

## INTERDICTION POUR LES ENTREPRISES AMÉRICAINES DE PARTICIPER À DE GRANDS PROJETS RUSSES

Le Département du Trésor américain a introduit début septembre des sanctions contre vingt entreprises russes, dont Glavgoxperstiza Rossii, qui a participé à la construction du pont sur le détroit de Kertch, en Crimée.

Ces sanctions interdisent aux résidents américains de coopérer avec les entreprises visées. Autrement dit, les sociétés américaines ne pourront plus participer à des projets de construction et de reconstruction de sites en tant que promoteurs et maîtres d'ouvrage délégués.

Mi-octobre, la Chambre américaine de commerce en Russie a demandé au gouvernement américain d'expliquer cette décision.

## RECORD D'INVESTISSEMENTS NATIONAUX DANS L'IMMOBILIER RUSSE

Le taux d'investissements nationaux dans l'immobilier russe a atteint un record de 95 % sur les trois premiers trimestres de 2016, selon un rapport de la société internationale de conseil JLL.

La part des investisseurs russes dans ce secteur a sensiblement augmenté ces dernières années, passant notamment de 59 % en 2011 à 78 % en 2012.

## LANCEMENT DE LA CONSTRUCTION DU PLUS GRAND GRATTE-CIEL DU MONDE



Le 10 octobre a démarré à Dubaï la construction du plus grand gratte-ciel du monde : The Tower at Dubai Creek Harbour, d'après l'entreprise Emaar Properties, promotrice du projet.

Le gratte-ciel devrait mesurer 928 m, soit 100 de plus que la plus grande tour actuelle : Burj Khalifa, qui culmine à 828 m et se trouve également à Dubaï. L'inauguration du nouveau gratte-ciel coïncidera avec l'Expo universelle de 2020.

# LA DÉVALUATION DE L'IMMOBILIER

**L'INSTABILITÉ ÉCONOMIQUE ET LES FLUCTUATIONS DU COURS DU ROUBLE ONT EU UN IMPACT DIRECT SUR LE MARCHÉ RUSSE DE LA CONSTRUCTION. CES DERNIERS MOIS ONT EN EFFET ÉTÉ MARQUÉS PAR LA FAILLITE DE GRANDES ENTREPRISES ET LE REPARTAGE DU MARCHÉ. QUELS SONT LES AUTRES CHANGEMENTS AUXQUELS SONT CONFRONTÉS LES ACTEURS RUSSES ET ÉTRANGERS DU MARCHÉ DE LA CONSTRUCTION ET DE L'IMMOBILIER DEPUIS DEUX ANS, ET COMMENT CE DERNIER S'ADAPTE-T-IL AUX NOUVELLES RÉALITÉS ?**

## CRISE DE 2008 VS CRISE DE 2016

Ces deux dernières années, le marché russe de la construction a connu des changements significatifs. Su-155, Mostovik, Zhilishchnyy Kapital, Morton : voilà la liste non exhaustive des grandes sociétés immobilières ayant fait faillite ou quitté le marché depuis 2014.

« La ruine de nombreux promoteurs immobiliers et sociétés de projets, souvent très expérimentés et professionnels, est liée à l'absence de financement et, partant, à la réduction du nombre de nouveaux projets », explique Anastasia Sementchenko, vice-directrice générale du bureau de projets MKZ. À l'en croire, un grand nombre d'entreprises ayant récemment fait faillite ont été placées dans des conditions difficiles, « avec des taux d'intérêt extrêmement élevés et sans financements suffisants de la part des clients, y compris en ce qui concerne les commandes publiques ».

L'une des faillites les plus retentissantes de ces dernières années est celle de la société omskovite Mostovik, connue pour ses grands projets d'infrastructures à travers le pays, en particulier le pont de l'île Rousski à Vladivostok ainsi que les sites des JO de Sotchi. Ces projets s'étant révélés déficitaires, Mostovik a cessé de rembourser ses crédits et a été déclarée en défaut de paiement en juin 2015. Le propriétaire de l'entreprise, Oleg Chichov, a été reconnu coupable de fraude fiscale et condamné à quatre ans de colonie pénitentiaire.

La dévaluation du rouble a particulièrement touché les acteurs moins importants du marché. Nombre d'entre eux ont dû restructurer leurs crédits en devises auprès des banques, et ceux qui travaillaient dans le segment premium et achetaient des matériaux de construction à l'étranger ont été contraints de réduire leur marge pour rester sur le marché. « En un an, les prix ont sensiblement augmenté, de 70 % par exemple en ce qui concerne les métaux laminés, les tuyaux et les armatures », commente Mme Sementchenko.

« L'année 2015 a été la plus difficile pour les promoteurs dans la mesure où ils ont essayé de restructurer leurs crédits : les loyers étaient en dollars et en euros, tout comme les crédits reçus par les promoteurs auprès des banques. Lorsque, sur fond de crise, les



propriétaires ont été obligés de diminuer les loyers en dollars, les flux de trésorerie provenant des biens immobiliers ont chuté et les promoteurs ont dû négocier avec les banques », explique Nikolai Kazanski, associé gérant de la société de conseil Colliers International.

« Le fait que les banques aient répondu aux souhaits des entreprises et aient décidé de ne pas saisir les biens immobiliers comme elles l'avaient fait lors de la crise de 2008, montre que le marché russe s'est développé et est devenu plus mature », commente Nikolai Kazanski.

