



**HAL**  
open science

# La production capitaliste des logements à Bruxelles. Promotion immobilière et division sociale de l'espace.

Alice Romainville

## ► To cite this version:

Alice Romainville. La production capitaliste des logements à Bruxelles. Promotion immobilière et division sociale de l'espace.. Géographie. Université libre de Bruxelles, 2015. Français. NNT : . tel-01524523

**HAL Id: tel-01524523**

**<https://shs.hal.science/tel-01524523>**

Submitted on 22 May 2017

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

**Alice Romainville**

Université Libre de Bruxelles

Faculté des Sciences

Département de Géographie

Laboratoire de Géographie humaine

## **La production capitaliste des logements à Bruxelles.**

### **Promotion immobilière et division sociale de l'espace.**

Thèse soutenue le 25 juin 2015 en vue de l'obtention du grade académique de docteur en sciences (orientation sciences géographiques).

**Sous la direction du Professeur Jean-Michel Decroly.**

Composition du jury : Mathieu Van Criekingen, géographe, professeur, Université Libre de Bruxelles, président du jury ; Christian Kesteloot, géographe, professeur, Université Libre de Bruxelles et Katholieke Universiteit Leuven, secrétaire du jury ; Christian Vandermotten, docteur en sciences géographiques et licencié en urbanisme, professeur, Université Libre de Bruxelles ; Loïc Bonneval, sociologue, maître de conférences, Université de Lyon II ; Daniel Tranchida, docteur en géographie, Université Paul Valéry.



## Table des matières

<b>Introduction : questions de recherche et plan du document</b>	<b>7</b>
<b>A. Pourquoi étudier la production capitaliste de logements à Bruxelles ?</b>	<b>8</b>
<b>B. Quelques mots sur la méthode</b>	<b>9</b>
1. Théories et concepts mobilisés	9
2. Matériel	10
<b>C. L'espace étudié</b>	<b>12</b>
1. Le marché du logement bruxellois : éléments de contexte	12
2. Limites de la zone étudiée	15
<b>D. Plan du document</b>	<b>16</b>
<b>I. Le système de la production des logements</b>	<b>19</b>
<b>A. La demande de logements</b>	<b>20</b>
1. L'importance quantitative de la demande. Son influence sur la production de logements	20
2. La solvabilité de la demande	21
3. Les aspects spatiaux et qualitatifs de la demande	22
<b>B. L'action publique</b>	<b>24</b>
1. Les raisons d'être et les déterminants de l'intervention de l'État dans le secteur du logement	25
2. Les formes actuelles de l'action publique en matière de logement à Bruxelles et leurs influences sur la production	30
<b>C. La production de logements</b>	<b>36</b>
1. Modes de production des logements et types de producteurs	36
2. La production de logements par les sociétés privées	44
<b>Conclusion de la partie I</b>	<b>57</b>
<b>II. La production capitaliste de logements : l'état de la question dans la recherche en sciences sociales</b>	<b>59</b>
<b>A. Succès passés et récents de l'objet d'étude « producteurs capitalistes de logement »</b>	<b>59</b>
<b>B. La description des producteurs capitalistes de logement dans la littérature</b>	<b>62</b>
<b>C. Les déterminants des stratégies spatiales des producteurs privés de logements dans la littérature</b>	<b>64</b>
<b>D. Des stratégies spatiales différenciées selon le type d'entreprise</b>	<b>68</b>
<b>E. L'approche adoptée dans le cadre de la présente recherche</b>	<b>69</b>
1. Hypothèses de départ	69
2. La question des « préférences spatiales » des ménages	70
<b>III. Maximiser le taux de profit à travers la localisation</b>	<b>73</b>
<b>A. Ce que « maximiser le taux de profit » veut dire</b>	<b>73</b>
1. Le taux de profit au niveau de l'opération	73
2. Comment maximiser le taux de profit ?	75
<b>B. Se conformer à la division sociale de l'espace ou la transformer</b>	<b>78</b>
1. La plus-value foncière	78
2. Le <i>rent gap</i>	79
<b>C. Quelques implications importantes du calcul économique des promoteurs et des propriétaires fonciers</b>	<b>81</b>
1. Le profit du promoteur et le tribut foncier sont prélevés sur la plus-value de l'entrepreneur	81
2. Du caractère incompressible des coûts de construction	82
3. « Le prix du logement de luxe, c'est sa localisation »	84

4. La « filière promoteur » se développe là où les logements peuvent se vendre cher	85
5. Le comblement inévitable du <i>rent gap</i>	88
6. L'effet des politiques publiques sur la rente foncière	89
<b>Conclusion de la partie III</b>	<b>89</b>
<b>IV. Portrait des promoteurs de logement, à Bruxelles, dans les années 2000</b>	<b>93</b>
<b>A. La méthode : distinguer les promoteurs sur base du type de capitaux qu'ils véhiculent</b>	<b>93</b>
1. Pourquoi ?	93
2. Comment ?	95
<b>B. Description des promoteurs bruxellois : quelques caractéristiques importantes et leur fréquence dans l'échantillon</b>	<b>102</b>
1. Un grand nombre de sociétés, mais une production très concentrée	102
2. Être un gros promoteur : plus de possibilités, mais plus de contraintes	108
3. Un secteur connecté au reste de l'économie	109
4. Les promoteurs cotés en bourse	113
5. Investissements étrangers et à l'étranger	114
6. Origine régionale des promoteurs belges	119
<b>C. Cinq types de promoteurs</b>	<b>121</b>
1. Le type « immobilier local » (256 sociétés)	123
2. Les promoteurs-entrepreneurs (56 sociétés)	132
3. Le type « financier local » (35 sociétés)	137
4. Le type « financier globalisé » (18 sociétés)	139
5. Les « outsiders » (238 sociétés)	144
<b>D. Les sociétés subsidiées</b>	<b>145</b>
<b>E. La production de logements à Bruxelles est-elle « financiarisée » ?</b>	<b>147</b>
1. La financiarisation du logement : de quoi parle-t-on ?	147
2. Pourquoi étudier la financiarisation de la production de logements à Bruxelles ?	147
3. Comment mesurer la financiarisation ?	150
4. Quelques constats	151
<b>Conclusion de la partie IV</b>	<b>153</b>
<b>V. Géographie comparée des opérations de différents types de promoteurs</b>	<b>155</b>
<b>A. Comparer les géographies : une méthode</b>	<b>155</b>
La typologie spatiale utilisée	155
<b>B. Géographie des opérations (toutes sociétés confondues)</b>	<b>158</b>
<b>C. Stratégies spatiales comparées des cinq types de promoteurs</b>	<b>160</b>
Le type « immobilier local »	161
Les « promoteurs-entrepreneurs »	163
Les promoteurs de type « financier local » et « financier globalisé »	164
Les « outsiders »	166
<b>D. Les caractéristiques qui influencent les choix de localisation</b>	<b>167</b>
La taille des sociétés	167
Les autres caractéristiques « qui comptent »	169
<b>Conclusion de la partie V.</b>	<b>172</b>
<b>Conclusion générale</b>	<b>175</b>
<b>L'objet étudié : importance des promoteurs immobiliers dans la production de l'espace urbain</b>	<b>175</b>
<b>La méthode</b>	<b>175</b>
<b>Les principaux constats</b>	<b>176</b>
Du rôle central de l'État	176
Les stratégies de maximisation du taux de profit et leurs conséquences	177

Production de logements et circulation élargie du capital	178
Stratégies spatiales à Bruxelles : les apports de l'analyse empirique	179
<b>Pistes de recherches</b>	<b>180</b>
<b>Production de logements et justice sociale</b>	<b>181</b>
<b>Remerciements</b>	<b>185</b>
<b>Bibliographie</b>	<b>187</b>



## Introduction : questions de recherche et plan du document

Dans le système de production de l'habitat qui existe à Bruxelles, en ce début de 21<sup>e</sup> siècle, le logement est à la fois un bien répondant à un besoin vital, un bien faisant l'objet d'un droit inscrit dans la constitution, et une marchandise. Sa production est majoritairement laissée à des sociétés privées – pour l'essentiel des sociétés de promotion immobilière – auxquelles on laisse aussi le soin d'en fixer les prix, sur base de leur perception du *marché du logement*. Un marché où se rencontrent une demande et une offre, des “consommateurs” et des producteurs de logements, dont les intérêts sont diamétralement opposés. Un marché qui, contrairement à ce qu'en attend la théorie économique néoclassique (et, semble-t-il, le gouvernement bruxellois), ne crée pas un équilibre, mais une crise perpétuelle. Un marché qui entretient et amplifie les inégalités sociales, et dont le fonctionnement génère, à Bruxelles, des conditions de vie indignes pour une part croissante de ménages.

L'objectif de cette étude est de lever le voile sur les mécanismes à l'œuvre du côté des sociétés qui sont les agents principaux de la production capitaliste de logements. En particulier, il s'agit d'étudier empiriquement les façons dont ces sociétés utilisent, entretiennent, et transforment l'espace urbain et la géographie résidentielle des différentes classes sociales dans la ville – ce que Lipietz (1974) appelle la division sociale de l'espace.

Par *production* j'entends le processus qui mène à la mise sur le marché (acquisitif ou locatif) d'un logement nouveau ou pouvant être considéré comme tel suite à une rénovation importante. L'agent capitaliste qui prend l'initiative et réalise ce processus de production est la société qui rassemble et apporte les capitaux nécessaires à cette production, réalise ou fait réaliser les différentes étapes de la construction ou de la rénovation, et met les logements produits sur le marché dans l'objectif de récupérer l'investissement de départ augmenté d'un profit. Cette description correspond, on le verra, à la *fonction de promoteur immobilier*. Une fonction qui est assurée par toutes sortes de sociétés, qui n'ont pas toutes officiellement la promotion immobilière comme activité principale.

Cette étude est donc une contribution, empirique et contextualisée, à la vaste problématique de la production des espaces urbains en système capitaliste. À cette question, les différents courants de la géographie sociale ont cherché à répondre chacun à leur manière. Parmi ces courants, certains ont choisi de se pencher sur les *producteurs* des espaces urbains : si la ville est une construction sociale, et pas un support neutre qui s'adapterait, comme de lui-même, aux besoins de ses habitants et à des évolutions technologiques « spontanées », alors qui sont ces hommes et ces femmes qui lui donnent forme, et quelles sont les forces qui orientent leur action ? C'est dans cette problématique générale que mon étude s'inscrit, avec le logement comme porte d'entrée.

Les questions posées au départ de cette étude sont simples.

D'abord il y a l'objectif de **décrire les sociétés privées qui produisent des logements à Bruxelles**. Parmi les nombreuses façons possibles de caractériser ces sociétés, j'ai choisi d'étudier en particulier l'origine (sociale, spatiale) des capitaux qu'elles mobilisent. Cette option méthodologique semblait indispensable si l'objectif était d'étudier la production de logements comme un *système*, connecté au reste du système économique.



La deuxième question à laquelle j'ai tenté de répondre est celle de la façon dont ces sociétés utilisent, sont contraintes par, et éventuellement transforment, la division sociale de l'espace : **qu'est-ce qui détermine les choix des sociétés, en termes de quartiers et de logements produits ?** À nouveau, cette question n'a pas été posée sous tous azimuts, dans une démarche exploratoire qui aurait cherché à répertorier toutes les caractéristiques des quartiers choisis et des logements produits. Pour étudier la géographie de la production capitaliste de logements, j'ai essentiellement caractérisé l'espace urbain à travers les variables qui traduisent le mieux, selon moi, la division sociale de l'espace : les caractéristiques socio-économiques des habitants, et les prix des logements. Quels facteurs vont pousser les sociétés à investir dans des quartiers chers, ou au contraire dans des quartiers bon marché ? À produire des logements dans la même gamme de prix que les autres logements du quartier, ou au contraire à cibler une clientèle différente de la population en place ?

## **A. Pourquoi étudier la production capitaliste de logements à Bruxelles ?**

Étudier la production des logements, c'est étudier une partie de la production de l'espace, une partie centrale puisqu'elle va à son tour influencer ou être influencée par d'autres dimensions de la production de l'espace (routes, écoles, bureaux, commerces...) et qu'elle va structurer fortement la géographie des activités humaines dans la ville.

Ce système a aussi une dimension politique très forte. D'abord parce que la marchandise produite doit répondre au besoin et au droit fondamental de se loger. Ensuite parce que les producteurs de logements créent et transforment aussi des espaces qui sont collectifs. Étudier les groupes sociaux qui ont la maîtrise de cette production d'espace, c'est s'interroger sur qui contrôle les transformations de la ville, de ses espaces publics et de ses usages, et quelle part de ce contrôle est laissée aux habitants.

Enfin, le système de la production des logements a une dimension économique importante. D'une part, par la place que prennent les dépenses de logement dans le budget des ménages (qui représentent une ponction sur les revenus pesant, indirectement mais sûrement, sur les pourvoyeurs de salaires<sup>1</sup> et d'allocations de remplacement). Mais aussi par l'importance de cette production elle-même pour le reste de l'économie – pensons aux banques qui prêtent les capitaux, à la fois aux promoteurs et aux ménages accédant à la propriété, au secteur de la construction, mais aussi aux producteurs d'équipements électroménagers, de véhicules, aux gestionnaires de réseaux...

Or, dans ce système de production des logements, les producteurs capitalistes occupent eux-mêmes une place essentielle : comme on le verra plus loin, en Région bruxelloise, d'après les statistiques disponibles, la majorité des logements sont produits par des sociétés privées.

Qui plus est, le gouvernement régional se repose de façon croissante sur ces producteurs pour résoudre « le problème du logement ». D'un côté la production de logements publics est dérisoire par rapport aux besoins, et le gouvernement affiche en la matière des plans de moins en moins ambitieux. De l'autre, la stratégie du gouvernement régional mis en place en 2014, pour parer à l'augmentation de population que connaît la Région, est de s'appuyer avant tout sur la production privée.

La question posée par la puissance publique aujourd'hui n'est plus « comment produire des logements ? », mais « comment stimuler la production de logements par les sociétés privées ? » Sur les

---

<sup>1</sup> Voir Engels (1872) ; Butler et Noisette (1977) ; Lipietz (1974).

42 000 logements supplémentaires que le nouveau Plan Régional de Développement Durable<sup>2</sup> juge nécessaire de produire, il est prévu que 80 % soient produits par le secteur privé. Pour le développement des nouveaux quartiers sur les grandes réserves foncières publiques, le gouvernement a annoncé vouloir s'appuyer sur des partenariats avec des sociétés privées<sup>3</sup>.

Dans ce cadre, analyser les sociétés bruxelloises productrices de logement se justifie pleinement, dans la mesure où une telle étude peut permettre d'apprécier dans quelle mesure celles-ci sont, ou ne sont pas, capables de répondre aux besoins en logement des Bruxellois.

## B. Quelques mots sur la méthode

Cette étude ne prend pas place dans un vide théorique. Des analyses existent déjà, qui répondent aux questions posées, en théorie ou en pratique, pour d'autres lieux et d'autres époques<sup>4</sup>. Cette analyse empirique « en plus », centrée sur le cas bruxellois, a quelques autres particularités par rapport à celles qui l'ont précédée :

- L'étude a l'ambition d'englober tous les types de sociétés impliquées dans la production de logements, et pas seulement celles dont l'objet officiel et principal est la promotion immobilière ;
- L'ampleur de l'analyse est relativement inédite, à la fois du point de vue du nombre de sociétés étudiées, et du niveau de détail des informations collectées à leur sujet, en particulier au sujet de leur actionnariat ;
- La démarche est hybride et consiste en un va-et-vient entre les théories mobilisées et l'observation empirique ;
- L'étude empirique se base sur une grande diversité de sources : multiples bases de données qualitatives et quantitatives, sources écrites (productions des sociétés, entre autres), entretiens.

