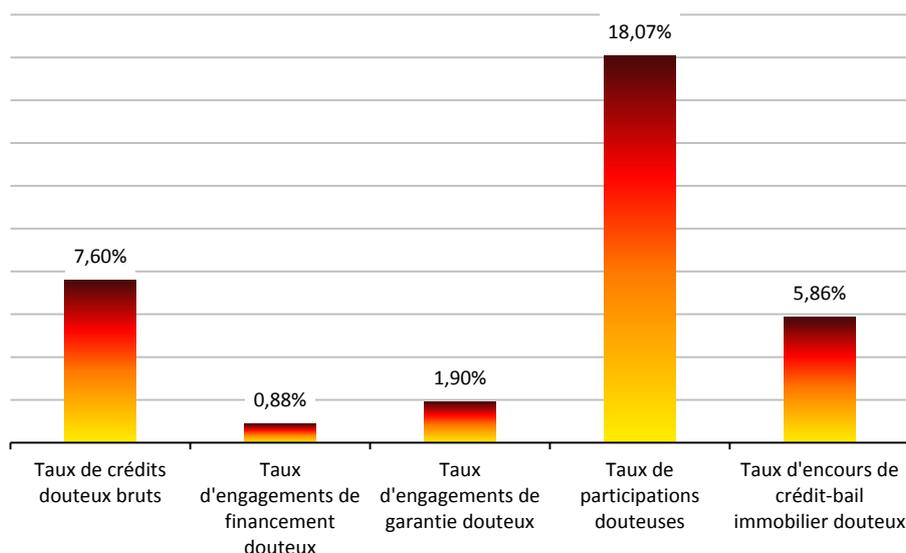


On observe également une forte dispersion des taux d'encours douteux bruts par zone géographique : si la France et le reste du monde affichent des niveaux de sinistralité plus faibles que la moyenne, le taux d'encours douteux bruts est en revanche nettement plus élevé sur le reste de l'Union européenne (Graphique 25).



Par ailleurs, les participations se signalent par un taux d'encours douteux nettement plus élevé que la moyenne (Graphique 26).

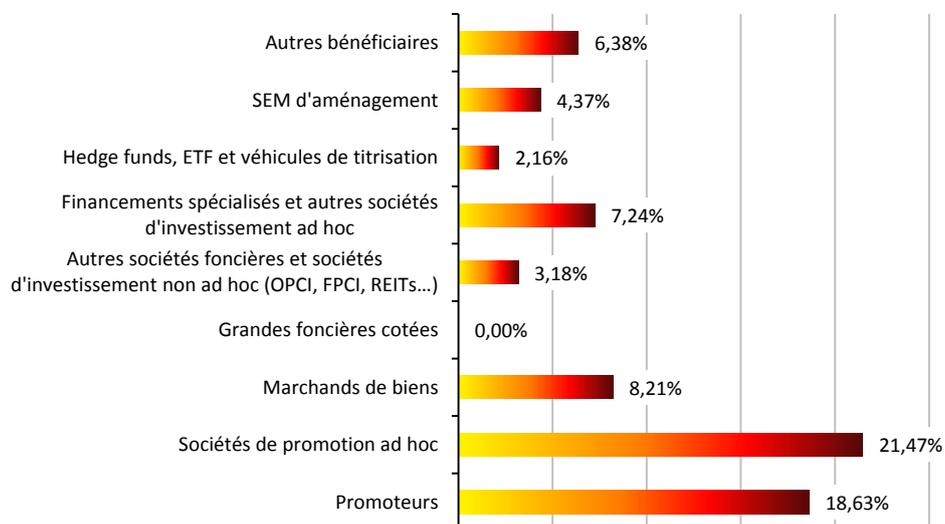
**Graphique 26**  
**Taux d'encours douteux bruts par type de concours**



Source : ACPR

Enfin, les promoteurs et les sociétés de promotion *ad hoc* enregistrent des taux d'encours douteux bruts très nettement supérieurs à la moyenne ; à l'inverse, la sinistralité est très faible sur les sociétés foncières (Graphique 27).