Dans l'ensemble, les experts reconnaissent que la crise actuelle a conduit à l'élargissement des acteurs du marché : les grosses sociétés absorbent de moyennes et grandes entreprises. Par exemple, A101 a été rachetée fin 2015 par le groupe Safmar (anciennement B&N), l'un des principaux rentiers en Russie ; FSK Leader a annoncé l'acquisition de Domostroitelny kombinat n°1 (DSK-1) ; tandis que le groupe PIK a repris l'entreprise Morton. Le journal Vedomosti indiquait l'été dernier que le milliardaire Mikhaïl Prokhorov se préparait à mettre en vente le groupe immobilier OPIN, également un poids lourd sur le marché russe.

« En raison de cet élargissement, il est plus difficile pour de nouvelles firmes d'entrer sur le marché et d'y concurrencer les acteurs chevronnés », explique Pavel Bryzgalov, directeur du développement stratégique chez FSK Leader. « Je ne pense pas qu'il y ait aujourd'hui une tendance sérieuse à la monopolisation du marché de la construction », tempère toutefois Anastasia Sementchenko.

Par ailleurs, les experts n'observent plus en 2016 le sentiment de désespoir qui s'était emparé des acteurs du marché l'année précédente sur fond de volatilité du rouble et d'escalade des tensions entre la Russie et l'Occident. Ils associent cet état de fait, d'une part, à la stabilisation de la devise russe et, d'autre part, au fait que les entreprises se sont progressivement adaptées à la nouvelle réalité qu'est la crise et ont commencé à jouer selon de nouvelles règles.

« La relative stabilité des prix et du cours monétaire que nous connaissons aujourd'hui a bien entendu une influence positive sur le marché », commente Nikolai Kazanski. Ce dernier prévoit d'ailleurs une prochaine sortie de crise pour le secteur de la construction. « Cette sphère sortira de la

crise en même temps que l'économie. Selon les dernières prévisions officielles, nous pouvons nous attendre prochainement à une croissance modeste du PIB et du commerce de détail, et c'est précisément ce dont le marché a besoin pour se développer », conclut le représentant de Colliers International.

## POLITIQUE VS ÉCONOMIE

Pour l'heure, les résultats ne sont toutefois guère réjouissants : selon les données de la société de conseil JLL, le taux de vacance sur le marché moscovite de l'immobilier d'entrepôt a par exemple atteint le niveau record de 13,5 %. Les experts expliquent cette croissance principalement par la libération des surfaces sur le marché secondaire, liée à la faillite ou au ralentissement de l'activité de nombreuses sociétés de construction.

Bien que, d'après JLL, on observe déjà une tendance positive en ce qui concerne l'afflux d'investissements dans l'immobilier, selon le cabinet de conseil Knight Frank, le volume d'investissements étrangers dans l'immobilier devrait atteindre en 2016 un seuil record de moins de 10 %. JLL évalue à 95 % la part des capitaux russes dans le volume total des transactions effectuées lors des trois premiers trimestres de 2016.

Cette situation n'est pas uniquement due à la dévaluation du rouble et à la réduction des bénéfices des investisseurs étrangers. « Investir dans l'immobilier, c'est investir sur le long terme. La réalisation d'un projet peut s'étendre sur dix ans, ce qui exige d'avoir une économie stable dans laquelle on investit, ainsi qu'un cadre politique et administratif sûr. Or, la conjoncture russe actuelle oblige les investisseurs à être dans l'expectative », explique l'architecte français Jean Pistre, qui a participé à une série de projets russes d'envergure, tel le technoparc Skolkovo.

Tant les analystes que les acteurs directs du marché reconnaissent que la crise actuelle se distingue de celle de 2008 en ce qu'elle n'est pas purement économique mais a également une composante politique. Par exemple, la dégradation des relations russo-occidentales a entraîné une fuite des capitaux étrangers. Qui plus est, les sanctions financières de l'Occident ont dressé des obstacles à l'obtention de financements.

« Le secteur de l'immobilier premium a connu un départ massif des expatriés, des Européens et des Améri-

## RÔLE DU SECTEUR DE LA CONSTRUCTION DANS L'ÉCONOMIE RUSSE



cains qui travaillaient dans des bureaux de représentation russes de sociétés étrangères, ce qui a provoqué, au début de la crise, une chute de la demande dans le segment de la location de logements haut de gamme », explique Ekaterina Roumiantseva, présidente du conseil d'administration de l'agence immobilière Kalinka Group.

Les relations de la Russie avec l'Occident ne sont pas les seules en cause, c'est également le cas de celles avec la Turquie, qui participe activement à la construction immobilière en Russie. « Lors des tensions intergouvernementales avec la Turquie, les investisseurs et les sociétés de construction turcs se sont retrouvés menacés d'interdiction de poursuivre leurs activités en Russie », ajoute la représentante de Kalinka Group.

Si les relations russo-turques se stabilisent progressivement, l'établissement d'un contact avec l'Occident n'est pas près d'arriver. En outre, selon les intervenants du marché, ce ne sont pas tant les sanctions qui entravent l'activité des investisseurs étrangers en Russie que le climat de méfiance qui caractérise aujourd'hui le marché russe.