### 1. Théories et concepts mobilisés

Chercher à expliquer la production de l'espace en observant les producteurs dénote une certaine posture de recherche *a priori*. L'attention portée aux agents particuliers de la production des espaces résidentiels va, en soi, à l'encontre de l'idée que les villes s'étendent ou se transforment « naturellement » (Feagin & Parker, 1990) ou sous la pression résultant des désirs et besoins combinés de l'ensemble des usagers de la ville.

Cette posture est (entre autres) celle de la théorie urbaine critique, qui « consiste à questionner le système capitaliste, exposer ses contradictions et rendre visible les forces structurelles sous-tendant le développement urbain » (Boudreau et Pattaroni, 2011).

Ainsi, les théories et concepts principalement utilisés dans cette étude sont issus de textes qui peuvent être rangés au rayon des théories urbaines critiques.

Le fonctionnement des sociétés de promotion a été analysé en mobilisant plusieurs éléments exposés par Topalov dans son étude des promoteurs immobiliers parisiens (1974). La description du fonctionnement

---

2 Élaboré entre 2009 et 2014. Voir [www.prdd.be](http://www.prdd.be).

3 Déclaration de Politique Régionale, 2014.

4 Voir la revue de la littérature, partie II.

plus général du *système* de la promotion immobilière emprunte aussi beaucoup à celle qu'en a faite Lipietz (1974), sur base du modèle de Topalov.

Je mobilise aussi la théorie de la rente foncière urbaine, développée par Lipietz (1974) en s'inspirant de la théorie de la rente foncière de Marx et des économistes classiques. L'intérêt de cette analyse est que, contrairement à d'autres auteurs qui ont tenté de transposer au milieu urbain la théorie de la rente foncière *agricole* de Marx et des économistes classiques, Lipietz se sert de l'analyse de la production de logements pour comprendre l'origine de la rente (et donc, en passant, de la géographie des prix immobiliers). Cette théorie s'est avérée utile, en cours de recherche, pour comprendre les mécanismes que j'observais. Il me semble également que mes observations des pratiques des promoteurs peuvent appuyer cette théorie en l'illustrant dans le contexte bruxellois actuel, comme j'espère le montrer dans les pages qui suivent.

Enfin, j'utilise le concept du *rent gap* de Smith (1979), qui est en cohérence, d'après moi, avec la théorie de la rente foncière développée par Lipietz et le fonctionnement des promoteurs tel qu'observé par Topalov.

## 2. Matériel

Ce qui constitue le matériel empirique de recherche est constitué à la fois de bases de données qualitatives et quantitatives, de communications d'entreprises ou de groupes d'entreprises (communiqués, rapports annuels, comptes annuels, sites web), d'informations publiées dans la presse, et de 13 entretiens auprès de professionnels du secteur de la production de logements, qui ont nourri l'analyse et dont les extraits complètent aussi le texte en guise d'illustration.

### Bases de données

Les données qui ont servi de base à la recherche empirique sont les données transmises par l'Administration régionale relatives aux permis d'urbanisme octroyés entre 2003 et 2011. En liant ces données aux données collectées par ailleurs au sujet des sociétés auxquelles les permis ont été octroyés et de leurs actionnaires (entre autres dans la banque de données Amadeus), j'ai créé une base de données que j'ai pu exploiter pour produire des statistiques et des cartes.

Ces données fournissent une opportunité inédite de travailler sur *toutes* les sociétés ayant produit (légalement) des logements en Région bruxelloise sur une période donnée. C'est donc aussi l'occasion d'étudier ce qui se passe en dehors des grands projets d'aménagements et autre *flagship projects* (ceux qu'étudient habituellement les *case studies*), et d'identifier les acteurs plus discrets des évolutions du marché immobilier dans les quartiers densément peuplés.

D'autres bases de données quantitatives ont été exploitées : statistiques de permis de construire pour l'ensemble du pays (1996-2010) et de prix immobiliers entre autres.

Les données utilisées, les limites qu'elles présentent et les traitements réalisés sont exposés plus loin, au fur et à mesure de leur utilisation.

## Entretiens

J'ai interviewé 11 promoteurs immobiliers, un notaire et une personne responsable des relations avec les annonceurs du secteur immobilier dans un grand groupe média. Les détails sont donnés en annexe 1.

Les objectifs poursuivis par les entretiens étaient multiples. Tout d'abord il s'agissait de soumettre ma méthodologie à des professionnels du secteur, en particulier sur deux points : d'une part l'hypothèse que les liens de participation financière (actionnariat) pouvaient me renseigner sur les modes de financement des opérations, et d'autre part la classification des promoteurs.

La réaction des interviewés sur ces aspects méthodologiques, lorsqu'il y en a eu une, a été très variable. La pertinence d'une analyse de l'actionnariat pour détecter la source des financements m'a été confirmée.

Par contre, *classer* les sociétés sur base de leur actionnariat semblait être, pour beaucoup d'interviewés, une idée assez douteuse au départ. Cependant, l'influence de la structure actionnariale sur les choix réalisés par les promoteurs apparaissait souvent au cours de la discussion qui suivait. Dans un cas, l'interviewé, sans remettre en question la classification, a pointé son caractère inopérant, pour lui qui se contente de classer ses concurrents en termes de taille.

Par ailleurs, certains interviewés ont pointé les biais inhérents aux données utilisées (ces biais sont discutés *in extenso* dans la partie IV).

Ensuite, il s'agissait à travers ces entretiens d'essayer de comprendre comment les caractéristiques des promoteurs influencent leur utilisation de la division sociale de l'espace, ce qui revient à essayer d'expliquer leurs stratégies spatiales. La question ne pouvait être abordée de façon directe : il n'y a pas de stratégie consciente, seulement des contraintes et des opportunités, objectivées dans des calculs de rentabilité, qui guident les choix opérés. De façon très générale, les promoteurs se présentaient eux-mêmes comme des acteurs « opportunistes ». Cette réaction était très prévisible, tout comme la réticence à se laisser « enfermer » dans une classification.

Dès lors, il s'agissait de comprendre ce qui transforme une simple *possibilité* en une *opportunité* digne d'intérêt. Et c'est dans le détail des choix opérés que les stratégies se dessinent : tel promoteur expose les facteurs qui lui ont permis de remporter, face à un concurrent soumis à des contraintes différentes, la négociation pour un terrain donné ; tel autre explique pourquoi il n'investit *pas* dans tel ou tel quartier. Les questions cherchaient à éclairer les pratiques des promoteurs et portaient sur les aspects tangibles de leur action plutôt que sur leurs perceptions.

Enfin, ces entretiens ont permis d'illustrer le texte avec des extraits de discours, que ce soit au sujet du fonctionnement général du secteur de la promotion immobilière, ou des spécificités propres à chacune des « familles » de promoteurs identifiées. Cette utilisation des entretiens n'était pas prévue au départ, mais la clarté des propos et la grande liberté de ton des interviewés m'ont convaincue que leur intégration au texte permettrait au lecteur de se représenter plus concrètement le système décrit.

## C. L'espace étudié

L'étude porte sur la Région de Bruxelles-Capitale, région ayant des compétences propres en matière de logement, d'aménagement du territoire et de fiscalité, composée de 19 communes ayant elles-mêmes des compétences en matière fiscale, urbanistique et de logement.

Bruxelles: les 19 communes

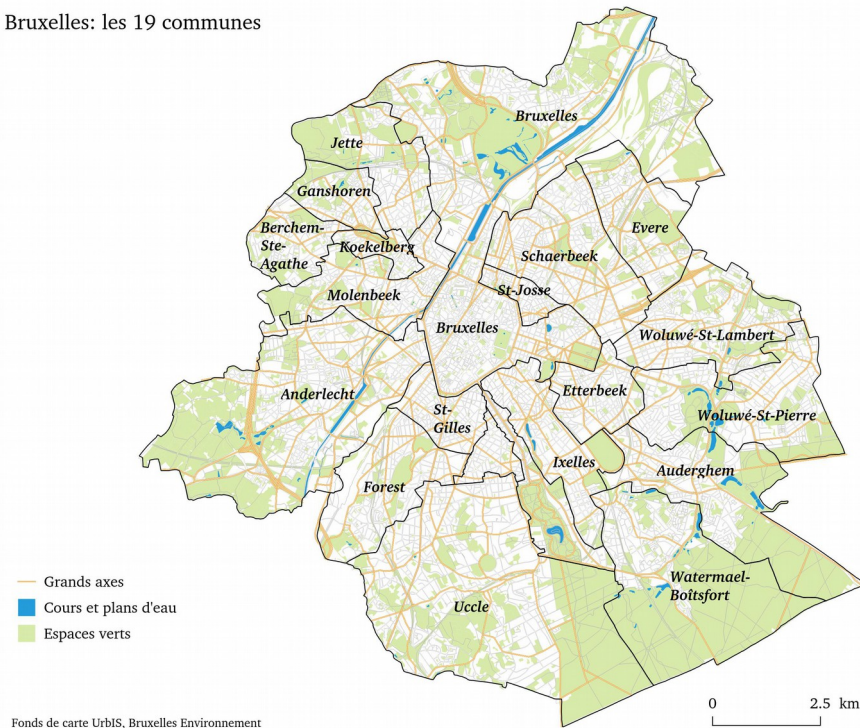


Figure 1. Carte de repérage : communes.

### 1. Le marché du logement bruxellois : éléments de contexte

#### Un niveau élevé de production

La production de logements en Région de Bruxelles-Capitale représente seulement 6 % de la production totale du pays (d'après les permis d'urbanisme octroyés entre 1996 et 2008). Mais si l'on compare Bruxelles aux autres agglomérations du pays, en termes de densité de logements produits, c'est à Bruxelles que la production est la plus importante (Observatoire des Permis Logement, 2011).

La production à Bruxelles est en augmentation sur la période 2003-2008 par rapport à la période qui précède (1996-2002) ; le nombre de logements produits (y compris par transformation de bâtiments existants) annuellement a presque doublé : 2400 par an entre 1996-2002, puis 4000 par an entre 2003 et 2008 (Observatoire des Permis Logement, 2011). La production baisse depuis 2009, mais la production annuelle reste encore bien au-dessus de celle d'avant 2002 (Observatoire des Permis Logement, 2014).

On ne peut sans doute pas parler de *boom*, mais la Région bruxelloise est sans conteste entrée, au début des années 2000, dans une période très dynamique du point de vue de la production de logements. Cette augmentation de la production de logements est concomitante d'une augmentation de la population (Observatoire des Permis Logement, 2014).

### Une pénurie de logements abordables

Bruxelles souffre, en même temps, d'une crise du logement qui va en s'aggravant. Les statistiques basées sur les ventes de logements indiquent un doublement des prix entre 2000 et 2010, alors que le revenu moyen des ménages n'évolue pour ainsi dire pas (voir figure 2).

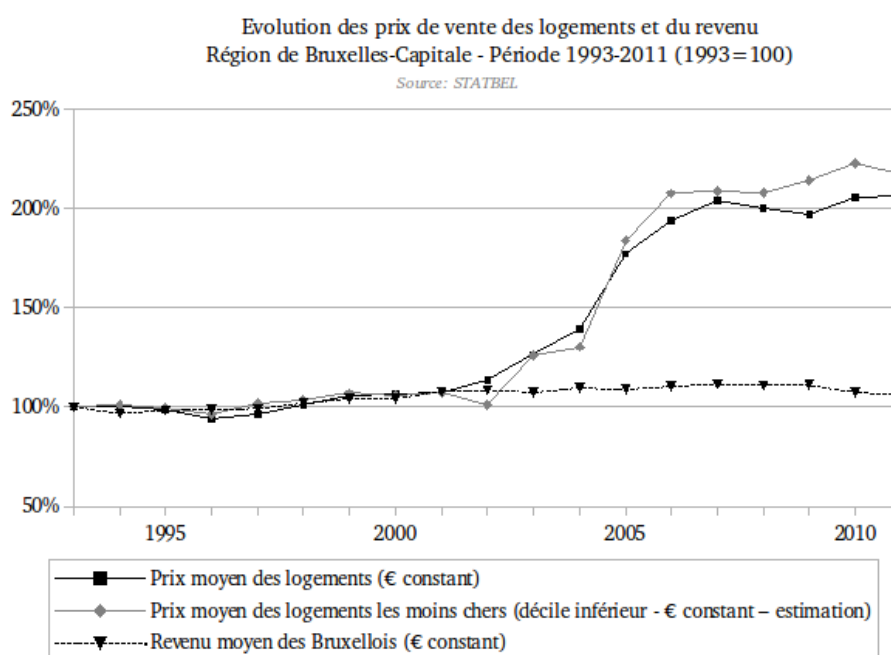


Figure 2. Évolution des prix de vente et des revenus. Source : STATBEL (DG Statistique).

La crise du logement n'est donc pas liée à une pénurie de logements. Il s'agit plutôt d'une « crise du logement abordable », qui se traduit par une situation où, pour de nombreux ménages, se loger implique de faire un choix entre se maintenir dans un logement qui ne convient pas (mal localisé, inadapté, inconfortable ou insalubre), ou consacrer une part trop élevée de ses revenus aux frais de logement, quitte à s'endetter ou à renoncer à d'autres dépenses vitales.

Cette crise se manifeste de différentes façons. Une part très importante des revenus des ménages est consacrée au frais de logement, souvent au détriment d'autres postes budgétaires vitaux comme les soins de santé (Observatoire de la santé et du social, 2009) ; l'endettement des ménages lié à des charges de la vie courante est en augmentation (RBDH, 2015). Par ailleurs un logement sur trois était, déjà en 2001, considéré comme inadéquat par ses occupants (Wayens, 2009). À la même époque, quatre enfants sur dix vivaient dans un logement sur-occupé<sup>5</sup>.

5 Logements où il manque au moins une chambre, le nombre de chambres nécessaires étant calculé sur base de la composition des ménages (selon les normes du logement social). Source : Enquête Socio-Économique 2001, SPF Économie – DG Statistique.

Ces deux éléments de contexte, mis côte à côte, résument à eux seuls l'inadéquation fondamentale du système actuel de production des logements. La population bruxelloise augmente, les besoins en logements également, le secteur de la production de logements se porte très bien, mais il ne produit pas de logements accessibles à tous les Bruxellois.

### *La présence croissante d'une population très solvable*

Plusieurs éléments indiquent qu'il y a de plus en plus, à Bruxelles, une demande très solvable de logements. Il y a une présence croissante d'étrangers de l'Union Européenne, notamment de France (Hermia, 2015), dont une partie sont des ménages à haut pouvoir d'achat.

Par ailleurs, plusieurs observateurs, y compris des promoteurs interrogés dans le cadre de ce travail, indiquent que la baisse de rendement et/ou le risque accru des placements mobiliers a rendu les placements immobiliers, en comparaison, plus attractifs, ce qui aurait stimulé la demande de logements de la part d'investisseurs à haut pouvoir d'achat (Observatoire des Loyers, 2011). Les régulations fiscales (Déclaration Libératoire Unique) ont également provoqué, à partir de 2005, le rapatriement de plusieurs milliards d'euros depuis l'étranger, dont une partie ont été investis dans l'immobilier résidentiel.

Ces évolutions expliqueraient la hausse des prix des logements existants (Observatoire des Loyers, 2011) et stimuleraient la production de logements chers. Decroly et Van Crielingen (2009) notent qu'à la fois « la production de projets privés de logements destinés à de clientèles aisées (des cadres d'entreprises expatriés, p.ex.) [et] la demande solvable de jeunes ménages des classes moyennes désireuses de se fixer en ville s'accroissent depuis la fin des années 1990 ».

