

ERIC DOTHÉE (EAGLESTONE)

«Le fuel de l'immobilier, c'est la dette»



Écrit par Céline Coubray

Publié à 06:00 • Édité à 09:43



Eric Dothée est CEO d'Eaglestone Luxembourg. (Photo: Eaglestone)




Écoutez cet article

0:00 / 11:14 1X

Le marché immobilier est en berne. Les promoteurs peinent à vendre leurs logements et à sortir de nouveaux projets. Quel est le point de vue d'Eaglestone Luxembourg et de son CEO Eric Dothée? Réponses.

Revenez-vous revenir sur la genèse de la jeune société de promotion Eaglestone Luxembourg – puisqu'elle n'a été créée qu'en 2015 – et son

portefeuille?

 Eric Dothée. – «Les co-CEO d'Eaglestone Group, Nicolas Orts & Gaétan Clermont, avaient des connexions avec le Luxembourg par leurs activités précédentes. La filiation avec ce pays était donc naturelle, et Eaglestone Luxembourg est arrivée dans un marché assez porteur. On a toujours été majoritairement urbains, avec des projets à Luxembourg-ville principalement et une appétence pour les bureaux et le résidentiel, sur des projets de revalorisation d'immeubles existants.

Le portefeuille arrive cette année à une première phase de maturité, puisque nous allons livrer nos premières grosses opérations, à savoir l'immeuble de bureaux Prism à la Cloche d'Or, l'immeuble mixte Prince en ville, et The Arc à la Gare. L'année dernière, nous avons livré l'immeuble résidentiel Shades, à Hollerich, et l'immeuble New Yorker, à Bonnevoie. Pour ces immeubles, qui ont été achetés tous les deux par un family office belge, nous avons réalisé une synergie au sein du groupe: Eaglestone Group a une participation dans la société belge d'appart-hôtel Smartflats et 23 appartements dans le projet New Yorker sont opérés par cette société, qui sont venus s'ajouter aux 14 unités déjà présentes dans la rue Adolphe Fischer, à Luxembourg. Précédemment, nous avons aussi livré le G-Forty. Pour les projets en développement, nous avons Brooklyn à Bonnevoie, un quartier de ville à recréer et qui répond aux principes de la 'ville du quart d'heure', et le projet d'immeuble de bureaux The Nest à la Cloche d'Or, qui va nous permettre de créer le bureau qui répond pleinement aux attentes de demain.

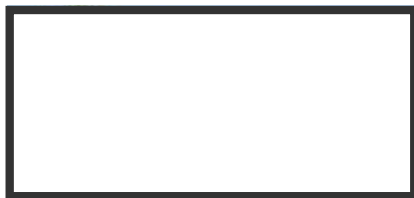




The Nest sera développé à la Cloche d'Or. (Illustration: Eaglestone)

L'in

1 / 2



Vous êtes actifs dans l'immobilier résidentiel. Comment voyez-vous les difficultés que traverse actuellement ce secteur?

«Le logement est un sujet compliqué, car les terrains ont été achetés très cher. Toutes les étapes urbanistiques, techniques..., qui prennent du temps et donc coûtent cher, étaient acceptées avant, car les produits se vendaient avec une surcroissance de prix. Ces 'erreurs' étaient alors absorbées et acceptées. Mais, aujourd'hui, on a à la fois une décroissance des prix et des contraintes techniques et administratives qui sont indigestes. Pour les promoteurs, c'est devenu un actif compliqué, car il est en plus très gourmand en investissements de capital. Aujourd'hui, le nerf de la guerre du logement est son financement. Les privés ne peuvent plus emprunter aussi facilement qu'il y a quelques mois, et l'État ne propose aucune mesure fiscale suffisamment incitative pour relancer la machine.

Les investisseurs, qui sont aussi paneuropéens, regardent ailleurs. La demande est là, mais plus l'argent. Or, le fuel de l'immobilier, c'est la dette.

En tant que promoteur, c'est aussi plus difficile d'obtenir des prêts?

«Pour obtenir l'argent nécessaire à la réalisation d'un projet, il faut un passif – un 'track record', des fonds propres et de la dette. Aujourd'hui, les banques luxembourgeoises ne donnent plus ou presque plus de crédits de développement à des promoteurs. Elles sont en train d'opérer un grand scan de leurs clients, de faire un tri et de faire un choix de prudence. Seuls les acteurs très solides ont encore leur confiance.