« Le problème réside davantage dans l'atmosphère générale de méfiance et dans l'incertitude relative aux futurs modèles économiques et à leur fiabilité. Même si la Russie est en mesure de faire face aux sanctions occidentales, la question numéro un reste la transparence de la politique », explique Jean Pistre.

Certains experts plus optimistes estiment toutefois que le pire est derrière nous. « Alors que 2014 et 2015 ont été marquées par une baisse des investissements étrangers, on observe en 2016 un afflux d'investisseurs étrangers qui, durant cette période, se sont partiellement adaptés à la situation. Il s'agit notamment des entreprises ayant localisé leur production en Russie », commente Anastasia Sementchenko.

#### LA LUMIÈRE AU BOUT DU TUNNEL ?

Les experts reconnaissent que si l'on considère les secteurs au cas par cas, c'est celui de la construction résidentielle qui traverse le mieux la crise actuelle. Selon les données de l'Agence fédérale russe de statistique Rosstat, la construction de logements a augmenté de 6,5 % en août 2016 par rapport au même mois en 2015 et la majorité des nouveaux logements sont construits dans les grandes villes, en particulier à Moscou et Saint-Petersbourg.

« On observe un afflux constant de nouveaux arrivants dans les grandes villes, où le niveau relativement élevé des salaires (par rapport à ceux en régions) permet aux habitants d'acheter un appartement », note Mme Sementchenko.

Le développement du marché de l'immobilier résidentiel a en partie été aidé par la dévaluation du rouble. « L'affaiblissement de la devise russe a favorisé les contrats avec des clients étrangers, dans la mesure où, une fois converties en dollars et en euros, les offres immobilières à Moscou sont devenues presque deux fois plus accessibles aux Européens. Le marché immobilier russe est également devenu plus attractif pour les citoyens de l'étranger proche possédant des économies en dollars », affirme Ekaterina Roumiantseva, présidente du conseil d'administration de Kalinka Group.

Par ailleurs, on assiste à l'augmentation du nombre d'espaces commerciaux dans les grandes villes. Selon JLL, au 3<sup>e</sup> trimestre 2016, 190 200 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales de haute qualité ont été construits à Moscou, soit quatre fois plus qu'au 3<sup>e</sup> trimestre 2015.

« Cette année, on constate une amélioration de la situation sur le marché de l'immobilier commercial. Nous lions cela, premièrement, à la demande comprimée par la crise et, deuxièmement, au fait que les ménages ont toujours besoin de produits de grande

consommation et d'aliments. Dans les régions, cette tendance est bien sûr plus faible qu'à Moscou, mais des chaînes de magasins comme Auchan et Leroy Merlin et leurs équivalents russes continuent à se développer sur tout le territoire russe », observe Anastasia Sementchenko.

Cependant, la construction des locaux commerciaux mis en exploitation en 2016 avait déjà commencé avant la crise. JLL prévoit en 2017 une baisse de 40 % du nombre de nouveaux centres commerciaux de haute qualité à Moscou par rapport à 2016. D'après les données du consultant immobilier, au 3<sup>e</sup> trimestre 2016, le taux de vacance dans les centres commerciaux moscovites a grimpé à 8,5 %.

« Les investissements les moins rationnels et les moins fondés aujourd'hui sont ceux faits dans les centres commerciaux et d'affaires étant donné que la conjoncture économique difficile y a entraîné une nette augmentation du taux de vacance, une baisse des loyers et, partant, un allongement du temps de retour sur investissement », observe Ekaterina Roumiantseva.

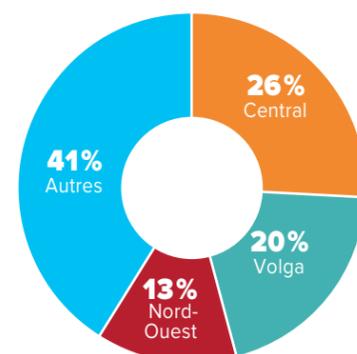
D'après Colliers International, au 1<sup>er</sup> semestre 2016, Moscou comptait près de 15 % de surfaces de bureaux vides. Les experts prédisent cependant la diminution prochaine de ce pourcentage.

« Compte tenu de la vitesse d'occupation des surfaces de bureaux enregistrée à Moscou ces derniers temps, le taux de vacance devrait être nul d'ici les trois prochaines années », estime Nikolai Kazanski.

D'après lui, Moscou devrait ainsi de nouveau connaître une pénurie de bureaux étant donné que leur construction doit commencer dès aujourd'hui si l'on veut qu'ils soient mis en exploitation dans quatre ans. « Il faut rapidement occuper des bureaux car il n'y en aura pas pour tout le monde », conseille-t-il.

#### DÉPENSES DANS LA CONSTRUCTION PAR DISTRICT FÉDÉRAL

Source : SCHNEIDER GROUP



Les experts voient également des conditions propices à une augmentation des investissements dans l'immobilier commercial dans la politique des autorités moscovites, qui développent une série de projets d'infrastructures dans la capitale. Il s'agit par exemple de la ligne ferroviaire circulaire MTSK, inaugurée en septembre 2016, ainsi que de la construction de nouvelles stations de métro.

« Aujourd'hui, Moscou est la ville dont les rythmes de développement des infrastructures sont les plus élevés du monde. C'est ce que les promoteurs attendaient depuis très longtemps. Par exemple, la création de la nouvelle plateforme de correspondance qu'est le MTSK permet d'augmenter la valeur des terrains voisins, ce qui est très avantageux pour les promoteurs », conclut Nikolai Kazanski.