## 2. Limites de la zone étudiée

Il est important de préciser que la zone étudiée est, pour des raisons de disponibilité de données et de temps, limitée par les frontières administratives de la Région de Bruxelles-Capitale (RBC), ce qui signifie qu'elle ne couvre pas l'ensemble de l'agglomération morphologique (cf figure 3).

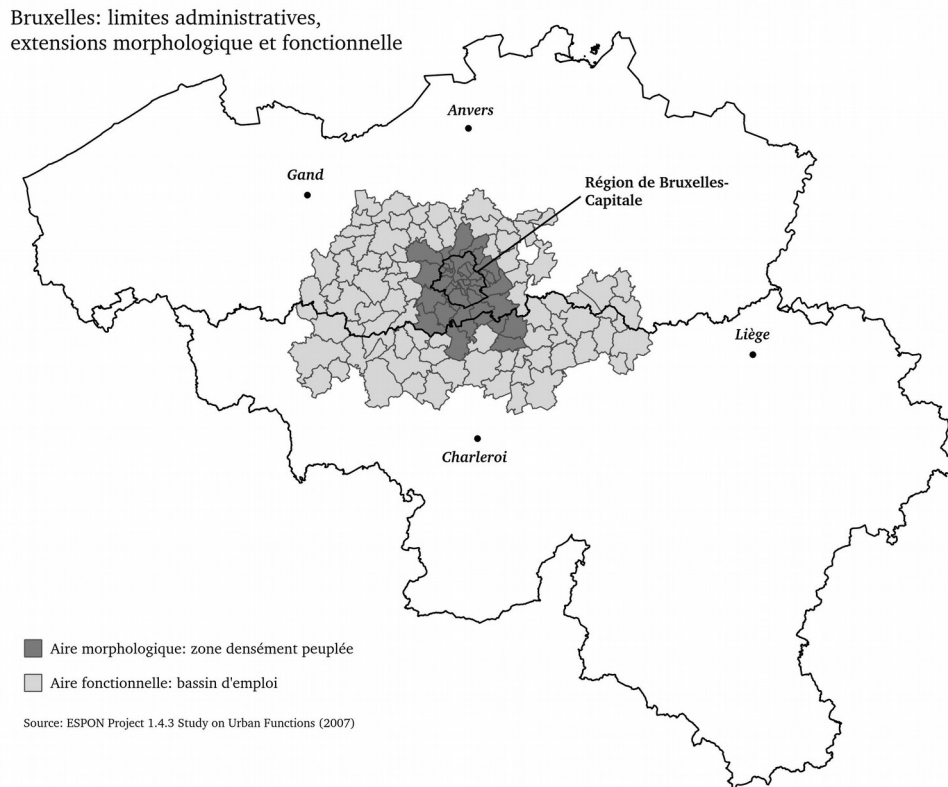


Figure 3. Région de Bruxelles-Capitale, aire morphologique urbaine et aire fonctionnelle urbaine. Délimitations d'après ESPON (2007). Aire morphologique urbaine : communes dont la densité de population est supérieure à 650 habitants/km<sup>2</sup>. Aire fonctionnelle urbaine : communes dont plus de 10 % de la population active occupée est employée dans le centre d'emploi bruxellois.

Il résulte de cette limitation que cette étude ne peut prétendre décrire le marché du logement de l'agglomération bruxelloise dans sa globalité. Elle ne dit rien des sociétés qui produisent des logements dans les parties flamandes et wallonnes de l'agglomération et de sa banlieue.

Cependant il me semble que l'analyse de la production des logements en tant que système reste pertinente à cette échelle, et ce pour deux raisons.

D'une part, au sein de l'aire urbaine bruxelloise, la part des sociétés dans la production de logements diminue très vite au fur et à mesure que l'on s'éloigne de la RBC (voir la carte 1, partie III). Les sociétés sont majoritaires dans toutes les communes de la RBC (sauf Uccle), et c'est l'auto-promotion qui est le mode de production dominant dans la plupart des communes hors RBC. Malgré les ressemblances morphologiques et fonctionnelles, la RBC est plus attractive pour les sociétés que les communes qui la bordent directement. Cela peut justifier de s'en tenir à la RBC dans le cadre d'une étude qui se focalise sur ce type de producteurs.



D'autre part la RBC offre, malgré sa petite taille, une grande diversité d'espaces, tant du point de vue morphologique que social, et du point de vue des prix immobiliers. Diversité suffisante, comme on le verra, pour que différents types de promoteurs adoptent des stratégies spatiales bien distinctes.

## D. Plan du document

Avant de passer à l'étude des producteurs capitalistes de logements, la première partie présente **le système de production des logements** dans lequel ces producteurs s'insèrent. Les trois éléments de base de ce système (la demande de logements, l'action de l'État et la production de logements) sont présentés et leurs interactions sont décrites, à la fois d'un point de vue théorique et telles qu'on peut les observer, de nos jours, à Bruxelles.

La partie II est constituée d'une **revue de la littérature** : elle fait le point sur la façon dont différents auteurs ont répondu aux questions posées au départ de mon travail, pour d'autres villes, d'autres époques, ou en utilisant d'autres méthodes.

La partie III propose une réflexion sur la façon dont les promoteurs peuvent **maximiser leur taux de profit à travers la localisation** de leurs opérations de logements. Elle fait le lien entre les pratiques des promoteurs telles que j'ai pu les observer, la théorie de la rente foncière, et la question de la reproduction / transformation de la division sociale de l'espace.

Les deux dernières parties sont plus descriptives, empiriques, et contextualisées : elles portent sur les promoteurs de logement, à Bruxelles, dans les années 2000.

La partie IV s'attache à **décrire les promoteurs de logement actifs en Région bruxelloise**, sur la base des données disponibles. Cette description passe par la constitution de différents *types* de promoteurs, et des portraits d'entreprises.

Dans la partie V, je compare la géographie des différentes sortes de promoteurs présentés dans la partie précédente. Les différences sont décrites et, dans la mesure du possible, expliquées.

L'idée est d'**identifier les caractéristiques spécifiques qui influencent les choix de localisation** de ces différents types de promoteurs. Ces caractéristiques ajoutent des contraintes ou des opportunités à la recherche du taux de profit maximal, exposée dans la partie III, qui constitue un *objectif commun* à tous les promoteurs.





## I. Le système de la production des logements

La production de logements est ici, comme cela devrait être le cas pour n'importe quelle marchandise, analysée comme un système, c'est-à-dire un ensemble d'éléments interdépendants, dont chacun a également ses propres logiques et ses propres interactions avec des éléments extérieurs. Je reprends, comme canevas pour ce chapitre, les trois éléments qui sont souvent considérés comme les « composants principaux » de ce *système de production* (voir notamment Halleux et Strée, 2012) (figure 1).

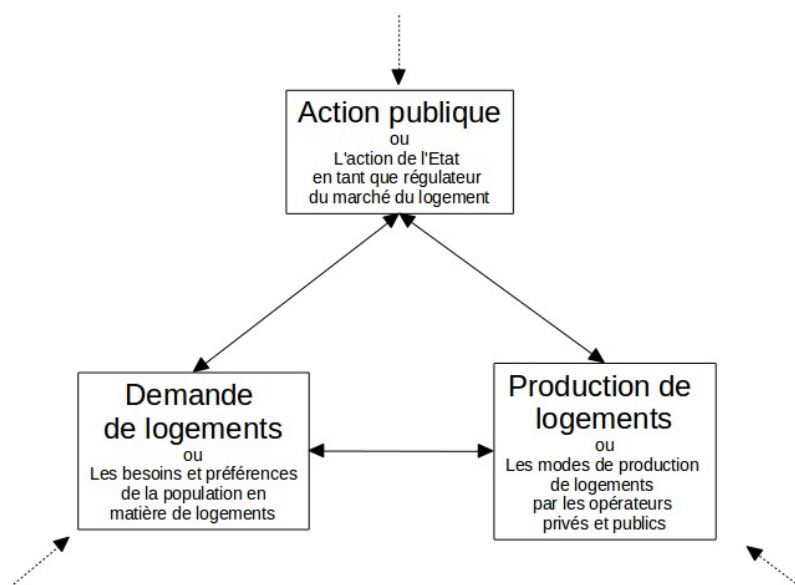


Figure 1. Les éléments du système de la production de logements.

À un pôle figure la demande de logements, c'est-à-dire les besoins et préférences de la population en matière de logement.

Un autre élément est la production de logements. Ce pôle de production est souvent assimilé à l'*offre* de logements. L'offre est en réalité constituée à la fois de ce qui est produit (par construction ou rénovation) et par les logements proposés sur le marché secondaire<sup>6</sup>. Cette production prend différentes formes : ce sont les modes de production des logements par les opérateurs privés (sociétés privées, individus, organisations sans but lucratif) et publics (sociétés publiques).

Enfin, en interaction avec les deux précédents, le troisième pôle est constitué par l'intervention de la puissance publique (c'est-à-dire l'État, aux différents niveaux administratifs) en tant que *régulateur* de ce système.

Le schéma ci-dessus illustre ce système d'interactions. Les flèches doubles symbolisent des influences réciproques : chacun de ces pôles influence et est influencé par les deux autres. Chacun est, à son tour,

<sup>6</sup> La limite entre les deux n'est pas nette, puisqu'un logement « de seconde main » peut être mis sur le marché tel quel ou en ayant subi des rénovations plus ou moins importantes. En théorie, je considère dans ce travail qu'un logement est *produit* par rénovation lorsque les travaux permettent à son propriétaire d'en tirer une rente différente de celle qu'il aurait pu en tirer sans travaux. En pratique, on le verra, la limite est posée par les données disponibles, qui limitent les rénovations prises en compte à celles qui sont suffisamment conséquentes pour faire l'objet d'une demande de permis (cf annexe 4).

influencé par des phénomènes qui peuvent être indépendants des constituants de ce triangle ou n'être qu'en relation très indirecte avec eux (flèches pointillées).

L'objectif du présent chapitre est de décrire ce système de production, avant de passer à l'étude détaillée des producteurs capitalistes de logements, dont l'action s'insère dans ce système. Pour chacun des trois éléments, j'ai souhaité décrire ses logiques de fonctionnement, ses déterminants et ses interactions avec les autres éléments du système. C'est-à-dire qu'en ce qui concerne la demande de logements et l'action publique, je pose ici la question de la façon dont elles influencent la production de logements. Je m'attèle ensuite à une description générale du fonctionnement des différentes sortes de producteurs de logements.

## A. La demande de logements

Qu'est-ce qui constitue la *demande* de logements ? Par quoi est-elle influencée, et comment influence-t-elle, à son tour, la production de logements ?

Pour répondre à ces questions, il est utile de distinguer plusieurs aspects de la demande : son importance quantitative, déterminée par le nombre de ménages ; sa solvabilité, c'est-à-dire le pouvoir d'achat de ces ménages ; et ses aspects qualitatifs : quels types de logements sont « demandés », et où ?

Je décris dans cette section ces trois aspects et cherche à comprendre, pour chacun, de quelle façon ils influencent l'action des producteurs de logements.

### 1. L'importance quantitative de la demande. Son influence sur la production de logements

L'importance de la demande dépend du nombre de ménages, ou plus exactement de l'accroissement de ce nombre. Celui-ci détermine en principe la quantité de logements supplémentaires qui peuvent être écoulés sur le marché, et donc la production. Sur le long terme, on peut s'attendre à ce que la quantité de logements se règle sur le nombre de ménages.

Les chiffres indiquent qu'en effet, la quantité de logements produits suit dans les grandes lignes l'évolution du nombre de ménages. Buyst (1992) a montré l'évolution parallèle du nombre de ménages et de la production de logements sur le long terme en Belgique (entre 1890 et 1960). Sur la période récente (2001-2011), Halleux et Strée (2012, p.6) observent pour la Wallonie que « l'activité de construction semble accompagner la progression du nombre de ménages ».

Cependant, l'histoire a montré que les périodes d'ajustement peuvent être douloureusement longues. La Belgique a connu plusieurs périodes de pénurie de logements, chaque fois que la construction de nouveaux logements peinait à suivre l'augmentation de population : durant les années 1890, puis les années 1910, les années 1920, et après 1945. Durant les périodes d'après-guerre la situation était bien sûr aggravée par les destructions : plus de 84 000 bâtiments détruits pendant la première guerre mondiale, plus de 30 000 pendant la deuxième (Buyst, 1992).

## 2. La solvabilité de la demande

La solvabilité de la demande de logements est le « pouvoir d'achat » des ménages en matière de logement. Elle correspond à la quantité de capitaux disponibles, dans les différentes couches de la population, pour être investis dans l'achat de logements.

Pour ce qui est des logements acquisitifs, cette solvabilité dépend d'abord du revenu des ménages, combiné au taux d'intérêt appliqué aux emprunts hypothécaires. Le taux d'intérêt est une composante importante de la demande, car l'achat d'un logement par un ménage pour l'occuper est généralement financé par un emprunt bancaire. On parle également de *capacité d'emprunt*. Cette solvabilité dépend donc de la conjoncture économique et des politiques salariales, qui déterminent globalement le revenu des ménages, et des politiques de taux d'intérêt ; elle dépend aussi des aides apportées par l'État dans le cadre de sa politique de l'habitat.

La solvabilité de la demande influence également l'offre de logements, mais plutôt du point de vue du prix que du point de vue de la quantité<sup>7</sup>. Halleux et Strée (2012, p.23) indiquent par exemple que c'est la « plongée des taux [hypothécaires] », et donc l'augmentation de la solvabilité des ménages, qui aurait induit la hausse des prix du logement des décennies '90 et 2000. La hausse de solvabilité des ménages est aussi considérée, par beaucoup d'auteurs, comme un facteur de hausse des prix lorsqu'elle est provoquée par certaines politiques publiques (allocations-logement, réductions et déductions fiscales, élargissement de l'accès au crédit) (Aalbers, 2008 ; Bernard et Lemaire, 2015)<sup>8</sup>.

Cette relation entre prix des logements et solvabilité des ménages est d'autant plus vraie que le propriétaire (celui qui vend ou celui qui loue) est en situation de monopole. « Le prix de vente du logement dépasse son prix de production parce que la situation de monopole des propriétaires (...), avec la capacité de rétention qui en résulte, permet d'imposer une redevance pour loger en tel emplacement » (Lipietz, 1974, p.119)<sup>9</sup>. Cet effet de monopole est évidemment d'autant plus fort que les terrains sont peu disponibles (en Belgique, c'est surtout dans les centres urbains et au littoral), ce qui permet au détenteur du terrain de faire payer plus cher le privilège de l'occuper.

Précision importante, cette relation observée entre prix des logements et pouvoir d'achat de la population n'est valable que sur le long terme et *globalement*. Elle ne signifie pas, loin s'en faut, que les logements sont accessibles à tous. Car lorsqu'il y a mise en concurrence, sur le marché privé, de plusieurs acquéreurs (ou de plusieurs locataires, sur le marché locatif) pour un logement donné, c'est le candidat le plus offrant, celui dont la solvabilité est la plus élevée, qui « emporte » généralement le logement. Il en résulte que sur un marché tendu, les prix pratiqués sont adaptés au pouvoir d'achat des acquéreurs potentiels ayant la solvabilité la plus élevée, et donc *trop* élevés pour les ménages dont le pouvoir d'achat est moindre.

---

7 Buyst (1992) n'observe pas de relation statistique entre les quantités produites et le taux d'intérêt sur la très longue période qu'il a étudiée (p. 203).

8 Notons que cette idée des prix déterminés par la solvabilité de la demande s'oppose à l'approche « hédonique », souvent utilisée et souvent critiquée, qui considère que le prix d'un bien immobilier s'explique par les caractéristiques de celui-ci (Aveline-Dubach, 2008).