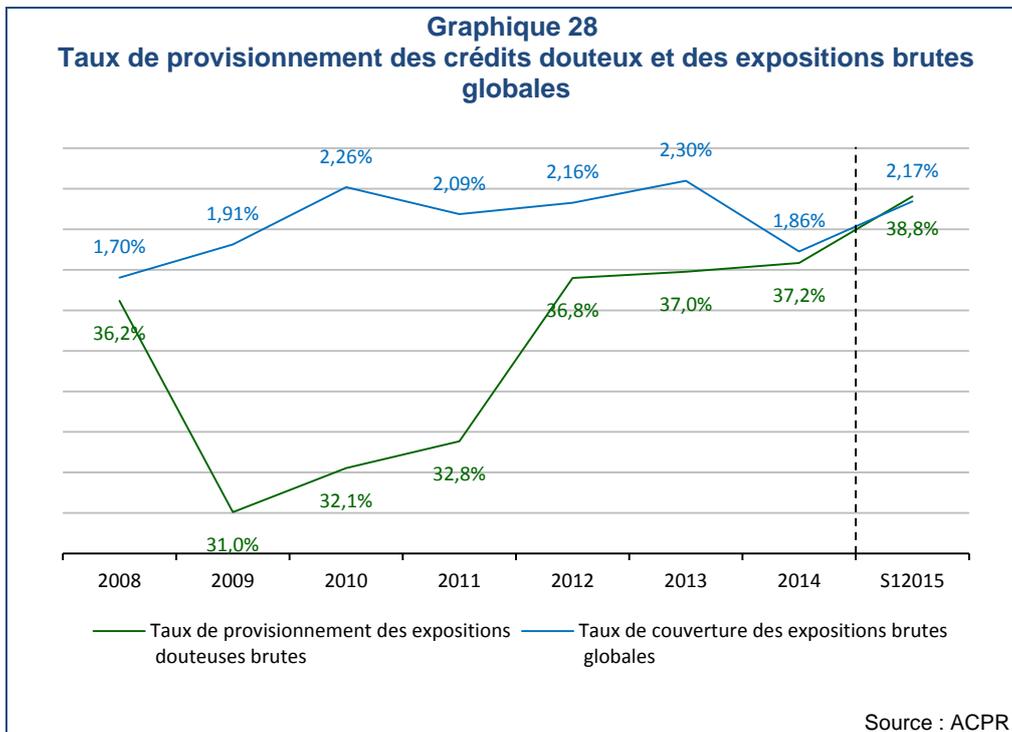
**Graphique 27**  
**Taux de créances douteuses brutes par type de bénéficiaire**



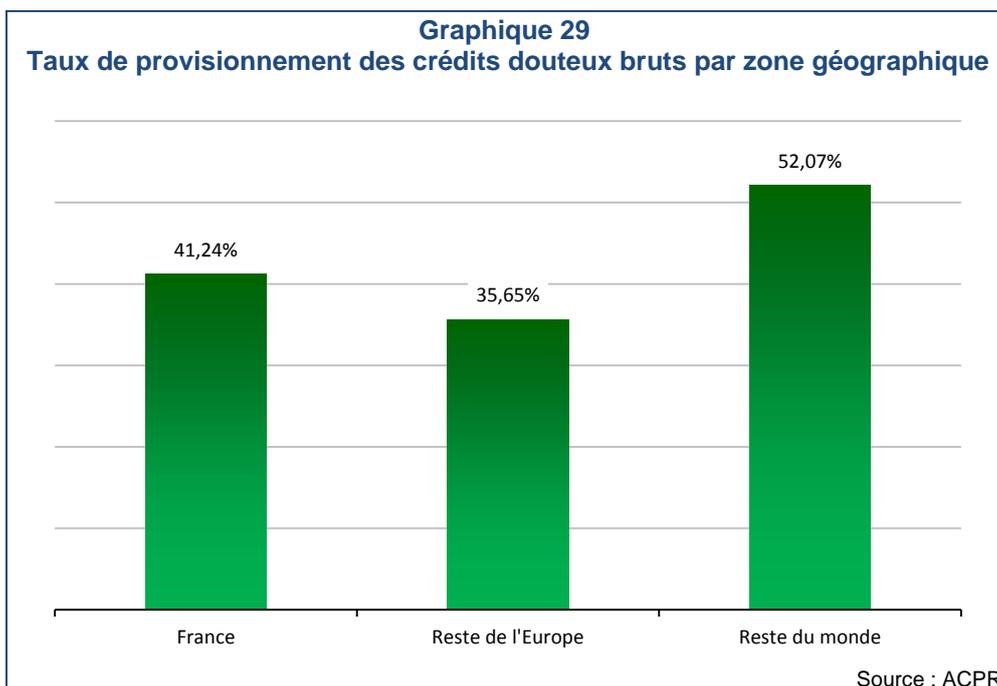
Source : ACPR

### 3.5.3 Une amélioration du taux de provisionnement

Le montant total des provisions étant inchangé par rapport au 31 décembre 2014, le taux de provisionnement des encours douteux bruts est en légère amélioration au premier semestre 2015 (38,8 % contre 37,2 % ; Graphique 28). Le taux de couverture des expositions brutes globales est lui aussi en légère hausse à 2,2 % contre 1,9 % à la fin de l'exercice 2014.