ANASTASIA SEDUKHINA  
Traduit par MAILIS DESTREE

publi-reportage

## « CE N'EST PAS UNE CRISE QUE NOUS VIVONS ACTUELLEMENT, MAIS UNE NOUVELLE RÉALITÉ »

**UNE CRISE FINANCIÈRE SE DÉCLENCHÉ TOUJOURS DANS LE SECTEUR BANCAIRE, MAIS ELLE FINIT TÔT OU TARD PAR TOUCHER TOUS LES SECTEURS DE L'ÉCONOMIE, Y COMPRIS LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER. ANASTASIA TEREKHINA, ACCA, SENIOR MANAGER DU SERVICE D'AUDIT DE L'ENTREPRISE MAZARS, RÉPOND AUX QUESTIONS DE L'ÉCONOMIKA SUR L'INFLUENCE DE LA CRISE SUR LE MARCHÉ RUSSE DE LA CONSTRUCTION ET DE L'IMMOBILIER ET ABORDE LES PERSPECTIVES DE CELUI-CI.**



un impact négatif sur le marché de l'immobilier commercial et résidentiel.

Plus particulièrement, la fermeture de l'accès pour les banques russes aux marchés de capitaux étrangers et l'augmentation du taux directeur ont provoqué la chute brutale des volumes de crédits immobiliers – le principal moteur de croissance de l'industrie de la construction –, ainsi que la contraction de la part du financement de projets sur le marché de la construction de logements.

À Moscou, les sanctions ont principalement touché l'immobilier hôtelier, logistique et de bureaux. On observe une explosion du taux de vacance commerciale dans les centres commerciaux et d'affaires, due au départ d'entreprises étrangères, à la baisse du

chiffre d'affaires des détaillants et, bien sûr, aux mesures de rétorsion russes visant l'Occident, qui ont entraîné une diminution des marchandises importées.

– *Peut-on dire que l'impact de la crise sur le marché de la construction varie en fonction des régions ?*

– Il est évident que la conjoncture économique actuelle n'a pas la même influence partout en Russie. D'après les statistiques, la récession touche toutes les régions à part Moscou, où la croissance mensuelle du volume de la construction de logements oscille entre 4 et 6 %.

La raison principale réside dans le fait que la demande en logements a toujours été bien plus faible dans les régions. Un nombre significatif de Russes veulent vivre dans la capitale ou dans ses environs immédiats. Selon les experts, moins de 100-150 appartements sont vendus chaque mois dans les villes russes comptant plus d'un million d'habitants, alors qu'à Moscou ce chiffre grimpe jusqu'à 350.

– *La crise qui sévit actuellement sur le marché de la construction a-t-elle entraîné le départ d'acteurs majeurs ?*

– Le départ des maîtres d'ouvrage est un phénomène typique dans un marché en crise. À n'importe quelle étape du développement économique, certaines entreprises rencontrent des difficultés. Mais en période de crise, elles sont beaucoup plus nombreuses. Entre le début de 2014 et le 3<sup>e</sup> trimestre 2016, une entreprise de construction sur

cinq et une société immobilière sur six ont quitté le marché.

Malgré la baisse significative du nombre d'acteurs, les grandes entreprises restent sur le marché, cherchent des sources de financement alternatives, s'adaptent à l'évolution de la demande et développent leurs affaires. Aujourd'hui, le marché de la construction privilégie la qualité et l'innovation, contrairement à la période 2012-2014, où l'accent était mis sur les logements bon marché dans des régions bon marché.

– *Quand peut-on s'attendre à une sortie de crise ?*

– La situation que nous vivons actuellement n'est pas, d'après moi, une crise, mais une nouvelle réalité, à laquelle il est nécessaire d'adapter son modèle d'entreprise. Aujourd'hui, sur le marché, les demandes des consommateurs et les conditions d'obtention de financements et de crédits évoluent, et la réglementation étatique du secteur de la construction se durcit sensiblement. La meilleure solution, c'est de ne pas attendre que le marché retrouve son état prospère de 2012-2013, mais de transformer son entreprise, de l'adapter aux conditions actuelles. Car il est peu probable que la situation redevienne « comme avant ». Mais cela ne signifie pas que ce sera pire, simplement que ce sera différent.

info@mazars.ru  
www.mazars.ru

# « LES ACTEURS DU MARCHÉ IMMOBILIER SONT DEVENUS TRÈS CONSERVATEURS »

L'ÉCONOMIKA A INTERROGÉ SERGEY GIPSH, ASSOCIÉ GÉRANT DE LA SOCIÉTÉ DE CONSEIL KNIGHT FRANK, SUR LES DERNIÈRES ÉVOLUTIONS ET TENDANCES DU MARCHÉ RUSSE DE L'IMMOBILIER.



- En quoi la crise qui frappe actuellement le marché immobilier se distingue-t-elle de celle de 2008 ?

- La crise actuelle ne ressemble en rien à la précédente. Celle de 2008 était mondiale, elle est arrivée en Russie depuis l'Occident, et nous n'en constituons pas l'épicentre. Elle a en outre été relativement rapide : en 2010-2011, la croissance était déjà de retour.