9 Cet effet de monopole « explique » *une partie* de la rente foncière urbaine : c'est le tribut foncier « à la Engels » de Lipietz (1974). J'y reviendrai plus loin.

Qu'en est-il à Bruxelles, où le prix des logements a, d'après les statistiques, doublé entre 2000 et 2010 ? Comme je l'ai évoqué dans l'introduction, cette augmentation des prix n'est pas liée à une augmentation générale des revenus de la population (voir la figure 1 de l'introduction), mais probablement à la présence croissante, sur le marché, d'une fraction de population très solvable qui concurrence les autres ménages pour l'achat et la prise en location des logements. Cette concurrence accrue génère la « crise du logement abordable », évoquée également en introduction.

La crise de 2007-2008 a pu aggraver l'effet de cette concurrence, à la fois :

- en affectant négativement la solvabilité des classes moyennes, car elle a poussé les banques à durcir les conditions des prêts hypothécaires, et
- en mettant sur le marché du logement des acquéreurs à la solvabilité beaucoup plus élevée, les investisseurs déçus des rendements médiocres des placements financiers (l'immobilier jouant le rôle de « valeur refuge »).

### 3. Les aspects spatiaux et qualitatifs de la demande

En dehors de ces aspects quantitatifs, la quantité et la solvabilité de la demande, celle-ci doit aussi être envisagée dans ses aspects qualitatifs : quels types de logements sont recherchés par les ménages, et où ?

Sur cet aspect de la demande de logements, il y a une opposition de nature quasi-idéologique entre, en gros, deux groupes d'auteurs. D'une part, ceux qui postulent l'existence de *gouts*<sup>10</sup> de la population en matière de logements, qui s'exprimeraient indépendamment des autres éléments du système, et qui auraient une influence prépondérante sur le type de logements produits et leur localisation. À l'opposé, on trouve les tenants de la position marxiste, qui considèrent que ces caractéristiques qualitatives de la demande sont entièrement déterminées par les autres éléments du système : l'action de l'État à travers des mesures incitatives ou contraignantes et les producteurs de logements à travers le marketing.

La théorie économique néoclassique considère que l'échange des logements, l'adéquation de la production et de la consommation, sont comme pour toute autre marchandise, déterminés par le jeu de l'offre et de la demande, c'est-à-dire par la combinaison des comportements des producteurs et des consommateurs, i.e. pour les premiers, la maximisation des profits, et pour les seconds, la maximisation de la « satisfaction » (Lipietz, 1974). Ce marché déterminerait également la répartition spatiale des fonctions urbaines et la géographie résidentielle. La spécificité de la théorie néoclassique n'est pas dans les « fonctions de production », sur lesquelles toutes les théories s'accordent, mais bien dans l'affirmation des « fonctions de satisfaction », c'est-à-dire « sur la psychologie individuelle des consommateurs considérée comme donnée irréductible » (Lipietz, 1974, p.12). Selon Feagin & Parker (1990), les chercheurs en sciences sociales qui s'appuient sur la théorie économique néoclassique considèrent que les travailleurs et consommateurs individuels contribuent plus que les décideurs des entreprises (*corporate decision makers*) au façonnement des espaces urbains, car selon eux, les capitalistes réagissent essentiellement aux demandes des consommateurs (p.5).

---

10 « Gout » ou « goût » ? Ce texte utilise l'orthographe réformée, qui a notamment supprimé tous les accents circonflexes superflus. Ces rectifications orthographiques ont été approuvées par l'Académie française en 1990. Elles ont également été approuvées par la Communauté française de Belgique en 2009, avec notamment le souci d'éviter que la « sélection par l'orthographe » ne continue d'accentuer les inégalités sociales dans l'enseignement.

L'existence de *gouts* en matière de logement parmi la population, qui seraient déterminants pour la production de logements, est affirmée par exemple par Neuray (1982), qui explique la péri-urbanisation par des changements dans le gout des citoyens, dans leur mode de vie (adoption de l'automobile), par un besoin de nature et d'espace et un rejet de la vie urbaine. Vanneste *et al.* (2007) apportent le même genre d'explication à la grande proportion de maisons unifamiliales en Belgique : « Vu l'offre dominante d'habitations unifamiliales, on peut supposer que le Belge préfère vivre dans de plus petites unités et que l'offre répond à cette demande et non l'inverse ». Autre exemple, Leal (2003) explique la différence de prix des logements entre différentes zones de Madrid par le fait que la demande se concentre dans certaines zones plutôt que dans d'autres, et qu'elle (la demande) « est disposée à payer dans ces zones un prix plus élevé pour un logement similaire, ce qui s'explique par les comportements sociaux des acquéreurs ou des locataires de ces logements » (p.25<sup>11</sup>). Les choix des ménages seraient déterminés par leurs « aspirations sociales », ainsi que par la qualité de l'environnement et l'accessibilité. L'évolution variable des prix dans les différentes zones de la ville s'explique alors par l'augmentation de la « distance sociale » entre différentes catégories de population (p.26).

Cette théorie, qui semble concéder un rôle équivalent à l'offre et à la demande, s'oppose aux théories classiques<sup>12</sup> et marxistes qui accordent un rôle déterminant à la production (et donc à l'offre). Comme tout autre bien, le logement peut être analysé à la fois comme un produit qu'il faut vendre et comme un besoin qu'il faut satisfaire. Une série d'auteurs, pour la plupart d'inspiration marxiste, considèrent que l'espace résidentiel urbain est, en système capitaliste, façonné par une série de facteurs économiques et politiques, dont la recherche de rentabilité des producteurs privés. Cette vision des choses implique que la demande de logements, dans ses aspects qualitatifs (caractéristiques des logements, y compris leur localisation), est contrainte par l'offre. Pour Lipietz (1974), « il n'y a pas, il n'y a jamais eu de « courbe de satisfaction » continuellement différentiable dans la tête des gens, ni même de quasi-ordre leur permettant d'arbitrer entre les machines à laver et la télévision en couleur ». « Le capital » choisit « ce qu'il est rentable de satisfaire, (...) imposant par tous les moyens le gout de ce qu'il produit » (p.40-41). Feagin & Parker (1990) relatent que le promoteur William Levitt, à la tête de l'entreprise Levitt & Sons, pionnier de la péri-urbanisation et un des promoteurs les plus productifs de la seconde moitié du 20<sup>e</sup> siècle aux USA, « ne s'inquiétait pas spécialement de satisfaire les acheteurs et leurs aspirations (...) Aucune étude n'était faite pour déterminer les préférences des consommateurs, mais une grande attention était portée à la publicité, au marketing, et à la vente des logements aux consommateurs » (p.3<sup>13</sup>).

C'est donc sur le rôle de la demande que les théories entrent en contradiction, les uns la considérant comme déterminante, les autres la négligeant ou la considérant comme un « produit dérivé » de la production capitaliste de logements.

L'influence de la demande sur l'offre, pour ce qui est de la localisation et des types des logements, est pratiquement impossible à objectiver. Comme on le verra<sup>14</sup>, les auteurs se positionnent plutôt *a priori* sur cette question, et leurs choix en termes de problématiques et méthodes de recherche en découlent.

---

11 Ma traduction.

12 Ce sont les économistes classiques qui ont développé l'idée d'une rente foncière prélevée sur la production. C'est David Ricardo, par exemple, qui a affirmé que « ce n'est pas parce que l'on paie une rente que le blé est cher, c'est au contraire parce que le blé est cher que l'on paie une rente ».

13 Ma traduction.

14 Partie II.



Cette opposition théorique sur le sens de la relation entre offre et demande se retrouve dans les discours des professionnels du secteur. Si, de façon générale, les promoteurs interrogés se déclarent très attentifs et sont très au fait des demandes et besoins des futurs occupants des logements qu'ils produisent, ils sous-entendent souvent que les choix des habitants sont contraints par les nécessités économiques des producteurs.

« Le marché du logement est un marché d'offre. Je veux dire par là que si on prend la demande, si on interviewe les acquéreurs, ils vont dire qu'ils veulent des logements grands, pas chers, de très bonne qualité, dans le centre mais avec un jardin... Mais l'acte d'achat est un acte de compromis. Il se fera en fonction de ce qu'offre le marché ».

« Il faut une éducation commerciale, et même sociale, du promoteur. Il faut qu'il fasse autre chose que du profit. S'il n'est pas à l'écoute de la demande, il se cassera la figure » (entretien, promoteur 11)<sup>15</sup>.

« Ce que j'aime, c'est répondre à une demande. Avant on produisait et on mettait sur le marché des produits tels que nous pensions qu'ils devaient être, et la demande suivait (...) Aujourd'hui [à Bruxelles] on répond à une vraie demande » (entretien, promoteur 10).

« Comment cette mode [du loft] est arrivée ? C'est comme pour les modes de vêtements. À un moment, le concepteur se dit 'je vais réveiller le marché' ou 'je vais maintenir le marché éveillé' et il crée un produit nouveau » (entretien, promoteur 5).

## B. L'action publique

Un autre ensemble de facteurs qui influencent fortement la production de logements est ici regroupé sous le terme relativement vague d' « action publique » : il s'agit d'évoquer la multitude de façons dont l'État, à ses différents niveaux administratifs et politiques, influence le secteur.

Schématiquement, l'intervention de l'État dans la vie économique prend trois formes (Goethals *et al.*, 2013) :

- la production, généralement sous la forme de la présence d'acteurs publics au capital de certaines entreprises ;
- la redistribution, principalement à travers sa politique fiscale et budgétaire ;
- la réglementation qui, à travers des règles et obligations, « trace le cadre dans lequel les activités économiques peuvent se développer et en donne les limites » (Goethals *et al.*, 2013, p.16-17).

Parmi ces interventions, un grand nombre a un effet sur la production de logements. L'objectif de cette section est, dans un premier temps, de fournir quelques éléments de réflexion sur les raisons

---

15 Dans les citations, les interviewés sont identifiés par un numéro, qui renvoie à une description succincte dans l'annexe 1. J'y ajoute parfois l'une ou l'autre information (sur le type d'entreprise dont il s'agit) qui peut faciliter l'interprétation de leurs propos.

d'être de cette intervention, et les facteurs qui l'influencent. Dans un deuxième temps, j'évoquerai les formes prises, à Bruxelles, par cette intervention<sup>16</sup> et leurs effets sur la production de logements.

## **1. Les raisons d'être et les déterminants de l'intervention de l'État dans le secteur du logement**

### *Pourquoi l'État intervient-il fortement dans le domaine du logement ?*

La production de logements est un secteur dans lequel l'intervention de l'État est relativement importante. On peut répertorier une série de raisons à cela.

Dans les grandes lignes, la production de l'espace est laissée aux bons soins des acteurs privés, et une grande liberté est laissée aux propriétaires des terrains et des immeubles dans l'usage et l'affectation de leurs biens. Cependant, pour que cette liberté soit garantie, il a fallu qu'un système de la propriété privée du sol soit mis en place. Ce système repose sur des droits et des titres de propriété qui doivent être définis et protégés par l'État, et dont l'usage doit être règlementé.

La nécessité d'une réglementation des usages et des affectations, en particulier, est justifiée par fait que tout projet immobilier a un effet sur le voisinage direct et indirect. Il peut entrer en conflit avec d'autres usages et d'autres propriétaires.

L'intervention de l'État dans la production de logements tire aussi son origine du rôle économique de ce secteur. La production de logements est un secteur-clé de l'économie. Historiquement elle a représenté une proportion importante de l'investissement, de la valeur ajoutée et de l'emploi (Buyst, 1992). Pour la période 2009-2012, en Belgique, les « activités immobilières » et la construction prises ensemble représentent 31 % de l'investissement en capital fixe, dont 23 % sont des investissements en logements par les ménages<sup>17</sup>, et 14 % de la valeur ajoutée brute<sup>18</sup>.

Le secteur de la construction est aussi réputé capable de jouer un rôle économique contre-cyclique et de servir à « relancer » l'ensemble d'une économie (Harvey, 1974). Il y a plusieurs raisons à cela. D'abord, historiquement, la majorité des matériaux utilisés dans la construction s'obtiennent sur le marché domestique (Buyst, 1992). Ensuite, comme il s'agit d'un secteur où la main d'œuvre est importante, le secteur de la construction peut être soutenu dans le but de réduire le taux de chômage – comme l'a par exemple fait l'occupant allemand durant les premières années de la seconde guerre mondiale (Buyst, 1992). Enfin, le logement étant un « pôle structurant de la consommation » (Butler et Noisette, 1977 ; Kesteloot, 1986), l'accroissement ou le renouvellement du stock de logements impacte à la hausse la consommation des ménages dans d'autres domaines.

Du côté des enjeux économiques de la production de logements, il faut aussi mentionner la fiscalité locale. Les revenus des impôts locaux dépendent du nombre d'habitants et de leurs revenus : les

---

16 À noter que je n'évoque pas ici la production de logements par l'État ; celle-ci est traitée dans la partie I.C.1.

17 Respectivement 16 et 8 % pour la Région de Bruxelles-Capitale. Formation brute de capital fixe, source : Comptes Régionaux, BelgoStat, Banque Nationale de Belgique.

18 9 % pour la Région de Bruxelles-Capitale. Source : Comptes Régionaux, BelgoStat, Banque Nationale de Belgique.

compétences fiscales décentralisées incitent les Communes (et les Régions, notamment la Région de Bruxelles-Capitale) à rechercher les habitants les plus nombreux et les plus riches possibles, elles sont donc intéressées au premier chef par le type de logements qui prennent forme sur leur territoire (voir Dubois, 2004 ; Romainville, 2007).

La production de logements présente aussi des enjeux plus politiques, électoraux (pour qui voteront les nouveaux habitants ?) mais pas seulement. Les textes datant des débuts de la politique belge du logement en montrent bien la dimension politique. Les socialistes sont accusés de vouloir « concentrer dans les villes et dans des logements-casernes la population ouvrière pour raffermir sa conscience de classe » (Lamalle, s.d.), et la promotion de la petite propriété privée, promue par les sociaux-chrétiens, doit diffuser parmi les travailleurs les bienfaits d'une vie tournée vers de « saines préoccupations familiales ».

Le lien, souvent rappelé, entre les politiques de promotion de la propriété et l'adhésion de la population à l'économie de marché est une autre dimension qui montre l'enjeu politique du secteur (voir par exemple Harvey, 1974 ; De Decker, 2001 ; Bonelli, 2008). L'aspect idéologique de la politique de l'habitat ne s'exprime plus sans ambages comme il y a cent ans, entre autres parce qu'il y a eu un alignement de la position de tous les grands partis sur la politique défendue, au départ, par les sociaux-chrétiens et les libéraux (De Decker, 2008). Mais les déclarations politiciennes concernant le logement sont encore souvent teintées d'idéologie. Pour prendre un exemple bruxellois parmi d'autres, Guy Vanhengel, ministre des finances à l'époque, déclarait en 2006<sup>19</sup> que « le fait que le gouvernement fasse l'impossible pour inciter les Bruxellois à devenir propriétaires de leur logement, doit être une volonté partagée par tous. C'est une forme de ce que je pourrais appeler "l'incitation au capitalisme populaire", auquel nous incitons les Bruxellois... ».

### Les déterminants de l'action publique

Dans son action en matière de logement, l'État subit l'influence à la fois des ménages (dont l'adhésion constitue, à différents niveaux, la condition de sa reproduction), des producteurs de logements et des autres agents économiques dont l'activité est liée à l'immobilier.