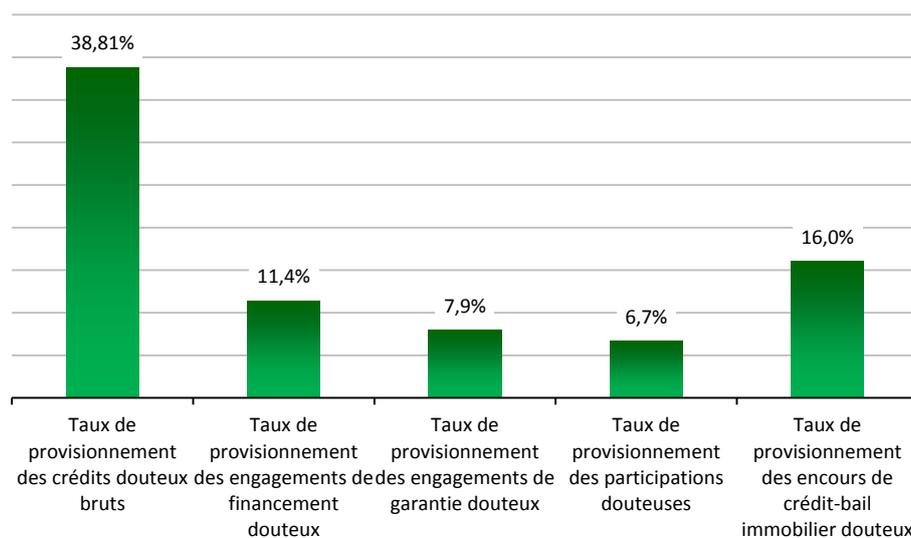


Les taux de provisionnement des crédits douteux bruts affichent par ailleurs des niveaux sensiblement différents selon les zones géographiques : s'ils sont supérieurs à la moyenne en France et dans le reste du monde, ils sont en revanche légèrement plus faibles sur le reste de l'Europe (Graphique 29).



De façon analogue, les taux de provisionnement varient fortement selon le type de concours ; il est en particulier le plus faible sur les participations douteuses, qui affichent pourtant le taux de sinistralité le plus élevé (Graphique 30).

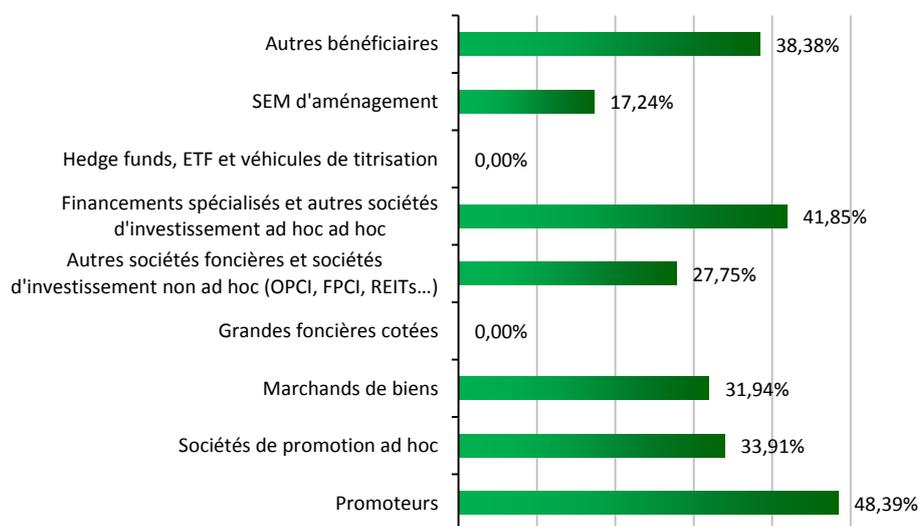
**Graphique 30**  
**Taux de provisionnement des encours douteux bruts par type de concours**



Source : ACPR

Enfin, les taux de provisionnement des crédits douteux bruts par type de bénéficiaire sont relativement plus homogènes, seules les expositions sur les SEM d'aménagement ainsi que sur les *hedge funds*, les ETF et les véhicules de titrisation affichant un niveau nettement inférieur à la moyenne (Graphique 31).