Un certain nombre de néopromoteurs sont allés chercher de l'argent dans les banques, mais aussi auprès d'autres prêteurs de fonds avec de la titrisation, car le marché était très rentable. C'est ce qu'on a pu observer avec l'affaire Cenaro. Beaucoup de projets luxembourgeois sont réalisés grâce à de l'argent appartenant à de grosses familles, fonds de pension ou assurances internationales. Désormais, ces bailleurs de fonds regardent autrement les rendements au Luxembourg, car ce sont des acteurs globaux. Et, actuellement, ils peuvent mieux placer leur argent ailleurs.

LIRE AUSSI

Cenaro ou comment gagner 17,5 millions avec 500.000 euros

Cenaro vers la faillite, 100 familles dans l'incertitude

Cenaro: perquisitions et placement en détention préventive

Pour Brooklyn, qui est votre projet à Bonnevoie, vous êtes toutefois parvenus à obtenir une garantie financière d'achèvement auprès d'une grande banque de la Place pour le lot 1, qui est composé de deux résidences qui forment 44 unités en tout.

«Oui, et nous en sommes très contents, car c'est une marque de confiance envers notre projet. Je pense que cela va rassurer les potentiels acquéreurs. Mais nous avons dû changer notre business plan et accepter de commencer la construction qu'avec 30% de prévente (alors qu'habituellement, il faut 70% de prévente, ndlr). Cela représente un effort financier important pour le promoteur et ses partenaires financiers. Le vrai souci est de financer le début des projets. Une fois que le projet

est lancé, en général, les clients potentiels prennent confiance et sont rassurés sur la livraison.



Le lot résidentiel 1 du projet Brooklyn sortira bientôt de terre. (Illustration: Eaglestone)

44

1 / 3



Que pensez-vous de l'action de l'État pour faciliter l'accès au logement?

«L'État est complètement déconnecté de la réalité. Il possède du foncier et met un temps infini à le développer. Il construit à des prix irréalistes. Il y a un énorme problème de productivité chez les développeurs publics.

Modifier de 10.000€ le Bëllegen Akt n'est pas suffisant. Aujourd'hui, les deltas globaux sont de l'ordre de 10-15% sur des biens en moyenne à un million d'euros, soit une différence de 100.000 euros minimum. L'État doit encourager le client à acheter du résidentiel par un incitant fiscal bien plus fort. Avant, le Luxembourg

était une 'businesscratie', à défaut d'être une démocratie. Aujourd'hui, nous ne sommes aucun des deux.

« AVANT, LE LUXEMBOURG ÉTAIT UNE 'BUSINESSCRATIE', À DÉFAUT D'ÊTRE UNE DÉMOCRATIE. AUJOURD'HUI, NOUS NE SOMMES AUCUN DES DEUX. »



Eric Dothée, CEO, Eaglestone Luxembourg

Seriez-vous intéressé par la réalisation de logements abordables? «Eaglestone Group en fait régulièrement en France. Le logement abordable n'est pas un problème pour autant qu'il y a une liquidité du produit et des règles claires.

Avez-vous envie de vous positionner sur ce segment au Luxembourg?

«Aujourd'hui, il n'y a pas vraiment de dialogue entre le privé et le public... Il faut savoir aussi que le cahier des charges demandé par le public est différent de celui d'un promoteur. Les promoteurs-constructeurs auront sûrement plus d'appétit pour ce type de produit.

Que demanderiez-vous alors pour que la situation change?

«Il faudrait que l'État fasse par exemple des concours d'appel à projets pour développer ses fonciers, avec des incidences qui permettent de faire de la qualité, de l'architecture, de l'innovation. Dans ce contexte, le promoteur n'a alors que peu de capitaux à apporter, avant que le permis ne soit accordé et la précommercialisation lancée. Il faut changer la charge financière sur les terrains, qui est bien trop 'capital intensive'. Les promoteurs paneuropéens le voient. Pour contrôler 10.000m² à Luxembourg, il faut mettre 30 millions. Pour ce prix-là, on peut avoir 30.000m² à Bruxelles. Nos dirigeants et actionnaires regardent forcément les choses différemment. C'est beaucoup d'argent immobilisé, et la rentabilité a fondu comme neige au soleil... Il ne faut pas perdre de vue que l'immobilier, avant d'être un projet, est un produit qui est financé, et le plus souvent par des investisseurs européens, du capital mondial qui cherche la meilleure rentabilité.



« CES SIX DERNIERS MOIS, IL Y A EU UNE MULTITUDE DE PROJETS QUI ONT TOURNÉ SOUS LE MANTEAU, POUR LESQUELS LES PROPRIÉTAIRES ESSAYENT DE REVENDRE À UN PRIX JUSTE UN PEU AU-DESSUS DE LEUR DETTE. »



Eric Dothée, CEO, Eaglestone Luxembourg

Les prix des terrains baissent, en ce moment. Y voyez-vous une opportunité?