La question des déterminants de l'action publique constitue, comme celle de l'influence de la demande de logements, un champ où se confrontent les grandes théories sociales. Pour résumer le conflit à grands traits, la position libérale considère que le pouvoir appartient aux élus et s'interroge, selon les courants, sur les processus de décisions internes aux lieux de pouvoir politique, ou sur les groupes sociaux qui sont représentés, et dont les intérêts sont défendus, au sein de ces lieux ; pour les tenants de la position marxiste, l'action publique locale émerge, de façon générale, en réponse aux contradictions du mode de production capitaliste. La forme de l'agglomération urbaine reflète les intérêts des capitalistes, et l'État travaille à satisfaire la demande de ceux-ci pour un paysage urbain plus « efficace » (Fainstein, 2001).

Bourdieu (2000, p.140) par exemple, évoque « l'ambiguïté intrinsèque du fonctionnement de l'État » qui « tend à imposer, sous les dehors de la neutralité bureaucratique, une politique conforme aux intérêts des banques et des grands constructeurs – lesquels, agissant à travers leur capital social de connexions dans la haute administration, imposent à celle-ci une politique conforme à leurs intérêts, c'est-à-dire la création d'un marché pour le crédit bancaire aux particuliers et aux entreprises – » mais contribuent

---

19 Séance plénière du parlement bruxellois, 10 février.

néanmoins à « la protection, au moins dans certaines limites, des intérêts des dominés ». Le marché de la maison est, pour Bourdieu (2000, p.113), un de ces marchés « véritablement construits par l'État, tout spécialement à travers l'aide accordée aux particuliers (...) favorisant plus ou moins telle ou telle catégorie sociale et, par là, telle ou telle fraction de constructeurs ». Par une politique orientée vers l'accès à la propriété l'État défend tout à la fois, de façon « indirecte », l'attachement au capitalisme et, de façon directe, les grands constructeurs et promoteurs et les institutions bancaires, à qui cette politique offre « la possibilité de mobiliser plus largement l'épargne dormante » (Bourdieu, 2000, p.149).

### Lobbying

Si l'action publique semble conçue, au moins dans une certaine mesure, pour défendre les intérêts des producteurs de logements, la question se pose des *moyens* concrets dont ces producteurs disposent pour faire valoir ces intérêts. Bourdieu (2000, p.113) note encore que « les constructeurs, notamment les plus grands et les banques auxquelles ils sont liés, ont des moyens, autrement plus puissants que la simple publicité, de la façonner [*i.e.* l'action publique] ; ils peuvent en particulier influencer les décisions politiques qui sont de nature à orienter les préférences des agents ».

Pollard (2009), qui s'est interrogée sur le rôle politique des promoteurs immobiliers (en France et en Espagne), a catalogué différents moyens d'action collective utilisés par ceux-ci pour influencer sur l'élaboration des politiques qui les affectent. Elle relève trois types d'interventions :

- la production et la valorisation d'une expertise, matérialisée « dans la préparation de rapports, de dossiers, d'études, par la construction d'indicateurs, voire dans la mise en valeur de certaines sources statistiques » (p.226) ;
- l'organisation d'évènements (journées d'études, colloques, séminaires, cérémonies) par les associations professionnelles, auxquels sont conviés des responsables politiques ;
- enfin les négociations (formelles) et les consultations (informelles), à travers lesquelles les groupes représentant les intérêts des promoteurs participent à l'élaboration des politiques de logement, sur leur propre initiative ou à l'instigation des acteurs politiques.

Qu'en est-il à Bruxelles ? Une analyse systématique reste à faire, mais tout porte à croire que les mêmes moyens sont utilisés par les promoteurs bruxellois. L'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI) réalise des mémorandums et des dossiers qu'elle transmet aux autorités<sup>20</sup>, organise des séminaires réservés à ses membres, où de hauts fonctionnaires sont invités en tant qu'orateurs, et finance le Realty, le salon immobilier de Bruxelles, une « plate-forme de mise en réseau » où exposent côte à côte collectivités locales et promoteurs immobiliers.

Les séminaires immobiliers organisés par « Éditions & Séminaires » sont un autre type d'évènements phares, conçus comme des « rendez-vous des professionnels » du secteur immobilier, auxquels sont systématiquement conviés plusieurs hauts responsables politiques. Ces séminaires sont l'occasion d'intenses échanges entre politiciens, hauts fonctionnaires et promoteurs immobiliers. C'est un peu, comme l'indique un ancien directeur de la société publique Citydev, « le Davos de l'immobilier bruxellois (...) C'est une occasion (...) pour le privé, aussi, de faire passer un certain nombre de messages au

20 En 2014, l'UPSI a par exemple développé l'idée d'une TVA réduite sur les logements neufs vendus aux ménages à revenus moyens. Elle a réalisé un dossier qui décrit la proposition en détail et réalise un calcul d'impact budgétaire pour les finances publiques, dossier qui a été communiqué aux autorités publiques, acteurs publics et aux partis politiques (Rapport Annuel 2014, [upsi-bvs.be](http://upsi-bvs.be), consulté le 8 avril 2015).

public »<sup>21</sup>. Précisons que les prix élevés de participation à ces événements, lorsqu'ils ne sont pas réservés aux membres, en ferment de fait les portes à l'immense majorité des habitants.

Le secteur est aussi consulté dans le cadre de l'élaboration des plans stratégiques régionaux. En préparation du Plan de Développement International de Bruxelles, par exemple, Decroly et Van Criekingen (2009) ont noté que « les opérateurs immobiliers (courtiers, consultants, développeurs, investisseurs) sont les mieux représentés » parmi les institutions consultées.

L'UPSI est devenue en 2010, suite à sa demande, membre du Conseil Consultatif du Logement, dont le Gouvernement régional sollicite l'avis officiel sur tout avant-projet d'ordonnance ou d'arrêté réglementaire concernant le logement.

Les promoteurs défendent également leurs intérêts auprès des pouvoirs publics au moment de la mise en œuvre de leurs projets et au niveau local (et ce plutôt de façon informelle) : « Le lobbying vise à se placer en position d'acteur connu et reconnu, partenaire de confiance capable de mener à bien les projets et d'être réactif par rapport aux demandes formulées par les élus locaux » (Pollard, 2011, p.698)<sup>22</sup>. En ce qui concerne Bruxelles, Vincent constatait en 1975 (p.6) que « les plans particuliers d'aménagement (communaux) sont souvent dressés à l'initiative ou avec le concours des promoteurs eux-mêmes ».

### Résistances

L'action de l'État est aussi influencée par des pressions venant des habitants, dont le rôle dans ce système de production ne se réduit pas à la « consommation » des logements produits. Ces pressions vont souvent, sans surprise, dans le sens contraire de celles qui sont exercées par les promoteurs.

Elles prennent place dans le cadre des enquêtes publiques, autour de projets immobiliers spécifiques à travers les procédures d'enquête publique et de concertation, ou à travers des mobilisations plus larges (publications, interpellations politiques, manifestations, pétitions...) au sujet de l'urbanisme, du droit au logement, de la participation des habitants dans les prises de décisions, de la qualité de l'environnement.

Les enquêtes publiques, obligatoirement organisées par les communes pour certains types de travaux, servent à informer les riverains sur les travaux projetés et à leur permettre de formuler des remarques à leur sujet. Une enquête, qui dure en principe 15 jours, est signalée par des affiches placées dans le voisinage du bien faisant l'objet de la demande.

---

21 [editionsetseminaires.be](http://editionsetseminaires.be), consulté le 8 avril 2015.

22 Pollard (2009) constate en fait que les promoteurs « peuvent être relativement peu présents ou peu visibles dans l'élaboration des politiques du logement au plan national », pour plusieurs raisons : « les intérêts des promoteurs immobiliers privés sont importants pour les pouvoirs publics, qui les prennent en compte sans que ceux-ci se mobilisent ouvertement ; les promoteurs ont les mêmes intérêts que d'autres acteurs plus puissants qui se mobilisent plus efficacement qu'eux ». Par ailleurs, « ils compensent cette faiblesse par une présence et un impact important au moment de la mise en œuvre ». Elle fait ainsi l'hypothèse que « ce n'est pas en étant dans le débat parlementaire, mais plutôt en intervenant et en orientant la mise en œuvre que ceux-ci maximisent leurs intérêts » (p.310).

Les motivations des habitants sont évidemment très variables et forment une gamme allant des réclamations individualistes de type NIMBY<sup>23</sup> à des revendications à visée plus collective, les deux attitudes n'étant pas toujours conciliables, ni clairement distinguées.

Bruxelles a connu un « âge d'or de la contestation » dans les années 1960 et 1970. L'histoire de Bruxelles et l'imaginaire collectif de ses habitants sont ainsi jalonnés de grandes « batailles » ayant opposé habitants, promoteurs immobiliers et pouvoir politique : la « bataille de la Marolle », la lutte contre le « plan Manhattan », contre les autoroutes urbaines, ou plus récemment, celle des habitants du Quartier Midi (voir notamment Demey, 1990, 1992 ; Breës, 2009 ; Vandermotten, 2014).

Les formes les plus institutionnalisées de cette contestation sont aujourd'hui constituées par les comités d'habitants, fédérés pour la plupart par Inter-Environnement Bruxelles<sup>24</sup>, qui tient une veille des permis d'urbanisme, diffuse l'information et soutient les démarches des habitants concernant certains dossiers, et relaie également des revendications plus générales, sur des questions d'urbanisme entre autres. Parmi la kyrielle d'associations qui sont amenées à exercer des pressions au nom des habitants au sujet de la production de logements, mentionnons encore le Rassemblement Bruxellois pour le Droit à l'Habitat<sup>25</sup> qui porte des revendications en matière de droit au logement, essentiellement orientées vers les acteurs publics.

Si les pouvoirs publics subissent ainsi souvent, pour les grands projets immobiliers menés par des sociétés de promotion immobilière, des pressions venant « de part et d'autre », il y a en général une forte asymétrie en termes d'accès au pouvoir, entre les habitants d'un côté, consultés à travers une procédure très formelle, de courte durée, et sur laquelle ils ont peu de prise, et les promoteurs de l'autre, qui peuvent faire valoir leurs intérêts de façon beaucoup plus directe et suivie (voir aussi Breës, 2009).

Du côté des promoteurs, si le mépris pour les comités d'habitants est parfois patent, que ce soit lors des entretiens ou sur la place publique, l'attitude affichée est aussi, souvent, teintée de tolérance, voire d'indifférence. Parmi les promoteurs interrogés, qui ont souvent évoqué la question spontanément, beaucoup considèrent que les réclamations des habitants font « partie du jeu », mais aussi que, comme elles s'adressent aux pouvoirs publics qui jouent à la fois le rôle d'arbitre et de « zone tampon », ces réclamations ne les concernent que peu.

*« C'est un sport national, ça, les comités de quartier. La dame qui se plaint que son bégonia n'aura plus assez de soleil, etc. Disons que ça fait partie des impondérables » (entretien, promoteur 6).*

*« Les pouvoirs publics, ils sont mal pris, entre le privé et les associations de gauchistes (...) Le politique est élu par la population, mais la population est haranguée par des journalistes et par les associations, qui n'ont pas une vision à long terme (...) Le pouvoir public, je ne peux pas lui taper dessus. Il fait avancer les choses (...) Le problème, c'est la démocratie. Tout prend du temps » (entretien, promoteur 3).*

---

23 Pour *Not In My Backyard*.

24 [ieb.be](http://ieb.be). Inter-Environnement Bruxelles a un « équivalent » néerlandophone, le *Brusselse Raad voor het Leefmilieu* ([bralvzw.be](http://bralvzw.be)).

25 [rbdh-bbrow.be](http://rbdh-bbrow.be)

## 2. Les formes actuelles de l'action publique en matière de logement à Bruxelles et leurs influences sur la production

Les façons dont l'État influence la production de logements sont innombrables. J'en évoque ici quelques-unes, en ajoutant quelques éléments de réflexion concernant leur influence possible sur la production privée : tout d'abord la politique de l'habitat et les règles urbanistiques, qui sont deux domaines privilégiés d'influence. Je donne ensuite quelques exemples d'intervention plus indirectes.

### *Une politique de l'habitat principalement orientée vers la solvabilisation de la demande*

La politique belge de l'habitat est, depuis ses débuts, plutôt axée sur le soutien à la demande de logements (acquisitifs) plutôt que sur l'offre. Les premières mesures prises par le gouvernement, à la fin du 19<sup>e</sup> siècle, avaient déjà pour but de favoriser l'accès à la propriété pour les travailleurs. Cette option était défendue à l'époque par les sociaux-chrétiens et s'opposait à la conception de certains socialistes qui défendaient plutôt la production massive de logements sociaux et d'autres formes de propriété collective. La propriété privée de masse était "garante, selon [le gouvernement], d'une certaine stabilité sociale qui préserve la compétitivité des entreprises" (Dubois, 2002). Dans les premiers temps, l'accession à la propriété fut soutenue en octroyant des prêts hypothécaires aux particuliers par l'intermédiaire d'une institution financière publique, la CGER<sup>26</sup>.

Différentes conceptions du logement des travailleurs se sont opposées durant tout le 20<sup>e</sup> siècle, mais la promotion de la propriété privée est restée l'option forte de la politique de l'habitat. L'acquisition du logement familial continua d'être promue par les pouvoirs publics, auprès des classes moyennes en expansion et d'une partie de la classe ouvrière. La moitié des ménages belges, déjà en 1960, possédait son propre logement (De Decker, 2008). La demande de logements bon marché, elle, resta non satisfaite même lors des *booms* de construction (Buyst, 1992) et en dépit de la construction de logements sociaux par l'État, qui absorba une partie de cette demande.

Aujourd'hui, cette politique de soutien à la propriété se traduit en premier lieu par les déductions fiscales dont bénéficient les ménages ayant contracté un emprunt hypothécaire, déductions qui constituent un manque à gagner, au niveau de l'État fédéral, de quelque 2 milliards d'euros par an (Xhignesse, 2014 ; Bernard et Lemaire, 2015).

Au niveau régional, le poste principal des dépenses budgétaires (voir tableau 1) liées à la politique de l'habitat<sup>27</sup> est celui du logement social : 50 % de ce budget va à la Société du Logement de la Région de Bruxelles-Capitale (SLRB) pour l'entretien, l'agrandissement et la mise en location du parc de logements sociaux, qui représente 7 % des logements bruxellois environ. Le reste se partage essentiellement entre :

- D'une part les politiques de soutien à la propriété : partenariats public-privé pour la production de logements acquisitifs (à travers la société publique Citydev essentiellement), prêts

---

26 La Caisse Générale d'Épargne et de Retraite est l'une des plus anciennes institutions financières du pays. Elle fut privatisée dans les années 1990, puis achetée par Fortis.

27 Dans le budget régional bruxellois, les dépenses liées à la politique de l'habitat apparaissent dans deux sections différentes : celle de la politique du logement au sens strict, et celle de la « politique de la ville », dans ses aspects touchant à la rénovation urbaine. Ces dépenses représentent un peu moins de 10 % de l'ensemble des dépenses inscrites au budget régional.

hypothécaires à taux d'intérêts inférieurs à ceux du marché (Fonds du Logement), primes à la rénovation ;

- D'autre part les politiques de rénovation urbaine, principalement à travers les « Contrats de quartiers durables », des programmes de « revitalisation » ciblant, tour à tour, les quartiers les plus pauvres de la Région.