**Graphique 31**  
**Taux de provisionnement des crédits douteux bruts par type de bénéficiaire**



Source : ACPR

## Annexe – Méthodologie

### 1. Périmètre de l'enquête

L'enquête de l'ACPR vise à collecter des informations sur l'exposition des banques aux professionnels de l'immobilier.

**Les professionnels de l'immobilier sont définis comme les entreprises qui tirent une part majoritaire (i.e. > 50 %) de leurs revenus de la vente ou de la location de biens immobiliers.**

Sont exclus du champ de l'enquête :

- Les expositions dont le risque sous-jacent est de l'immobilier résidentiel *retail* (RMBS, portefeuille de créances hypothécaires sur des particuliers...);
- Les expositions que la banque pourrait détenir au titre de ses investissements propres, notamment dans le cadre de sa gestion de trésorerie.

La production comme les expositions doivent être déclarées à la date de décaissement des fonds ou de mise en place effective des engagements de hors bilan. Les restructurations, qui donnent lieu à un recensement spécifique, ne doivent en revanche pas être considérées comme de nouveaux concours.

Les précisions suivantes sont apportées concernant les concours :

- Les instruments de fonds propres souscrits et les participations s'entendent comme les parts, les appels de fonds, les avances d'associés dans des SNC, des SCI, des sociétés foncières ou des sociétés en participation ;
- Crédits douteux : crédits qui, à la date d'arrêté, font l'objet d'une dépréciation conformément aux dispositions des paragraphes 59 et 63 à 65 de la norme IAS 39<sup>3</sup> ;
- Provisions : seules les provisions affectées à des crédits ou engagements individuellement identifiés doivent être recensées ;
- *Forbearance in bonis* : crédits qui, sans être classés en encours douteux, ont donné lieu à un ajustement des termes initiaux du contrat en raison des difficultés auxquelles le débiteur fait face pour respecter ses engagements, ou auxquelles il est susceptible de devoir faire face<sup>4</sup>.

**Enfin, les données correspondent au périmètre de consolidation prudentielle.**

### 2. Ventilation de la production et des expositions par catégorie de bénéficiaires

La production et les expositions sont ventilées entre les différentes catégories de bénéficiaires définies ci-après. **Un bénéficiaire s'entend comme une entité sociale** ; en l'occurrence, plusieurs entités d'un même groupe immobilier mais exerçant différentes activités pourront être classées dans différentes catégories et certaines entités d'un groupe immobilier qui n'exercent aucune activité immobilière seront exclues du champ de l'enquête.

 *Dans le cas d'un groupe même groupe immobilier multi-activités, l'une des filiales pourrait être classée en « Grande foncière cotée », une seconde en « Promoteurs » et une troisième, qui n'exerce aucune activité immobilière, serait exclue du champ de l'enquête.*

<sup>3</sup> Cf. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias39\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias39_en.pdf)

<sup>4</sup> Cf. EBA FINAL draft Implementing Technical Standards On Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (EU) No 575/2013 : <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/449824/EBA-ITS-2013-03+Final+draft+ITS+on+Forbearance+and+Non-performing+exposures.pdf/a55b9933-be43-4cae-b872-9184c90135b9>

La production au bénéfice d'un groupe diversifié, dont l'ensemble des activités seraient exercées au sein d'une unique structure juridique (promotion, marchand de bien...), ainsi que les expositions sur ce même bénéficiaire seront affectées selon l'activité principale de ce dernier, sur la base par exemple d'une ventilation du chiffre d'affaires.

 *Un bénéficiaire dont les revenus proviennent à 60 % de la promotion, à 30 % d'une activité de marchand de biens et à 10 % d'autres activités sera classé parmi les promoteurs.*

### **Les différentes catégories de bénéficiaires sont les suivantes :**

➤ **Promoteurs** : sociétés ayant pour objet la construction ou la restructuration d'immeubles dans le but de les vendre ou revendre en réalisant une marge. Sont assimilés aux promoteurs les lotisseurs et les sociétés d'aménagement urbain :

- Les lotisseurs achètent des terrains, en assurent la viabilisation pour permettre l'implantation de bâtiments, puis les revendent par lots ;
- Les sociétés d'aménagement urbain sont des professionnels qui interviennent dans le cadre d'action ou d'opérations d'aménagement telles que précisées, pour ce qui concerne la France, par l'article L-300-1 du Code de l'Urbanisme<sup>5</sup>.