Il faut préciser que le mot « crise » réfère souvent à une récession passagère ayant une certaine cause et suivie d'un retour à la normale. Or, pour décrire ce qui se passe aujourd'hui en Russie, nombre d'économistes et de politiques préfèrent le terme « nouvelle réalité économique » à celui de « crise ».

Cette nouvelle réalité est due à une accumulation de facteurs politico-économiques. La Russie est la cible de sanctions internationales, qui ont entraîné une fuite importante de capitaux et une dépréciation du rouble de 50 %. Les citoyens, les entreprises et les banques ont tout simplement moins d'argent qu'avant.

- Les sanctions et les contre-sanctions ont-elles eu un impact sur le marché de l'immobilier ?

- Les sanctions ont été très variées. Par exemple, l'embargo sur le fromage et les huîtres n'a eu aucun effet sur l'immobilier. Mais les sanctions financières - l'impossibilité de recevoir des crédits étrangers notamment - se sont fait fortement ressentir car le marché immobilier de la Russie, comme dans n'importe quel pays, existe grâce aux fonds empruntés.

Avant, on trouvait sur le marché des crédits en devises bon marché avec un taux de 4-5 %. Étant donné la stabilité du dollar et de l'euro, les entrepreneurs contractaient volontiers des emprunts. Cette époque est révolue. Leur raisonnement est le suivant : s'ils souscrivent un crédit aujourd'hui et que demain

le dollar grimpe à 80, voire 100 roubles, comment feront-ils pour rembourser leur prêt ? Autrement dit, non seulement il y a moins d'argent, mais il coûte également plus cher.

- Qu'en est-il des investissements dans le marché de l'immobilier ?

- La situation n'est pas brillante, c'est le moins que l'on puisse dire ! Le volume total des investissements chute et la part des investissements étrangers est en baisse depuis 2013. Nous prévoyons un total de 2,5-2,7 milliards de dollars d'investissements pour 2016, soit le même niveau qu'en 2015. Le taux des investissements étrangers pourrait quant à lui atteindre pour la première fois le seuil minimal de 10 % du volume total des investissements dans l'immobilier commercial en Russie. L'écrasante majorité des investissements sont russes. Nous attendons depuis deux ans l'arrivée d'investisseurs asiatiques mais, pour l'heure, ces derniers ne participent à pratiquement aucune transaction.

- La crise actuelle a-t-elle entraîné une redistribution des forces sur le marché immobilier, le départ d'acteurs majeurs ? Cela pourrait-il conduire à une monopolisation du marché ?

- De grands promoteurs ont commencé à faire faillite dès 2009. Les projets d'entreprises telles Donstroy, Mirax et Hals sont passés chez des banques ou des structures bancaires créées tout spécialement. Aujourd'hui, la consolidation se poursuit. On a récemment annoncé la vente du groupe Morton au groupe PIK ; le groupe B&N a acquis les actifs d'A101 ; et l'entreprise O1 Properties a racheté ceux de Forum Group.

Il semblerait qu'il y ait moins d'acteurs, ce qui est normal d'après moi. Par exemple, au Portugal, deux entreprises détiennent le monopole de construction de tous les centres commerciaux. En Russie, la situation est la même dans le secteur bancaire, où quasiment aucune semaine ne passe sans que de nouvelles banques soient renflouées.

Dans les années 1990, il n'y avait pratiquement pas de marché immobilier, ni de centres logistiques, commerciaux, d'affaires, etc. - tout a commencé à zéro. Ce secteur a par

conséquent rapporté des superprofits. L'immobilier était en vogue, c'était un business national.

Aujourd'hui, c'est un marché extrêmement compétitif et très complexe, qui s'accompagne de risques et d'un faible taux de marge. La rentabilité des projets dépend bien entendu notamment du professionnalisme, du management, du plan financier, de l'accès aux ressources financières et de l'art de diriger de leurs participants.

Il s'agit certainement d'un processus naturel. Les acteurs majeurs survivront parce qu'ils sont un peu mieux lotis en matière de finances, de technologies et de management. Ils traversent plus facilement les crises grâce à leur marge de sécurité plus élevée.

- L'impact de la conjoncture économique russe a-t-il été le même sur les marchés

## Quand l'économie repartira à la hausse, les entreprises s'élargiront, recruteront du personnel et chercheront de nouveaux espaces. Aujourd'hui, certains bâtiments sont vides depuis plusieurs années.

de l'immobilier commercial et résidentiel ?

- Le retour sur investissement varie en fonction du marché concerné. La construction d'un immeuble d'habitation est en grande partie financée par les acheteurs eux-mêmes, et le projet est rapidement rentabilisé grâce à la vente des appartements. C'est l'exact inverse dans les trois segments de l'immobilier commercial (bureaux, centres commerciaux et entrepôts), où les projets sont réalisés grâce à des crédits et sont rentabilisés après 8, 10 ou 15 ans de location, en fonction du marché, des prix, etc.

L'immobilier commercial traverse une période difficile. Actuellement, le marché des bureaux stagne, avec près de trois millions de mètres carrés vacants à Moscou, par exemple. Très peu de promoteurs prévoient de construire de nouveaux centres d'affaires dans un avenir proche. Quand l'économie repartira à la hausse, les entreprises s'élargiront, recruteront du personnel et chercheront de nouveaux espaces. Aujourd'hui, certains nouveaux bâtiments sont vides depuis plusieurs années.