	Moyenne annuelle période 2011-2014 (milliers €)	% de la politique de l'habitat
Support de la politique générale du logement	846,3	0,3%
Soutien aux organismes, associations et communes	445	0,2%
Logement social	134 440,5	50,9%
Dont : politique sociale	36 240	13,7%
Dont : politique d'investissement	87 827,5	33,2%
Dont : autres	12 568	4,8%
Promotion de la propriété privée	62,5	0,02%
Politique en faveur des ménages (Fonds du Logement)	31 990	12,1%
Politique « en faveur des plus démunis » (Agences Immobilières Sociales, <i>Community Land Trust</i> , et autres)	22 320,3	8,4%
Code du logement	420	0,2%
<b>Total politique du logement (a)</b>	<b>189 333</b>	<b>72%</b>
Revitalisation des quartiers (Contrats de quartiers durables)	40 067,3	15,2%
Soutien aux initiatives de rénovation urbaine (primes)	10 536	4%
Citydev (département « rénovation urbaine »)	18 702,8	7,1%
Études, information et promotion	10	0,004%
Initiatives en vue d'accroître le parc de logements publics locaux	5702	2,2%
<b>Total des programmes assimilables à la rénovation urbaine de la mission "Politique de la ville" (b)</b>	<b>75 018</b>	<b>28%</b>
<b>Total "politique de l'habitat" (a)+(b)</b>	<b>326 851</b>	<b>100%</b>

Tableau 1. Source : Budget des dépenses de la Région de Bruxelles-Capitale – crédits d'ordonnancement avant ajustements.

À ces dépenses budgétaires s'ajoutent des « dépenses fiscales », c'est-à-dire le manque à gagner qui résulte des déductions d'impôts accordées, au niveau régional cette fois, pour soutenir l'accès à la propriété : il s'agit des abattements sur les droits d'enregistrement, qui coutent environ 50 millions d'euros par an.

En additionnant les dépenses budgétaires et fiscales, au niveau fédéral et régional, les sommes consacrées par les pouvoirs publics au soutien à la propriété représentent en réalité, pour Bruxelles, quelque 200 millions d'euros par an<sup>28</sup>. À la lumière de ces chiffres, le logement social et l'accès au

28 La part du « bonus logement » qui va à des propriétaires bruxellois est estimée à 70 millions € en 2011 rien que pour le régime fiscal établi en 2005 (Bernard et Lemaire, 2015) auxquels s'ajoutent les



logement pour les ménages à bas revenus, qui sont pourtant les principales victimes de la hausse des prix, apparaissent comme les parents pauvres de l'actuelle politique de l'habitat : ils représentent, eux, moins de 160 millions d'euros pour la période 2011-2014.

Cette orientation de la politique de l'habitat vers le soutien à la propriété a suscité de nombreuses critiques. D'abord parce qu'elle profite davantage aux classes moyennes et supérieures, à la fois à cause des critères d'attribution des aides (Romainville, 2010)<sup>29</sup>, du fait qu'elles prennent principalement la forme de déductions fiscales (Valenduc, 2008 ; Bernard et Lemaire, 2015), et du fait qu'elle est inaccessible aux ménages qui, même aidés, n'ont pas les moyens d'accéder à la propriété.

Ensuite parce qu'elle a un certain nombre d'effets pervers, notamment un encouragement de la hausse des prix immobiliers (Bernard et Lemaire, 2015), hausse des prix qui, en plus de son effet contre-productif sur l'aide elle-même, a en soi des conséquences socialement inégalitaires.

Pour en revenir à l'influence de la politique de l'habitat sur la production de logements par les sociétés privées, il semble clair qu'une politique axée sur le soutien à l'accession, et donc sur la solvabilisation de la demande, se fait à l'avantage des producteurs de logements puisqu'elle permet d'entretenir à la fois un haut niveau d'activité et des prix plus élevés. Le maintien de cette orientation est d'ailleurs défendue par les associations professionnelles représentant les producteurs (l'UPSI, notamment).

### Les règles urbanistiques

Les « règles du jeu » en matière urbanistique sont définies par le Code Bruxellois de l'Aménagement du Territoire (CoBAT). Ses deux grands outils sont les plans d'affectation du sol, qui existent au niveau régional (PRAS) et au niveau de certaines zones spécifiques du territoire (PPAS, élaborés par les communes) d'une part, et des règlements d'urbanisme, hiérarchisés là aussi en règlement régional (RRU) et communaux (RCU). Les plans déterminent ce qui peut être réalisé sur les parcelles en termes de fonctions (habitat, commerce...) tandis que les règlements d'urbanisme déterminent les critères à respecter par les constructions elles-mêmes.

Concrètement, la société qui veut réaliser ou faire réaliser des travaux doit, pour agir en toute légalité, solliciter un permis d'urbanisme à l'administration communale concernée. C'est lors de l'examen de cette demande que l'adéquation des travaux avec les plans, règlements et législations diverses est étudiée. Cela n'exclut pas, en amont, des adaptations des plans à la demande (plus ou moins explicite) des acteurs privés<sup>30</sup>.

Le permis d'urbanisme est donc l'instrument essentiel aux mains des pouvoirs publics, dans un système où l'aménagement du territoire est, de fait, laissé majoritairement à l'initiative des acteurs privés (c'est-à-dire principalement des propriétaires). Si les discussions et rapports qui émergent de la procédure d'octroi du permis sont souvent techniques, cette procédure est pourtant bien, comme celle de l'élaboration des plans, un lieu d'expression de rapports de force, « d'affrontements entre projets

---

abattements (régionaux) sur les droits d'enregistrement (50 millions environ), les primes à la rénovation, Citydev et l'essentiel des dépenses consenties via le Fonds du Logement (voir tableau 1).

29 Voir aussi l'étude du Centre d'Études Régionales Bruxelloises (2012) qui indique que « quand les pouvoirs publics conçoivent des aides pour les ménages défavorisés, ils touchent en réalité aussi une grande partie de la classe moyenne. En parallèle, quand des aides sont envisagées pour la classe moyenne ou les revenus moyens, elles s'adressent à des publics plus aisés que la classe moyenne » (p.49).

30 Pour un cas d'école, voir Breës (2009).

concurrents, entre groupes de pression, où s'expriment les intérêts divergents d'acteurs multiples et dont l'enjeu est l'usage, donc le contrôle, du territoire » (Subra, 2008).

Lorsque les habitants expriment des résistances, le pouvoir public chargé de la décision (commune ou Région, selon les cas) sert de courroie de transmission et d'arbitre dans ces conflits, et subit les pressions exercées d'une part par les résistances des habitants, d'autres part par les promoteurs, qui cherchent à maximiser la rentabilité de leur opération.

L'octroi du permis fait souvent l'objet de négociations entre le demandeur et les pouvoirs publics, qui peuvent imposer des modifications au projet. Ces négociations portent souvent sur la densité du projet, et en particulier le nombre d'étages car l'augmentation du ratio  $m^2$  de plancher /  $m^2$  de terrain est une des façons d'augmenter la marge de profit d'une opération. Comme la hauteur des bâtiments produits est en même temps une source potentielle importante de plaintes de la part des voisins (ombre, vents tourbillonnant au pied des tours, vue masquée), il s'agit d'un élément qui focalise une grande part des discussions.

Dans le cas des grands projets, ces négociations portent aussi sur le financement des équipements et infrastructures collectifs associés. Le mécanisme des charges d'urbanisme a pour objectif d'imposer au demandeur du permis une contribution à ce financement. L'extension du mécanisme des charges d'urbanisme aux projets de logements est récente. Tout projet immobilier, au-delà d'une certaine taille, engendre la perception de charges d'urbanisme par les pouvoirs publics, dont le montant est fixé par  $m^2$  et varie selon la fonction : en 2013, ces montants ont été fixés à 125 €/m<sup>2</sup> pour les projets de bureau, commerce, parking, hôtels, et à 50 €/m<sup>2</sup> pour les projets de logements<sup>31</sup>. Le versement des charges en numéraire peut être remplacé par la réalisation de travaux par le promoteur.

Ces montants sont jugés largement inférieurs aux besoins réels de financement en équipements et en infrastructures collectifs générés par les projets immobiliers<sup>32</sup>. Dans le cas des charges applicables aux projets de bureau, le gouvernement a explicitement maintenu le montant à un niveau permettant de maintenir la rentabilité des projets pour les opérateurs<sup>33</sup>.

### *Quelques autres interventions de l'État qui influencent la production de logements*

Au-delà de ces deux types d'interventions, qui influencent de façon directe la production des logements et en particulier la rentabilité des opérations, on peut encore citer d'autres façons dont l'État influence cette production.

En termes de fiscalité, les impôts qui affectent prioritairement l'activité des promoteurs immobiliers sont l'impôt des sociétés, les droits d'enregistrement perçus lors des transferts de propriété immobilière et la TVA, qui est due lors de l'achat de logements neufs. En principe, les droits d'enregistrement ou la TVA sont dus par les acheteurs ; cependant on considère généralement que, le prix de vente des logements

---

31 Arrêté du Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale relatif aux charges d'urbanisme imposées à l'occasion de la délivrance des permis d'urbanisme, 26 septembre 2013. Les montants sont relevés respectivement à 200 €/m<sup>2</sup> et 65 €/m<sup>2</sup> dans certains cas particuliers.

32 Voir le communiqué de presse des associations IEB, Bral, MOC Bruxelles, RBDH à ce sujet.

33 Arrêté du Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale relatif aux charges d'urbanisme imposées à l'occasion de la délivrance des permis d'urbanisme, 26 septembre 2013, préambule.

étant fixé selon le pouvoir d'achat des acheteurs potentiels<sup>34</sup>, l'existence de ces impôts oblige les vendeurs à baisser ce prix d'autant. Tout impôt sur les transactions impacte à la baisse la rentabilité des opérations immobilières – ce qui explique, d'ailleurs, que la révision de ces impôts à la baisse soit un des chevaux de bataille de l'UPSI.

La politique économique de l'État conditionne également, de façon générale, la quantité des capitaux disponibles, candidats à un investissement dans la production de logements, laquelle conditionne à son tour l'activité de promotion (et ses fluctuations, souvent succession de « booms » et de « crises »). Ces capitaux disponibles peuvent être issus des revenus et de l'épargne des ménages, auquel cas cette influence se fait par l'intermédiaire de la solvabilité de la demande de logements, comme on l'a vu plus haut. Les capitaux investis peuvent également être issus de l'État lui-même, à travers des subsides, par exemple dans le cadre des partenariats public-privé, qui seront évoqués plus loin<sup>35</sup>. S'agissant des capitaux investis par les sociétés elles-mêmes, c'est le taux de profit moyen de l'ensemble des activités économiques qui détermine la quantité de capitaux disponibles (Lipietz, 1974). Cette quantité est d'autant plus élevée que le taux de profit moyen est élevé, et leur propension à s'investir dans la production de logements sera d'autant plus grande que le taux de profit généré par ce secteur particulier sera supérieur au taux de profit moyen.

Les pouvoirs publics sont aussi des pourvoyeurs de terrains, parfois vendus à des prix inférieurs à ceux du marché.

L'État influence encore de diverses façons la division sociale et économique de l'espace, et donc à la fois les prix des terrains et les prix potentiels de vente des logements produits, deux éléments essentiels de la rentabilité des opérations immobilières. Citons la rénovation des espaces publics, l'installation d'équipements (de transport, sportifs, culturels...), le soutien de certains types de commerces, ou encore le marketing pur et simple, visant à augmenter l'attractivité de certains espaces auprès d'un certain type de ménages et/ou d'investisseurs.

À Bruxelles, c'est l'Agence de Développement Territorial (ADT), une structure publique régionale, qui est chargée, depuis 2009, du marketing urbain des « territoires socio-économiques les plus fragilisés » de la Région, avec l'objectif d' « améliorer l'attractivité et l'image de ces quartiers » pour promouvoir leur développement<sup>36</sup>. La campagne de marketing a pris la forme d'affichages de rue, d'un site web (bruplus.be) et de vidéos diffusées sur l'Internet. L'image véhiculée par cette campagne est celle d'une zone jeune, socialement diverse, centrale, à la mode, d'une zone « qui bouge », et fortement investie par les pouvoirs publics. La campagne vise le « grand public » ainsi que les investisseurs<sup>37</sup>.

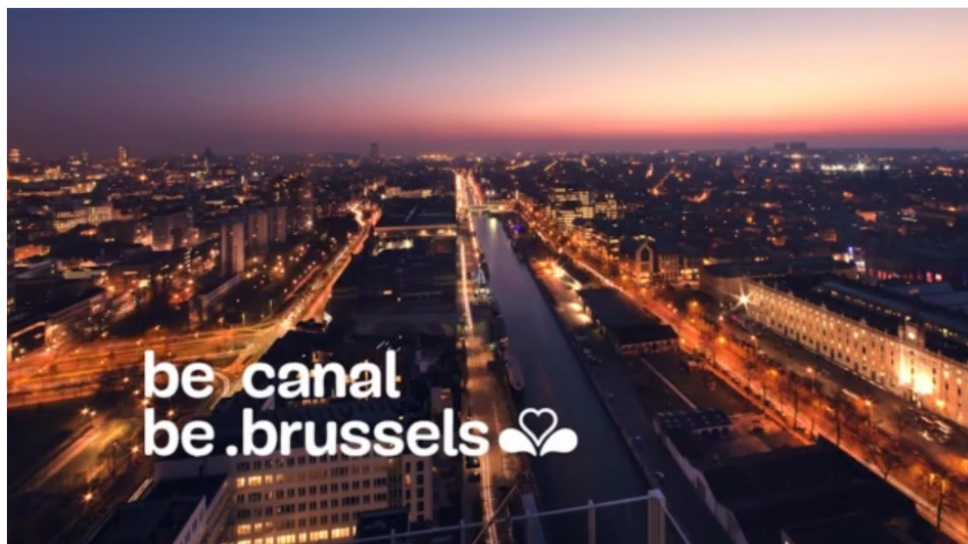
---

34 Voir partie I.A.2.

35 Voir partie I.C.1.

36 [www.adt-ato.brussels/fr/marketing-urbain](http://www.adt-ato.brussels/fr/marketing-urbain), consulté le 11 avril 2015.

37 ADT, « Le projet de marketing urbain », brochure en ligne, [www.adt-ato.brussels](http://www.adt-ato.brussels), consulté le 11 avril 2015.



*Images extraites d'une vidéo de la campagne de marketing urbain de l'ADT.*

*Source : bruplus.be, consulté le 11 avril 2015.*

En termes de marketing, la Région de Bruxelles-Capitale assure aussi une présence régulière au MIPIM, le salon international de l'immobilier que se tient à Cannes chaque année. La présence au MIPIM est une occasion de présenter (et parfois vendre) à des investisseurs des projets particuliers, mais aussi, de façon plus générale, d'associer l'image d'une ville (ou d'une partie de ville) à celle d'une « zone d'investissement » (Guironnet et Halbert, 2014).

## C. La production de logements

Dans cette section il s'agit de décrire le troisième pôle du système, celui des producteurs de logements. Plusieurs formes de production de logements, et plusieurs types de producteurs, coexistent.

J'expose d'abord la base sur laquelle on peut distinguer ces différents modes de production, avant de donner quelques informations pour chacun d'eux. Les modes de production hors promotion immobilière : auto-promotion, production de logements « de rapport », production de logements par les pouvoirs publics, sont décrits de façon très succincte. La partie concernant la production de logements par les sociétés privées, qui suit, est beaucoup plus longue : j'y présente déjà le fonctionnement général des promoteurs immobiliers, qui sont l'objet du reste de mon étude.

### 1. Modes de production des logements et types de producteurs

La production de logements a plusieurs particularités, par comparaison avec la production d'autres marchandises. L'une d'elle est le fait que, si concrètement les logements résultent de l'activité des firmes de construction (les « entrepreneurs »), ceux-ci ne sont pas propriétaires du capital qui est investi dans ce processus de production. Ce capital, le « capital de promotion », est généralement dans les mains d'un autre agent, qui préfinance la production. Ce préfinanceur, ou investisseur, est celui qui « monte » l'opération immobilière, il domine le processus de production, et fait faire les travaux à l'entrepreneur, qui n'est qu'un sous-traitant (Lipietz, 1985).