Les SEM et sociétés publiques d'aménagement ne doivent en revanche pas être renseignés ici (les SEM sont reportées dans la colonne spécifique prévue – cf. infra).

➤ **Sociétés de promotion *ad hoc*** : structures juridiques *ad hoc* (en France généralement une Société civile immobilière (SCI) ou la forme particulière de Société civile de construction-vente (SCCV)), maître d'ouvrage de chaque programme immobilier, dont le but est la construction et la commercialisation de ce programme spécifique.

➤ **Marchands de biens** : professionnels de l'Immobilier qui achètent en leur nom, de façon habituelle et pour en tirer un bénéfice, des biens immobiliers, avec ou sans travaux à réaliser, en vue de les revendre. Ils peuvent également acquérir des actions ou parts de sociétés immobilières, toujours avec un objectif de revente.

**Les marchands de biens qui effectuent des restructurations lourdes avec une valeur ajoutée réelle doivent toutefois être assimilés à des promoteurs.**

➤ **Grandes foncières cotées** :

Les grandes foncières cotées sont des sociétés spécialisées dans l'investissement immobilier, qui tirent leurs revenus d'un portefeuille d'immeubles le plus souvent diversifiés –en termes d'actifs, en termes géographiques...

Pour l'Europe (colonne « Reste de l'Europe » de la catégorie « Grandes foncières cotées »), la liste des grandes foncières cotées sera définie comme le « Top 20 »<sup>6</sup> de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe<sup>7</sup>, afin d'assurer une couverture géographique suffisamment large<sup>8</sup> :

---

<sup>5</sup> Les actions ou opérations d'aménagement ont pour objets de mettre en œuvre un projet urbain, une politique locale de l'habitat, d'organiser le maintien, l'extension ou l'accueil des activités économiques, de favoriser le développement des loisirs et du tourisme, de réaliser des équipements collectifs ou des locaux de recherche ou d'enseignement supérieur, de lutter contre l'insalubrité et l'habitat indigne ou dangereux, de permettre le renouvellement urbain, de sauvegarder ou de mettre en valeur le patrimoine bâti ou non bâti et les espaces naturels.

L'aménagement, au sens du présent livre, désigne l'ensemble des actes des collectivités locales ou des établissements publics de coopération intercommunale qui visent, dans le cadre de leurs compétences, d'une part, à conduire ou à autoriser des actions ou des opérations définies dans l'alinéa précédent et, d'autre part, à assurer l'harmonisation de ces actions ou de ces opérations.

<sup>6</sup> La liste comprend en réalité 21 noms en raison du poids identique des deux dernières foncières.

Foncière	Pays
Unibail - Rodamco	NL
Land Securities Group	UK
British Land Co	UK
Deutsche Annington Immobilier AG	DE
Klépierre + Corio*	FR
Hammerson	UK
Deutsche Wohnen AG	DE
Gafgah	DE
Intu Properties	UK
Derwent London	UK
Segro	UK
LEG Immobilien AG	DE
Capital & Counties Properties	UK
Swiss Prime Site	CH
Great Portland Estates	UK
PSP Swiss Property	CH
Shaftesbury	UK
Foncière des Régions	FR
Castellum	SE
Wereldhave	NL
Immofinanz AG	DE

\*Cf. annonce de l'acquisition de Corio par Klépierre le 16 janvier 2015 ; Unibail – Rodamco, Klépierre – Corio et Foncière des Régions ont été rattachées à la liste « Europe » afin de refléter la diversité géographique de leurs portefeuilles d'actifs, au contraire d'autres foncières comme Gecina ou Icade dont les actifs sont essentiellement situés en France.

De façon analogue, pour la France (partie « France » de la catégorie « Grandes foncières cotées »), la liste des grandes foncières cotées est définie comme le « Top 20 » de l'indice EURONEXT IEIF SIIC France<sup>9</sup>, ajusté pour tenir compte des foncières françaises qui figurent dans le « Top 20 » européen :

<sup>7</sup> <http://www.ftse.com/analytics/factsheets/Home/DownloadConstituentsWeights/?indexdetails=ENHU>

<sup>8</sup> La prise en compte du seul « Top 10 » de l'indice EURONEXT IEIF REIT EUROPE conduisant à une surreprésentation des foncières britanniques.