«Effectivement: actuellement, les prix du foncier baissent d'environ 20-30%. Il existe deux types de propriétaires: le propriétaire historique, qui a un prix de revient quasi nul; et le propriétaire qui a acheté pour revendre. Le propriétaire historique ne bouge pas, il attend que le moment passe. Par contre, les autres propriétaires ont généralement des financements à rembourser. En mars 2022, ils ne payaient que les intérêts — faibles — sur le terrain. Mais, en mars 2023, les intérêts ont fortement augmenté. Par ailleurs, les banques doivent gérer leurs risques et demandent désormais un remboursement de capital, et un amortissement de 5%. Globalement, on paye quatre fois la charge financière, comparé à il y a un an. Par conséquent, les propriétaires de ces terrains puisent dans leur trésorerie qui n'est pas sans fond. Donc, ces six derniers mois, il y a eu une multitude de projets qui ont tourné sous le manteau, pour lesquels les propriétaires essayent de revendre à un prix juste un peu au-dessus de leur dette. Avant la fin de l'année, le monde va changer. Le développeur Atenor, par exemple, l'a bien compris et c'est pourquoi il a décidé de faire des actions pour préserver son cash.

Pour le bureau, le marché semble pour autant se maintenir...

«Ce ne sont pas des biens liquides, mais il y a des besoins d'occupation nets. Un immeuble de dernière génération attire, car les sociétés savent qu'elles doivent loger leurs employés dans des bâtiments de bon niveau pour être compétitives, maintenir leurs équipes et attirer les talents. De plus, les loyers sont indexés et peuvent être amortis. Cela reste donc plus intéressant que le résidentiel. Toutefois, la problématique de financer des immeubles de bureaux pour les promoteurs reste difficile, car ce sont de plus grandes surfaces que les logements. Là aussi, les banques vont devenir prudentes et vont beaucoup moins financer à risque.

Quelles sont alors vos perspectives de développement? «On observe ce qui serait une bonne affaire. On sort encore des offres, tout en étant plus prudents qu'avant. Il y a toujours énormément de surfaces à réhabiliter dans le stock immobilier, que ce soit dans le résidentiel ou le bureau, secteur où beaucoup de biens sont à mettre sur le chemin de la taxonomie, car l'ESG est devenu un enjeu majeur.

Un projet comme The Nest, par exemple, représente toute la noblesse de notre métier. Car, en plus d'avoir un terrain, un architecte, un ingénieur et un constructeur, nous développons un produit qui doit être encore valable dans 30 ans, pensé pour ses occupants, en gardant en tête une certaine compétitivité... Les sociétés aujourd'hui recherchent pour leurs équipes des bureaux qui leur permettent de la créativité et de la communication. Comme le Luxembourg est un pays riche et éduqué, nous avons un beau terreau pour ce type de développement, avec des sociétés qui ont en plus des référentiels globaux et qui comprennent cette démarche. Ce sont des immeubles qui coûtent certes plus cher, mais qui sont recherchés. C'est une chance pour les promoteurs qui sont un peu visionnaires.

Quelles solutions pourriez-vous proposer pour améliorer la situation du résidentiel?

«Peut-être que l'État pourrait imaginer un fonds souverain, comme cela est fait à Singapour, où ils ont une politique du logement étatique forte, avec différents niveaux de standing. Car le problème du logement au Luxembourg ne concerne pas que la classe la moins nantie. Le problème concerne beaucoup plus généralement la classe des travailleurs. À Paris, par exemple, il y a différents types de logements pour le personnel du service public. Un médecin-chef pourra avoir accès à un autre type d'appartement qu'un infirmier, par exemple. Il n'y a pas que du logement accessible pour les familles les plus pauvres. L'État pourrait faire différents produits pour différentes demandes. On pourrait aussi prendre l'économie locale pour faire tourner l'économie circulaire. Et le levier essentiel est la fiscalité. L'immobilier de papier pourrait aussi être une proposition. Produire du logement n'est pas la chose la plus compliquée au monde. Ce qui nous manque, c'est l'argent. Il faut remettre de l'eau dans la pompe et ne pas oublier que nous dépendons beaucoup des capitaux internationaux.»



Cette interview est issue de la newsletter hebdomadaire Paperjam Architecture + Real Estate, le rendez-vous pour suivre l'actualité de l'architecture et l'immobilier au Luxembourg. Vous pouvez vous y abonner en cliquant [ici](#).

Eric Dothée

Eaglestone Luxembourg