Par ailleurs, l'utilisateur du logement n'en est pas forcément le propriétaire : il peut être locataire.

Chaque opération de construction/rénovation implique donc au minimum ces trois rôles, qui peuvent être ou non endossés par des personnes différentes : un investisseur ou préfinanceur, qui apporte les fonds nécessaires à l'opération ; un propriétaire final (après l'opération) ; et un usager final (l'habitant).

On peut décrire trois modes de production de logements selon que ces rôles soient endossés par des personnes différentes ou non<sup>38</sup>:

1° l'investisseur, le propriétaire final et l'utilisateur final ne font qu'un. C'est le cas de la personne qui fait construire ou rénover un bien pour l'occuper lui-même ensuite. Le propriétaire final et utilisateur du logement fournit le terrain et paie les travaux. C'est le mode de production que Halleux (2005b) appelle l'auto-promotion. Cette catégorie de producteurs de logements correspond aussi à ce que Smith (1979) appelle *occupier developers*.

2° l'investisseur et le propriétaire final ne font qu'un, distinct de l'utilisateur final. C'est le cas de la personne ou de l'institution qui fait construire ou rénover un bien en vue de le mettre en location. Ici aussi, le propriétaire final fournit le terrain et paie les travaux. Lorsque l'objectif de la mise en location est la rentabilité des capitaux investis, ce type de logements est parfois appelé « logements de rapport »<sup>39</sup>. Smith (1979) appelle *landlord developers* les particuliers qui produisent des logements de rapport.

---

38 Voir Topalov (1974, p.17-18) et Lipietz (1974, p.57-58).

39 En référence aux immeubles de rapport, qui sont des immeubles abritant plusieurs logements, mis en location par leur(s) propriétaire(s) et conçus par ceux-ci comme un placement.

3° l'investisseur est distinct du propriétaire final. Dans ce cas l'investisseur est un promoteur. Il est l'agent qui utilise les fonds pour réaliser l'opération, c'est-à-dire qu'il *assure la transformation d'un capital en une marchandise-logement en vue de la vendre*, logement qui sera ensuite occupé ou mis en location par son nouveau propriétaire. Il s'agit de la promotion immobilière telle qu'on la conçoit dans le langage courant, très généralement menée dans le but de réaliser un profit. On parle parfois de « promotion commerciale » (Halleux et Strée, 2012), de promoteurs professionnels ou de *speculative developers* (Payne, 2013 ; Fainstein, 2001).

Topalov considérait déjà, en 1974, que l'auto-promotion et la production de logements de rapport par les particuliers étaient devenues marginales en France. Pour lui, le dépassement de ces modes de production est un pré-requis au développement de la promotion immobilière.

Ce n'est pas l'avis de Smith (1979, p.546) qui constatait la présence, dans des quartiers en gentrification de Philadelphia au tournant des années '70, à côté des promoteurs professionnels (*i.e.* qui revendent le bien après production), à la fois des *ocupier developers* et des *landlords developers*. Smith est loin de considérer ces filières comme marginales puisqu'il les considère comme des acteurs clés du phénomène, nouveau à l'époque, de gentrification.

Quoi qu'il en soit, dans la Belgique d'aujourd'hui, ces deux formes de production de logements sont bien présentes. Elles cohabitent avec la promotion immobilière et leur importance varie selon les types d'espace.

#### *Croisement des formes de production et des types de producteurs*

On peut aussi distinguer trois types d'acteurs susceptibles d'investir des capitaux dans la production de logements : les particuliers, les sociétés privées, les institutions publiques. Dans le cas des partenariats public-privé, les capitaux sont issus pour partie de sociétés privées, pour partie d'institutions publiques.

Je fais l'hypothèse, dans le cadre de ce travail, que les capitaux privés investis dans la promotion immobilière le sont forcément par l'intermédiaire d'une société, car la constitution d'une société présente des avantages juridiques et fiscaux pour toute personne réalisant une opération immobilière dont les logements sont destinés à la vente. S'il n'est pas exclu qu'un particulier produise un ou des logements en vue de les vendre, le phénomène est probablement très marginal ; pour la suite de l'analyse je considérerai que seules des institutions et des sociétés peuvent exercer une telle activité.

Le croisement des modes de production, tels que décrits ci-dessus, avec les différentes « sources » de capitaux, donne dès lors huit modalités de production (tableau 2) :

		Mode de production des logements		
		Production de logements occupés par le producteur	Production de logements mis en location par le producteur	Promotion immobilière (logements mis en vente par le producteur)
Origine des capitaux investis (type de producteur)	Capitaux privés (particuliers)	<i>Auto-promotion</i>	<i>Production de « logements de rapport » par les particuliers</i>	/
	Capitaux privés (sociétés)	/	<i>Production de « logements de rapport » par les sociétés</i>	<i>Production capitaliste de logements, ou promotion immobilière</i>
	Capitaux publics (institutions publiques)	/	<i>Production de logement publics locatifs</i>	<i>Logement acquisitif produit par des sociétés publiques</i>
	Association de capitaux publics et privés	/	<i>Logement locatif produit par des partenariats public-privé</i>	<i>Logement acquisitif produit par des partenariats public-privé</i>

Tableau 2. Modes de production des logements.

A Bruxelles, le secteur de la production de logements est clairement dominé par les sociétés privées. En se basant sur les permis d'urbanisme octroyés de 2003 à 2011, on peut estimer qu'elles sont responsables des deux tiers environ de la production légale<sup>40</sup>. Les données ne permettent pas de savoir dans quelle mesure ces logements sont vendus ou mis en location, mais les analyses de cas et interviews réalisées portent à penser que les logements sont, dans leur majorité, vendus par les sociétés (éventuellement à des particuliers qui les mettront ensuite en location).

Viennent ensuite les particuliers, pour un cinquième des logements produits (auto-promotion et production de « logements de rapport » ensemble). La production *réelle* de logements par les particuliers est sous-estimée par ces chiffres, car ceux-ci ne tiennent pas compte de la production illicite, c'est-à-dire sans permis d'urbanisme. Mais la production par les sociétés est également sous-estimée, car les travaux de rénovation sont souvent réalisés sans permis, y compris par des sociétés.

Quelque 9 % des logements créés sur la période 2003-2011 (toujours d'après les permis d'urbanisme délivrés) l'ont été à travers des permis octroyés à des structures dépendant des pouvoirs publics (régionaux ou communaux). 39 % d'entre eux (soit 4 % de l'ensemble des logements créés) sont des logements locatifs sociaux, réalisés par la Société du Logement de la Région de Bruxelles-Capitale

40 D'après les données de l'Observatoire des Permis Logement (voir annexe 4). Nombre de logements créés à travers les permis d'urbanisme octroyés à des entreprises privées / nombre de logements créés à travers l'ensemble des permis d'urbanisme \* 100. Tous les permis autorisant une modification du nombre de logements sont pris en compte, que ce soit à travers des travaux de construction ou de transformation d'un bâti existant. Selon les estimations (Observatoire des Permis Logement, 2011) plus de 90 % des logements autorisés par les permis sont mis en chantier.

(SLRB)<sup>41</sup>. D'autres structures publiques produisent des logements : les communes (3 % de l'ensemble des logements créés), les Centres Publics d'Aide Sociale (1 %) et le Fonds du Logement (1 %).

4 % des logements produits sont des logements acquisitifs produits par des sociétés privées subsidiées par la Région, dans le cadre des partenariats public-privé mis en place par la société publique Citydev.

### L'auto-promotion

En milieu urbain dense, l'auto-promotion prend généralement la forme d'une opération de rénovation voire de réaffectation d'un bien non destiné au logement au départ, avec l'achat d'un bien dégradé par un ou plusieurs ménages qui le rénovent pour l'occuper ensuite.

L'importance quantitative de ce phénomène est difficile à apprécier. Les statistiques basées sur les permis d'urbanisme ne permettent pas de s'en faire une image fidèle, car beaucoup de travaux de rénovation sont réalisés sans permis. On sait que quelque 1800 primes à la rénovation sont octroyées chaque année par la Région<sup>42</sup>, mais vu les conditions d'octroi, ces primes ne couvrent qu'une partie des rénovations réalisées par les ménages (Romainville, 2010).

L'importance de l'auto-promotion en tant que mode de production des logements en Belgique (la « brique dans le ventre » du Belge) résulte d'une série de facteurs, parmi lesquels la politique séculaire d'encouragement de la propriété occupante (Dubois, 2002). De la même façon, l'auto-promotion, dans sa version bruxelloise, est vivement encouragée par les pouvoirs publics régionaux. En plus des primes à la rénovation, une partie des prêts hypothécaires octroyés par le Fonds du Logement sert souvent à couvrir des travaux de rénovation. Le Plan Régional de Développement de 2002 visait explicitement à attirer ou maintenir en ville les ménages des classes moyennes, entre autres parce qu'il était attendu de ceux-ci qu'ils participent à la rénovation du stock de logements.

L'importance de l'auto-promotion comme mode de production des logements n'est pas homogène spatialement : elle prend plus d'importance là où le sol est accessible et bon marché (Halleux, 2005b), raison pour laquelle il s'agit d'un phénomène typiquement péri-urbain. Elle n'est pas non plus homogène socialement : dans les pays où cette question a été étudiée, les ménages qui ont les besoins les plus grands en matière de logement et ayant des bas revenus sont généralement peu représentés parmi ceux qui pratiquent l'auto-promotion (Duncan et Rowe, 1993).

---

41 Conditions en 2010. Ce plafond varie selon le nombre de revenus et de personnes à charge dans le ménage.

42 Chiffre pour 2009, communiqué par Bruxelles Développement Urbain.



### La production de logements « de rapport » par des particuliers

La production de logements de rapport, et la location de logements en général sont, contrairement à l'auto-promotion, un phénomène typiquement urbain.

Contrairement à l'auto-promotion qui ne concerne que les ménages, la production de logements de rapport peut être le fait de particuliers mais aussi de sociétés. Les propriétaires particuliers sont de loin les plus nombreux. A Bruxelles, où la majorité des ménages sont locataires, 89 % des locataires du marché privé avaient un propriétaire individuel en 2001 (Enquête Socio-Economique 2001, SPF Économie – DG Statistique).

La propriété bailleuse est attractive pour les individus dans les villes belges (De Decker, 2001). La faible régulation, les protections minimales dont bénéficient les locataires (De Decker, 2001) et le marché tendu assurent un rendement continu aux propriétaires bailleurs, même s'il est plus bas que celui d'autres types de placements, et offrent en même temps la possibilité de profiter de toute hausse potentielle de loyer en changeant de locataires.

Pour ce mode de production non plus, les statistiques basées sur les permis d'urbanisme octroyés ne permettent pas de tirer des conclusions solides, ni sur la localisation des logements produits, ni sur les producteurs. Mais on peut supposer que, à la fois spatialement et socialement, les caractéristiques de la propriété bailleuse se retrouvent dans celles de la production de logements locatifs.

Ce que l'on sait du marché locatif privé bruxellois provient essentiellement de l'étude de Julie Charles (2007). Ce type d'occupation des logements est présent dans les quartiers pauvres aussi bien que dans les quartiers les plus favorisés de la Région. Dans les quartiers du centre et de la première couronne sud-est (Saint-Gilles, Ixelles), le taux de rotation élevée des ménages rend l'investissement plus risqué, mais ce risque est compensé par la possibilité de revaloriser les loyers à chaque changement de locataires. Dans ces quartiers, les propriétaires ont souvent un portefeuille important de logements, tandis que dans les quartiers de seconde couronne, le *turnover* des locataires est moins important et on trouve souvent de petits bailleurs disposant d'un seul logement mis en location (Charles, 2007).

À Bruxelles, une partie des logements « de rapport » produits par des particuliers se trouvent au domicile de ceux-ci. C'est le cas des propriétaires qui rénovent et mettent une partie de leur bien en location (étage(s) de l'immeuble, arrière-maison) tandis qu'ils occupent l'autre partie. Charles (2007) a montré que ce type de propriétaire bailleur est sur-représenté dans le croissant pauvre bruxellois (Saint-Josse et Schaerbeek, bas de Saint-Gilles et de Forest, est de Molenbeek). Pour ces bailleurs à domicile, la mise en location d'une partie de leur habitation est souvent la seule façon d'accéder à la propriété.

Comme pour l'auto-promotion, la production de logements de rapport par les particuliers n'est pas un phénomène socialement homogène. On peut supposer que la répartition sociale de ces producteurs est *grosso modo* la même que celle des bailleurs, c'est-à-dire qu'ils sont sur-représentés dans les catégories sociales les plus favorisées (De Decker, 2001). Charles (2007) a montré que les propriétaires bailleurs habitent en majorité « les espaces les plus valorisés de la ville ou du pays », ce qui corrobore cette idée. Elle en conclut d'ailleurs que « l'image selon laquelle la propriété immobilière constituerait le patrimoine des classes moyennes est fautive » (p.64).

### La production de logements « de rapport » par des sociétés privées

Ce phénomène n'a pas été quantifié, mais la production de logements de rapport par les sociétés semble être assez marginal. D'abord parce que les sociétés qui mettent des logements en location, comme je l'ai indiqué plus haut, sont rares à Bruxelles. Ensuite parce que les promoteurs immobiliers préfèrent en général vendre les logements plutôt que les mettre en location (Granelle, 1998 ; Vincent, 2006).

Mais il n'est pas exclu qu'une même société soit à la fois promoteur et gestionnaire d'actifs immobiliers, c'est-à-dire propriétaire bailleur. Certaines sociétés spécialisées dans la location de logements réalisent elles-mêmes la production d'une partie de leur patrimoine. HOME INVEST BELGIUM, par exemple, est une Société Immobilière Règlementée (SIR, anciennement SICAFIs)<sup>43</sup> qui joue le rôle de promoteur pour compléter son « portefeuille de logements ».

Il arrive aussi qu'une société de promotion immobilière garde dans son patrimoine des logements après les avoir produits, pour une raison ou une autre :

« Je suis un investisseur. J'achète, éventuellement je rénove, ensuite je vends ou je loue (...) Si c'est une très bonne opération, je loue, comme ça j'ai une bonne rentabilité. Mais si on me propose d'acheter à un bon prix, je vends (...) Pour mon immeuble de 15 logements [promotion immobilière à Anderlecht], j'essayerai de vendre en bloc à une société, si ça ne marche pas, je vends appartement par appartement, si ça ne marche pas, je garde l'immeuble et je les mets en location » (entretien, promoteur 1<sup>44</sup>).

Une société peut aussi cumuler de façon structurelle, par souci de diversification, les activités de promotion immobilière et de bailleur. AG REAL ESTATE, par exemple, est à la fois un des plus grands promoteurs immobiliers de Belgique et un de ses plus grands gestionnaires d'actifs immobiliers. Certains des logements produits par la division de promotion immobilière entrent directement dans le portefeuille d'actifs de la société et sont mis en location, tandis que les autres sont vendus.

### La production de logements publics locatifs

Les débuts de la production institutionnalisée de logements par l'État datent de 1919. Elle est mise en place en réponse aux émeutes et grèves ouvrières de la fin du 19<sup>e</sup> siècle. La mission de la Société Nationale des Habitations et Logements à Bon Marché (SNHLBM) était de construire des logements bon marché (c'est-à-dire dont le loyer ou le revenu cadastral n'excède pas un certain montant) et de les louer à des « personnes indigentes » – définition à laquelle correspondaient, à l'époque, tous les ouvriers, les journaliers et les domestiques. Les autres catégories socioprofessionnelles étaient admises tant que leur revenu n'excédait pas un certain niveau ; le nombre d'enfants à charge entraînait également en ligne de compte (Buyst, 1992).