<sup>9</sup> <http://www.ieif.fr/tableau-siic/>

---

### Foncière

ICADE
GECINA
MERCIALYS
TERREÏS
ALTAREA COGEDIM
FONCIÈRE DES MURS
SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE
FONCIÈRE DE PARIS SIIC
ANF IMMOBILIER
ARGAN
AFFINE R.E.
FONCIÈRE DES 6 <sup>e</sup> ET 7 <sup>e</sup> ARRONDISSEMENTS DE PARIS
CEGEREAL
FONCIÈRE INÉA
EUROSIC
PATRIMOINE & COMMERCE
SÉLECTIRENTE
FDL
IMMOBILIÈRE DASSAULT
MRM

---

Enfin, la liste des grandes foncières cotées ayant un périmètre mondial (colonne « Reste du Monde » de la catégorie « Grandes foncières cotées ») est définie comme le « Top 20 » de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Global<sup>10</sup>, ajusté pour tenir compte des foncières figurant déjà dans le « Top 20 » européen :

---

Foncière	Pays
Simon Property Group	US
Mitsubishi Estate	JP
Public Storage	US
Mitsui Fudosan	JP
Equity Residential	US
Healthcare REIT	US
Sun Hung Kai Props	HK
Avalonbay Communities	US
ProLogis	US
Ventas Inc	US
HCP	US
Vornado Realty	US
Boston Property	US
Host Hotels & Resorts	US
Sumitomo Realty & Development	JP
Scentre Group	AU
Link Real Estate Investment Trust	HK
Westfield Corp	AU
General Growth Properties	US
Essex Prop Trust	US
Macerich	US

---

**Les foncières qui ne figurent dans aucune de ces trois listes seront reportées dans la rubrique suivante.**

---

<sup>10</sup> <http://www.ftse.com/analytics/factsheets/Home/DownloadConstituentsWeights/?indexdetails=ENHG>

- Autres Sociétés Foncières et Sociétés d'Investissement non ad hoc (OPCI, FPCI, REITs...) : personnes morales réalisant des opérations immobilières récurrentes, consistant à acquérir un bien immobilier (construit ou à construire) avec l'objectif de le détenir de manière durable et d'en tirer des revenus locatifs issus de tiers.

Cette catégorie recouvre notamment :

- Des fonds d'investissement spécialisés en Immobilier, qui peuvent adopter des statuts spécifiques (REITs, OPCI, SCPI, etc.) ;
- Des filiales immobilières dédiées de compagnies d'assurance ;
- Des foncières privées (cotées ou non cotées) : sociétés commerciales ou civiles dont l'objet social est la constitution, la gestion et l'exploitation d'un parc immobilier dans le but de le louer et/ou de l'utiliser au mieux de ses intérêts, de le valoriser, le conserver ou éventuellement de revendre certains actifs ; en particulier, les sociétés foncières qui ne font pas partie des « Grandes foncières cotées » précédemment définies doivent être incluses dans cette rubrique.

**Dans le cas où ces investissements sont réalisés via des structures ad hoc, les encours concernés doivent être reportés à la rubrique *Specialised lending* et Autres sociétés ad hoc d'investissement immobilier).**

- Specialised Lending et Autres Sociétés Ad hoc d'investissement : sociétés créées dans le but de porter un immeuble (ou un ensemble d'immeubles homogènes) dans le but de le louer et/ou de l'utiliser au mieux de ses intérêts, de le valoriser, le conserver ou éventuellement de le revendre. Les actionnaires de ces sociétés peuvent être des fonds d'investissements, des foncières, des sociétés d'assurances, et plus généralement, tout investisseur tel que défini ci-dessus.

Sont notamment à renseigner dans cette rubrique les expositions visées par l'article 147-8 du Règlement (UE) n°575/2013 (ou CRR).

- Hedge funds, ETF et Véhicules de Titrisation : sociétés ayant pour objet la vente de produits financiers permettant à des investisseurs d'acquérir une exposition indirecte sur le secteur de l'immobilier.