Sur le marché des entrepôts, les promoteurs essaient de ne pas réaliser de projets spéculatifs mais



des projets au format *build-to-suit*, adaptés aux besoins de l'acheteur ou du locataire. Au fond, le client se construit un entrepôt avec des mains étrangères, et le promoteur reçoit une rémunération pour la réalisation du projet.

Les centres commerciaux ressentent également la crise - les citoyens ont réduit leurs dépenses, d'où une chute du chiffre d'affaires des détaillants. Ces derniers continuent à se développer mais progressivement, prudemment. De nouveaux centres commerciaux ap-

parentiel a aussi beaucoup souffert. Si, auparavant, jusqu'à 50 % des achats de logements d'élite étaient des investissements, il s'agit aujourd'hui d'achats « pour soi ». Les prix pour ce type de logements ont été divisés par deux, proportionnellement à la valeur du rouble. Néanmoins, beaucoup de promoteurs d'immobilier commercial se sont réorientés vers le segment du logement en raison de son attractivité.

- L'impact de la crise a-t-il aussi été différent en fonction des régions russes

paraissent. Par exemple, cette année, trois grands centres commerciaux ont ouvert à Moscou : ceux d'Okeania, Khorochko et Metropolis (2<sup>e</sup> étape). Mais il faut préciser que ces projets ont démarré il y a 4-5 ans, lorsque le marché était bien plus actif. En régions, la situation est beaucoup plus difficile et les nouveaux chantiers en activité sont extrêmement rares.

Voilà pourquoi un grand nombre de promoteurs se réorientent aujourd'hui vers le logement, où les risques semblent moins importants. Le promoteur peut à tout moment modifier les rythmes de vente en changeant les prix et financer le projet à l'aide des acheteurs. Par ailleurs, le nombre de clients y est bien plus élevé que dans l'immobilier commercial.

Moscou est une ville surpeuplée. Les habitants des régions et de la CEI veulent s'installer dans la capitale russe pour y trouver du travail, et l'élite politique et économique régionale envoie ses enfants y étudier. Cet exode sauve évidemment le marché du logement et les promoteurs moscovites d'une baisse critique de la demande.

Et pourtant, l'immobilier rési-

concernées ?

- Oui, tout à fait. La Russie est un grand pays avec un profond clivage entre les régions riches et celles en stagnation. La crise les a touchées différemment.

De manière générale, Moscou, Saint-Petersbourg et les autres régions prospères se portent bien. Par exemple, en Extrême-Orient, le nombre élevé d'acheteurs chinois favorise la demande en centres commerciaux. Dans les villes touristiques comme Sotchi et Souzdal, la construction d'hôtels est rentable.

- Depuis quelques années, les autorités moscovites cherchent à changer l'image de la capitale. À quel point l'aménagement de Moscou a-t-il influencé le développement du marché immobilier ?

- Les autorités veulent sans doute aménager Moscou sur le modèle de Londres ou de Paris, mais le résultat n'est pas encore vraiment là : la capitale russe ne compte pas encore autant de piétons et de cyclistes. On essaye d'habituer les Moscovites à se déplacer à pied ou en taxi, mais beaucoup ne sont toujours pas prêts à renoncer à leur voiture.

Les règles ont été fortement durcies pour les automobilistes, ce qui

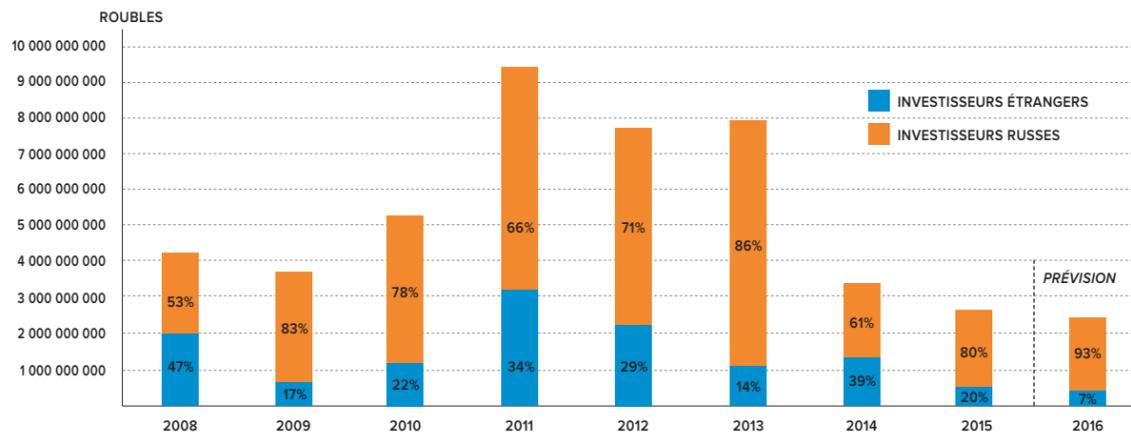
### DYNAMIQUE DE CROISSANCE DE L'OFFRE EN SURFACES COMMERCIALES DE HAUTE QUALITÉ