En ce qui concerne les titrisations, cette catégorie vise uniquement les CMBS ainsi que les lignes de liquidité accordées à des conduits ; les prêts en attente de titrisation restent inclus dans leur catégorie d'origine.

- SEM d'aménagement : sociétés d'économie mixte ayant pour objet l'aménagement urbain, telles que définies précédemment.
- Autres bénéficiaires : bénéficiaires qui ne peuvent être classés dans aucune des catégories précédentes.

### 3. Ventilation de la production et des expositions par zone géographique

Lorsque l'information est disponible, la ventilation de la production et des expositions est effectuée sur la base de la localisation de chacun des biens financés.

L'enquête distingue trois zones, exclusives les unes des autres :

- « France »
- « Reste de l'Europe », UE28 à l'exclusion de la France + Islande, Norvège, Suisse<sup>11</sup> et Lichtenstein ;

---

<sup>11</sup> Une définition plus large que l'UE28 a été retenue en cohérence avec le périmètre de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe qui sert de base à l'identification des « Grandes foncières cotées » du « Reste de l'Europe » et comprend notamment des entités suisses.

- « Reste du monde » : ensemble des pays qui ne sont pas recensés dans les deux rubriques précédentes.

À défaut, l'ensemble des nouveaux concours / des expositions ont été affectées à la zone géographique qui concentre la majeure partie des actifs (en valeur dans le patrimoine total).

#### 4. Ventilation de la production et des expositions par type de bien

Dans toute la mesure du possible, lorsque l'information est disponible, la ventilation des concours par type de bien est effectuée en % de la valeur total des actifs financés.

Lorsque cette ventilation n'est pas disponible, les concours ont été rattachés à la catégorie d'actifs majoritaire (i.e. qui en représentent plus de 50 %) au sein du portefeuille d'actifs du bénéficiaire (par exemple centres commerciaux pour KLÉPIERRE).

La ligne « Actifs diversifiés » est remplie uniquement dans le cas de concours accordés à des bénéficiaires dont l'ensemble du portefeuille d'actifs est susceptible de servir de garantie en cas de défaut de l'emprunteur (exemple de certaines grandes foncières cotées lorsqu'elles n'interviennent pas sur un segment précis du marché – par exemple UNIBAIL-RODAMCO).

Enfin, la rubrique « Autres types de bien » peut notamment recenser :

- les terrains nus et biens en construction lorsqu'ils peuvent être clairement identifiés ;
- les hôtels et résidences hôtelières ;
- les entrepôts logistiques ;
- les établissements de santé.

#### 5. Indicateurs de risque

**Seul le total des crédits, des engagements de financement et des engagements de garantie est ventilé au sein des différents indicateurs.**

Les rubriques « ND » sont destinée à recenser la part des concours pour lesquels l'information pour l'indicateur de risque considéré n'est pas encore disponible ; cette part a vocation à être réduite au fur et à mesure des soumissions successives du questionnaire avec l'affinement des requêtes qui alimenteront le questionnaire. En tout état de cause, le SGACPR veillera à ce que cette rubrique ne concentre *in fine* qu'une part réduite des nouveaux concours et des expositions des banques.

Les définitions retenues pour les différents indicateurs de risque sont les suivantes :

- Durée initiale moyenne : moyenne, pondérée par les montants, des durées prévues dans les contrats de prêt, d'octroi de ligne de financement ou de garantie ;

 *Exemple : au cours d'un semestre donné, une banque a accordé un prêt de 100 MEUR sur une durée de 5 ans et un second prêt de 250 MEUR sur une durée de 7 ans ; la durée initiale moyenne sera de  $(100 \times 5 + 250 \times 7) / 350 \approx 6,4$  ans.*

- Durée résiduelle moyenne : moyenne, pondérée par les encours, des durées restant à courir sur chaque concours sur la base des échéances prévues dans les contrats initiaux ;

 *Exemple : une banque a accordé un prêt de 100 MEUR dont la durée restant à courir est de 2,5 ans à la date de revue et un second prêt de 250 MEUR dont la durée restant à courir est de 1,5 ans ; la durée résiduelle moyenne sera de  $(100 \times 2,5 + 250 \times 1,5) / 350 \approx 1,8$  ans.*