### LES PLUS GROS INVESTISSEMENTS DE 2016

PROJET IMMOBILIER	SEGMENT	CLIENT	MONTANT DE LA TRANSACTION (ESTIMATION)
Centre d'affaires Aurora	Immobilier de bureaux	O1 Properties	450 millions de dollars
Projets Coalco : Presnia City, Tsarskaïa Plochtchad, Basmanny 5	Immobilier résidentiel	VTB	370 millions de dollars
Match Point + Liner	Immobilier résidentiel	AJK	197 millions de dollars
Zelenopark (55%)	Immobilier commercial	DG-19	156 millions de dollars
PNK-Tchekhov 3 + PNK-Severnoïé Cheremetievo	Immobilier d'entrepôt	RFPI + Mubadala	110 millions de dollars

## DYNAMIQUE DES INVESTISSEMENTS DANS L'IMMOBILIER COMMERCIAL EN RUSSIE



se répercute sur les commerçants. Aujourd'hui, il n'est en effet plus possible de s'arrêter quelques minutes pour faire des achats sans violer le code de la route. L'impact est le même en ce qui concerne les restaurants et les cafés. C'est la raison pour laquelle nous relevons cette année un taux de vacance record – plus de 15% – sur l'avenue Koutouzov et la ceinture des Jardins.

Aux 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres 2016, dans certaines rues du centre-ville, près de 15% des surfaces ont changé de locataires. Et à certains endroits, cet indice a atteint 50, voire 90%, ces cinq dernières années.

L'aménagement urbain relève davantage de l'apparence extérieure. Il est évident que des dalles blanches sont plus attrayantes que de l'asphalte. Mais si nous voulons nous rapprocher du niveau des villes européennes, nous ne devons pas nous soucier uniquement de l'aspect esthétique. Par exemple,

tous les centres-villes européens recensent une multitude de parkings souterrains, et il est toujours possible d'en trouver un payant dans un rayon de 300 mètres.

- *Au premier semestre 2016, Moscou est devenue leader européen en volume d'offre de surfaces commerciales de qualité, selon une étude de Knight Frank. D'après vous, la croissance des espaces commerciaux et de bureaux se poursuivra-t-elle dans un avenir proche ?*

- Les chantiers de construction se poursuivent à Moscou : la ville a lancé un projet de renaissance de la « ceinture de la rouille » [zone de concentration des usines, ndlr] le long de sa ligne ferroviaire circulaire (MTSK), elle élabore des projets de plateformes de correspondance et développe le Grand Moscou. Malgré la crise, certaines entreprises gagnent des sommes décentes, qu'elles investissent notamment dans l'immobilier. Il s'agit bien

entendu en premier lieu de logements mais également de centres commerciaux, de surfaces commerciales dans les rues, de centres de loisirs et de centres administratifs.

L'activité immobilière se maintient également à Saint-Petersbourg et dans les autres villes comptant plus d'un million d'habitants. Mais il n'y aura pas de boom, j'en suis certain. En 2007, lors du Marché international des professionnels de l'immobilier (MIPIM) à Cannes, de nombreuses villes russes ont été présentées, et chacune d'elles avait son quartier financier. La ville de Toula, par exemple, prévoyait de construire plusieurs gratte-ciel. Ce genre de projets fous est révolu ; aujourd'hui, les acteurs du marché sont très conservateurs. On ne construira que ce pour quoi on est sûr qu'il y a une demande réelle et qui est économiquement rentable.

- *Quand peut-on s'attendre à une sortie de crise du secteur immobilier et de quoi dépendra-t-elle ?*

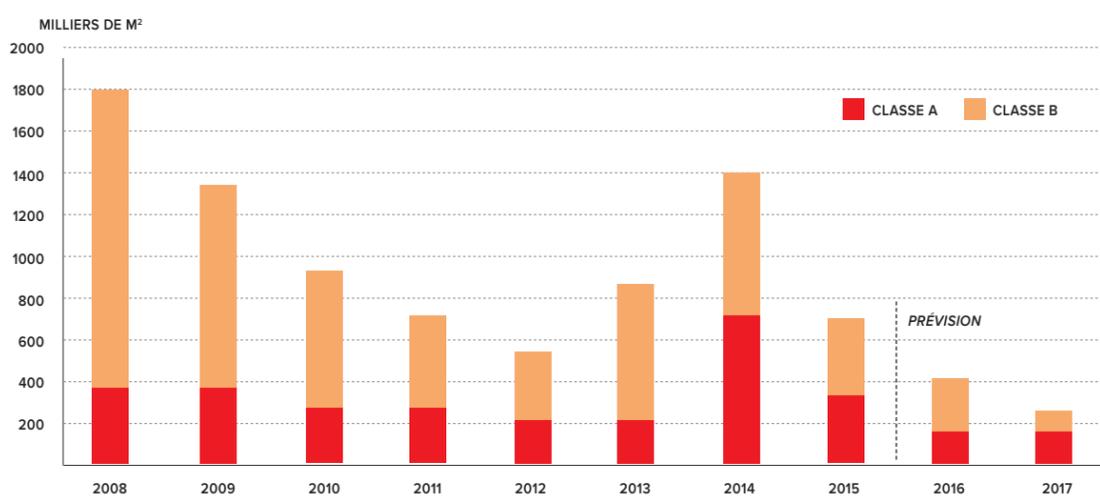
- La Russie dépend fortement des prix des hydrocarbures et des exportations. Mais la situation économique est aussi largement influencée par la conjoncture politique – combien de temps durera l'isolement du monde des affaires russe et quand nous pourrions réintégrer l'économie mondiale.