- Taux de précommercialisation / prélocation : valeur des surfaces vendues ou louées au moment de l'octroi des concours rapportée au chiffre d'affaires total anticipé pour le programme immobilier concerné.
- Taux d'apport en fonds propres et ratio de fonds propres : le taux d'apport en fonds propres est le montant des capitaux propres apportés par le promoteur dans le budget global de l'opération financée (=1-LTV-% d'apports des acquéreurs); si cette information ne peut être communiquée par un établissement, ou est non applicable (opération *corporate* non directement affectée à une opération), les établissements pourront communiquer le taux de FP/total de bilan du promoteur, en consolidé si disponible, en social à défaut.
- LTV en cours de vie : capital restant dû des crédits accordés rapporté à la valeur de marché du bien financé ; la LTV en cours de vie peut être renseignée au niveau du bénéficiaire (Grandes foncières cotées, Autres sociétés foncières et sociétés d'Investissement non ad hoc (OPCI, FPCI, REITs...)) ou au niveau de l'opération (*Specialised lending* et autres sociétés ad hoc d'investissement).
- Taux de couverture des intérêts de la dette (ou *Interest coverage ratio* - ICR) : excédent brut d'exploitation (ou EBITDA) de l'emprunteur rapporté au montant annuel des intérêts de la dette, tous types d'emprunts confondus.
- Taux de couverture du service de la dette (ou *Debt service coverage ratio* - DSCR) : excédent brut d'exploitation (ou EBITDA) rapporté au montant des annuités d'emprunt (capital + intérêt), tous types d'emprunts confondus. Cette rubrique n'est renseignée que pour les *Specialised lending* et autres sociétés ad hoc d'investissement pour lesquelles l'ICR n'est pas disponible.

## Références

CBRE European valuation monitor, Q3 2015

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

## Listes des graphiques

GRAPHIQUE 1 :	Engagements en immobilier d'entreprise banalisé en Europe	5
GRAPHIQUE 2 :	Évolution des prix de l'immobilier commercial par type d'actif	6
GRAPHIQUE 3 :	Évolution des prix de l'immobilier commercial par zone géographique	6
GRAPHIQUE 4 :	Évolution des taux de rendement	7
GRAPHIQUE 5 :	Engagements en immobilier d'entreprise banalisé en France (milliards d'euros)	7
GRAPHIQUE 6 :	Répartition des investissements français par segment	8
GRAPHIQUE 7 :	Taux de variation annuel des prix par segment	8
GRAPHIQUE 8 :	Évolution par segment des prix de l'immobilier commercial	9
GRAPHIQUE 9 :	Taux de vacance	10
GRAPHIQUE 10 :	Structure de la production par type de concours	11
GRAPHIQUE 11 :	Structure de la production d'engagements de hors-bilan	12
GRAPHIQUE 12 :	Part de la France et de l'étranger dans la production	12
GRAPHIQUE 13 :	Structure de la production par type de bénéficiaire	13
GRAPHIQUE 14 :	Structure de la production par type de bénéficiaire au 1 <sup>er</sup> semestre 2015	13
GRAPHIQUE 15 :	Structure de la production par type d'actif	14
GRAPHIQUE 16 :	Expositions brutes globales rapportées au total de bilan et au montant des fonds propres totaux	15
GRAPHIQUE 17 :	Structure des expositions brutes globales	16
GRAPHIQUE 18 :	Structure des engagements de hors bilan	16
GRAPHIQUE 19 :	Répartition géographique des expositions brutes globales	17
GRAPHIQUE 20 :	Répartition des expositions brutes globales par bénéficiaire	17
GRAPHIQUE 21 :	Détail de la répartition des expositions brutes globales par bénéficiaire	18
GRAPHIQUE 22 :	Répartition des expositions brutes globales par type d'actif	18
GRAPHIQUE 23 :	Créances douteuses en milliards d'euros	19
GRAPHIQUE 24 :	Taux de créances douteuses brutes	20
GRAPHIQUE 25 :	Taux de créances douteuses brutes par zone géographique	20
GRAPHIQUE 26 :	Taux d'encours douteux bruts par type de concours	21
GRAPHIQUE 27 :	Taux de créances douteuses brutes par type de bénéficiaire	21
GRAPHIQUE 28 :	Taux de provisionnement des crédits douteux et des expositions brutes globales	22
GRAPHIQUE 29 :	Taux de provisionnement des crédits douteux bruts par zone géographique	22
GRAPHIQUE 30 :	Taux de provisionnement des encours douteux bruts par type de concours	23
GRAPHIQUE 31 :	Taux de provisionnement des crédits douteux bruts 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)