La valeur des actifs russes a sensiblement baissé pour tous les investisseurs étrangers, et ils deviendront très attractifs lorsque les sanctions seront levées.

Si la Russie continue à être coupée du monde, le marché devra compter uniquement sur les ressources financières intérieures, ce qui limiterait considérablement son développement. Autrement dit, le premier scénario est tout de même préférable.

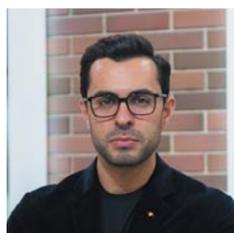
Propos recueillis par  
ANASTASIA SEDUKHINA  
Traduit par MAÏLIS DESTREË

## DYNAMIQUE DE LA MISE EN EXPLOITATION DES SURFACES DE BUREAUX DE HAUTE QUALITÉ



publi-reportage

## « AUJOURD'HUI, LES PRODUCTEURS DOIVENT SACRIFICIER LEURS INTÉRÊTS »



LES FLUCTUATIONS DU ROUBLE ONT ENTRAÎNÉ UNE AUGMENTATION NOTABLE DU COÛT DES MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION ET ONT CONTRAINT LES ENTREPRISES À REVOIR LEUR POLITIQUE. ROMAN ZANOAGA, DIRECTEUR MARKETING DU GROUPE BRAER, EXPLIQUE COMMENT LES PRODUCTEURS DE MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION S'ADAPTENT AUX NOUVELLES CONDITIONS ÉCONOMIQUES.

- *Quel a été l'impact des fluctuations de la devise russe sur les entreprises productrices de matériaux de construction ?*

- Malheureusement, les producteurs de matériaux de construction, en particulier dans le segment premium, dépendent fortement des importations. Par exemple, pour fabriquer des briques et des carreaux de céramique, outre l'argile, que l'on trouve en abondance en Russie, on utilise des produits importés : des colorants et des oxydes de fer qui donnent différentes couleurs aux matériaux.

Il existe bien sûr des fabricants russes mais la qualité de leur production n'est pas encore très élevée. Voilà pourquoi si une entreprise attache de l'importance à sa réputation, elle continuera à acheter ses matières premières en Occident, même si elles y coûtent deux fois plus cher.

Par conséquent, ces deux dernières années, le coût de revient des matériaux de construction a également doublé. Toutefois, les producteurs ne peuvent pas se permettre d'augmenter d'autant leurs prix de vente et se voient dans l'obligation de sacrifier leur marge, c'est-à-dire leurs intérêts, pour ceux du consommateur final.

- *Observe-t-on aujourd'hui sur le marché une tendance à la localisation de la production ?*

- Je n'irais pas jusqu'à parler de tendance. C'est une nécessité. Importer des carreaux de céramique, par exemple, est un processus exigeant et méticuleux. C'est pourquoi la majorité des volumes sont produits en Russie.

Les briques sont pour leur part surtout importées par les sociétés du segment premium. Les autres les achètent à des producteurs russes. Notre entreprise dispose par exemple, dans la région de Toula, de deux usines : une de production de dalles haut de gamme pour trottoirs et une de briques. Cette dernière a une capacité de production record de 140 millions de briques par an.

- *Lors des années de croissance économique, les consommateurs russes se sont habitués à une production de qualité à des prix décentes. Or, la dévaluation du rouble les a contraints à se limiter. Peut-on s'attendre à une dégradation de la qualité des marchandises sur le marché de la construction ?*

- J'espère que non. Les producteurs russes tentent aujourd'hui de reproduire l'expérience occidentale.

On fabriquait évidemment déjà des briques sous l'empire tsariste et, plus tard, en URSS. Mais ces 30 à 40 dernières années, ces technologies se sont perdues.

Actuellement, les Pays-Bas et l'Allemagne sont les modèles à suivre en matière de production respective de carreaux de céramique et de briques. Notre entreprise, fondée il y a plus de 10 ans, a été baptisée BRAER en l'honneur des légendaires maîtres artisans de briques allemands. Nous voulions que notre nom soit lié à l'histoire de ce matériau de construction. Nos briques résistent aux variations de température et aux détériorations mécaniques, et se distinguent par leur isolation phonique.

Outre la production, notre entreprise s'occupe également d'architecture. Nous bénéficions des services d'éminents architectes aux styles variés. BRAER a également fondé le plus grand concours russe de projets d'architecture utilisant des carreaux de céramique et des briques. Cette année, il fête ses cinq ans.

- *Quels sont vos projets pour l'année à venir ?*

- En 2017, BRAER se lancera dans l'activité de construction en ou-



vant une entreprise consacrée à la réalisation de projets de construction de petits bâtiments et de cottages. Nous souhaitons de cette manière aider le marché russe à se débarrasser des constructeurs peu scrupuleux.

Les matériaux utilisés pour la construction seront produits dans nos usines ou dans celles de sociétés partenaires que nous estimons être des producteurs consciencieux. Nous prévoyons également d'introduire un programme indi-

viduel de garantie (IGP). Il s'agit de normes de construction spécialement conçues par nos soins dont le respect garantira la longévité du bâtiment. La participation à ce programme augmentera certes quelque peu le coût de la construction mais également la qualité de celle-ci, d'où sa rentabilité sur le long terme. Car si tout est réalisé correctement dès le départ, les dépenses ultérieures visant à entretenir et rénover le bâtiment seront radicalement moindres.