---

43 Société financière, cotée en bourse, de portefeuille immobilier. Chaque actionnaire est propriétaire, par l'intermédiaire de la SICAFI, d'une partie du portefeuille.

44 Voir les caractéristiques des promoteurs interviewés en annexe 1.

La production de logements publics a toujours représenté une part assez faible de l'ensemble de la production de logements (voir la figure 2, plus loin). Les fluctuations dans cette production, et en particulier les périodes d'accroissement du stock de logements publics après la première et la deuxième guerre mondiale, sont en lien avec les luttes ouvrières et les évolutions des politiques sociales qui leur répondent. À partir du début des années '80, la production publique décroche par rapport à la production globale, et atteint des niveaux extrêmement faibles, comme dans la plupart des pays occidentaux à l'époque (Aveline-Dubach, 2008).

A Bruxelles, c'est à la Société du Logement de la Région de Bruxelles-Capitale (SLRB), et à ses 33 sociétés gestionnaires (SISP), qu'incombe la production de logements sociaux depuis la régionalisation de cette compétence. La SLRB a produit 4 % de l'ensemble des logements créés entre 2003 et 2011 (d'après les permis d'urbanisme délivrés). Ces logements sont réservés aux ménages dont les revenus ne dépassent pas 20.000 euros par an<sup>45</sup>.

Cette production est très insuffisante par rapport à la demande : fin 2014, le nombre de ménages en attente d'un logement social (plus de 44 000<sup>46</sup>) dépasse le stock de logements sociaux (40 000 environ, 8 % du total des logements bruxellois). Environ 1350 logements sociaux ont été produits entre 2000 et 2014, un chiffre très inférieur aux chiffres annoncés par les gouvernements régionaux successifs (3500 logements sociaux supplémentaires annoncés en 2005 ; 3000 annoncés en 2014), ces ambitions affichées étant elles-mêmes dérisoires par rapport aux besoins.

D'autres structures publiques produisent des logements : communes, Centres Publics d'Aide Sociale (CPAS) et le Fonds du Logement. Ces logements publics sont généralement mis en location, mais pas toujours. Les conditions de location et de vente sont variables selon les communes (voir Rassemblement Bruxellois pour le Droit à l'Habitat, 2011).

### *La production de logements acquisitifs par des partenariats public-privé (PPP)*

L'association de capitaux publics et privés peut prendre différentes formes. Les PPP sont, selon les cas, présentés comme une façon de « partager les risques et la plus-value » entre le privé et le public ou simplement comme une forme de subsidiation. Pour les sociétés privées qui en bénéficient, il s'agit d'une « activité de repli », moins rentable mais plus sécurisée » (Pollard, 2011, p.700), dans laquelle les entreprises sont protégées des effets de la compétition (Le Galès, 2003, cité par Pollard, 2011). Pour la puissance publique, le PPP est souvent présenté comme une façon de bénéficier d'une expertise technique ou d'une capacité de mobiliser des capitaux qu'elle n'aurait pas (ou plus) elle-même.

A Bruxelles, les PPP sont principalement mis en place via la société publique Citydev (ex-SDRB), qui s'associe à une ou plusieurs sociétés de promotion immobilière et les subsidie pour créer des logements acquisitifs.

Les PPP de Citydev ont produit un peu plus de 3000 logements en 20 ans. Pour la période 2003-2011, d'après les permis d'urbanisme octroyés, cette forme de production de logements représente 4 % de l'ensemble des logements produits.

---

45 Conditions en 2010. Ce plafond varie selon le nombre de revenus et de personnes à charge dans le ménage.

46 En décembre 2014.

Les logements produits sont généralement neufs ou issus de rénovations lourdes. Ce sont des logements de haute qualité, qui sont, pour la plupart, vendus à prix plafonnés (1500 €/m<sup>2</sup> maximum en 2012). Les acheteurs des logements doivent satisfaire un certain nombre de conditions, entre autres de revenu, qui doit être inférieur à 5000€ mensuels<sup>47</sup>. Ce plafond, très supérieur au revenu moyen des Bruxellois<sup>48</sup>, implique que cette aide publique profite également à des familles relativement aisées qui pourraient tout aussi bien s'en passer. C'est que Citydev, comme l'ensemble de la politique de rénovation urbaine, cible les ménages à revenus « moyens », que la Région a déclaré vouloir voir (re-)venir s'installer dans les quartiers centraux de Bruxelles pour augmenter à la fois les recettes fiscales de la Région et la mixité sociale – dans les quartiers pauvres s'entend<sup>49</sup>.

Les opérations réalisées par ces sociétés mixtes sont concentrées dans une zone définie par la Région, qui comprend les quartiers les plus pauvres, du centre et de la première couronne de la Région<sup>50</sup>. Pour la Région, il s'agit d'encourager l'investissement privé dans des quartiers qui sont restés, pendant longtemps, délaissés par les investisseurs.

Il n'a pas toujours été facile, pour Citydev, de convaincre des partenaires privés de s'engager dans ses projets de logements, surtout dans des quartiers considérés comme « difficiles » par les promoteurs immobiliers<sup>51</sup>. Mais progressivement, les candidats sont devenus plus nombreux. Il faut dire que, pour les promoteurs qui ont les moyens financiers nécessaires, les conditions sont inégalables : le subside régional assure la rentabilité de l'opération, et la clientèle est assurée par Citydev sans aucun frais de publicité. Le risque des opérations est pratiquement nul vu le marché immobilier tendu et la longue liste d'attente de candidats-acquéreurs. De plus, la TVA sur les logements de Citydev est récemment passée à 6% au lieu du tarif habituel de 21% pour les logements neufs.

Nous verrons dans la partie IV quels types de promoteurs sont subsidiés par ce système.

### *Les autres formes (marginales) de production de logements*

Il existe, comme je l'ai mentionné plus haut, une production de logements acquisitifs par des sociétés publiques. C'est principalement l'œuvre des communes et du Fonds du Logement.

Des partenariats public-privé, associant la SLRB et un partenaire privé, sont également mis en place pour la production de logements locatifs. Ces deux formes de production étant marginales, je ne les décris pas plus en détail ici.

---

47 Conditions 2014 pour une personne seule. Un deuxième revenu dans le ménage ne compte que pour moitié. Le plafond est relevé en cas d'enfants à charge. Revenu imposable globalement.

48 Le revenu médian par déclaration était de 1500 € mensuels environ, pour la Région bruxelloise, en 2011 (Statistiques fiscales, SPF Économie – DG Statistique).

49 Voir le Plan Régional de Développement arrêté en 2002, [www.prd.irisnet.be](http://www.prd.irisnet.be).

50 Cette zone est l'Espace de Développement Renforcé du Logement et de la Rénovation (voir Romainville, 2010).

51 Cf intervention du ministre-président Charles Picqué au parlement bruxellois le 3 juin 1994 au sujet du projet Jorez à Anderlecht : « *Le quartier étant particulièrement difficile et défavorisé, le partenaire privé souhaitait obtenir des garanties sur l'aménagement des abords du projet et notamment de la placette qui lui fait front* ».

## 2. La production de logements par les sociétés privées

Comme indiqué plus haut, ce mode de production, qui fait l'objet de mon étude, est le mode principal à Bruxelles. Entre 2003 et 2011, les sociétés privées ont créé quelque 3000 logements par an si l'on s'en tient à la production légale, c'est-à-dire pour laquelle un permis d'urbanisme a été octroyé, et aux opérations qui ont un bilan non nul en nombre de logements<sup>52</sup>. Cela représente, pour cette période, 66 % de l'ensemble de la production.

Dans cette section je propose quelques généralités concernant les sociétés privées productrices de logements. D'abord la question de l'appellation « promoteur immobilier » et de la fonction économique que celui-ci assure, car dans la suite du texte c'est en général ce terme que j'utiliserai. Ensuite j'évoquerai la « raison d'être » de cette fonction économique, les conditions de son existence. Plus loin je décrirai les étapes d'une opération immobilière-type, puis la façon dont celle-ci est financée.

Cette description générale est un préalable nécessaire à la suite de l'étude, où je me pencherai plus en détail sur les relations de cette activité de promotion avec l'espace urbain.

C'est aussi dans cette section que je commence à mobiliser, de façon plus systématique, les entretiens que j'ai réalisés auprès des promoteurs. Ces entretiens ont été une façon très efficace de comprendre les pratiques du secteur. La concordance des informations collectées, d'un promoteur à l'autre mais aussi avec la littérature, est à mon sens un gage de leur fiabilité.

### *Producteurs de logements, promoteurs immobiliers (questions de définitions)*

Plusieurs définitions du « promoteur immobilier » ont cours. La DG Statistique définit<sup>53</sup> les activités réunies dans le groupe « promotion immobilière » comme consistant « en la réunion des moyens financiers, techniques et humains nécessaires à la réalisation de projets immobiliers destinés ultérieurement à la vente ». L'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI) indique que « les promoteurs vendent des bâtiments (...) qu'ils ont conçus, financés et construits » (Pontara, 2013). La définition de Merlin et Choay (2005) détaille les fonctions exercées : « C'est la personne physique ou morale qui décide de réaliser l'opération, qui en fixe le programme, qui dispose du terrain, qui réunit le financement et qui paie, qui fixe le calendrier, qui choisit les professionnels chargés de la réalisation (...), qui signe les marchés et contrats d'étude et de travaux. Il a une fonction essentielle ; il ne fait pas, mais il fait faire ».

À côté de ces définitions techniques, qui mettent l'accent sur les fonctions exercées, on trouve des définitions qui s'appuient plutôt sur la fonction sociale et économique des promoteurs, et qui insistent sur leur rôle d'initiateur. Ainsi pour Merlin et Choay (2005), le promoteur est aussi celui qui « prend l'initiative et le risque financier » de l'opération.

C'est pour cette fonction de la prise d'initiative et de risque que les promoteurs sont les agents sociaux clé de la production de logements, même s'ils ne réalisent pas eux-mêmes les logements. Sur le plan

---

52 C'est-à-dire que beaucoup d'opérations de rénovation ne sont pas comptabilisées. Le nombre de logements mis ou remis sur le marché suite aux opérations immobilières menées par des sociétés privées est probablement largement supérieur en réalité. Voir annexe 4.

53 Dans la nomenclature NACE-BEL 2008. Voir SPF Économie – DG Statistique (2011).

technique, le promoteur n'est qu'un maître d'ouvrage, mais il est l'initiateur du projet et le coordinateur des différents intervenants (Pollard, 2009).

Selon certaines des définitions mentionnées plus haut, n'est promoteur que celui qui construit ou fait construire, pas celui qui rénove. Elles établissent donc une distinction entre le promoteur et le marchand de bien, ce dernier ayant pour métier l'achat et la vente de biens immobiliers propres, à l'exclusion de l'activité de promotion<sup>54</sup>. Le promoteur est donc « à la fois un industriel et un commerçant [tandis que] le marchand de biens est seulement un commerçant » (Bechade, cité par Pontara, 2013). Cependant, les marchands de biens réalisent également des travaux de rénovation entre l'achat et la revente dans l'espoir d'augmenter la plus-value réalisée (Pontara, 2013 ; Ananian, 2010). Or la frontière n'est pas si nette qu'il n'y paraît entre rénovation et construction : certains projets allient démolition-reconstruction et rénovation ; certaines opérations de rénovations très lourdes impliquent des investissements et des montants de travaux qui sont du même ordre que les opérations de construction. Dans une agglomération au bâti ancien et souvent dégradé, une analyse de la production de logements doit donc recouvrir ces deux métiers.

Dans le cadre de ce travail, je définis le promoteur comme *l'agent social qui assure la transformation de capitaux en « marchandise logement »*, une définition proche de celle de Topalov (1974). Les sociétés privées qui correspondent à cette définition n'ont pas toutes officiellement une activité de promotion immobilière. Comme on le verra dans la partie IV, un certain nombre d'entre elles déclarent une autre activité, que ce soit dans un secteur proche comme celui de la construction ou des activités d'agents immobiliers, ou dans un secteur n'ayant *a priori* aucun lien avec l'immobilier. Le métier de promoteur n'étant pas protégé, toute société peut l'exercer. Je considère que c'est la fonction économique et sociale de ces sociétés qui permet le mieux de les isoler et de les décrire, plus que leur statut juridique (Callen, 2011).

Dès lors, dans le cadre de ce travail, j'appellerai souvent « promoteurs immobiliers » ou « sociétés de promotion immobilière » toutes les sociétés assurant cette fonction, qu'elles aient ou non cette activité comme objet officiel. Ces appellations ont l'avantage d'être plus courtes (et plus proches du langage courant) que les formules, synonymes pour moi, de « producteurs capitalistes de logements » ou de « sociétés privées productrices de logements », que j'utilise également.

### Les « raisons d'être » du promoteur immobilier

Contrairement aux autres types d'acteurs qui produisent des logements, l'objectif principal des sociétés privées est, *a priori*, la maximisation du profit<sup>55</sup>. D'autres motivations peuvent accompagner cet objectif premier dans le chef des promoteurs. Si certains des promoteurs interviewés insistent sur les motivations avant tout financières des promoteurs, voire sur leur cupidité – surtout celle des concurrents ! –, d'autres tenaient à faire valoir des motivations plus « morales », ou à mettre en relation leurs activités avec des conceptions sociales et urbanistiques.

---

54 Telle que définie dans la nomenclature NACE-BEL 2008. Voir SPF Économie – DG Statistique (2011).

55 Une société est, d'après le Code belge des Sociétés, « constituée par un contrat aux termes duquel deux ou plusieurs personnes mettent quelque chose en commun, pour exercer une ou plusieurs activités déterminées et dans le but de procurer aux associés un bénéfice patrimonial direct ou indirect ».

« Des opérations réussies, il y en a eu beaucoup, mais je reste insatisfait. J'aimerais qu'il y ait plus de sens, plus de création (...) Des opérations qui répondent à une vraie demande, tout un îlot avec du logement social et des logements luxueux, mais aussi des crèches, etc., des services dont les gens ont besoin... la ville qui se recrée (...) Ce que j'aime c'est répondre à une demande (...) Le problème c'est que les privés se préoccupent exclusivement de générer des profits (...) Je suis un militant de la responsabilité sociale des entreprises » (entretien, promoteur 10).

« Il y a l'intérêt à créer de la plus-value, de la matière (...) en réponse à un besoin, une demande. C'est pas narcissique mais... créer quelque chose qui va durer, qui va se transmettre (...) Le marché immobilier est un spot financier avant tout. C'est pas de la philanthropie, c'est une activité à forte valeur ajoutée. C'est ça le moteur du métier de promoteur » (entretien, promoteur 5).

« J'évalue le prix d'un logement, en fonction de ce qu'un ménage de x personnes est capable de payer. C'est de l'empathie, aussi » (entretien, promoteur 2).

« On ne va pas à Woluwé. La rue Konkel, ça me débecte (...) On pensait qu'il y avait moins de risque dans le milieu-bas de gamme (...) Mais il y a aussi une philosophie, ce qu'on a envie de faire de son existence » (entretien, promoteur 8).

Cette volonté de mettre en avant des motivations morales est probablement liée à une volonté de « redorer » l'image du promoteur immobilier, parfois mise à mal dans l'imaginaire collectif. Julie Pollard, qui a interviewé les plus grands promoteurs français sur leurs rapports avec les politiques de logement, tire la conclusion suivante : « Alors qu'ils déplorent l'image persistante des promoteurs, associée à la spéculation, à l'argent sale et au "bétonnage", ils apprécient qu'une chercheuse les questionne sur la construction de logements. L'entretien leur fournit donc une occasion d'afficher la normalisation de leur profession, leur volonté de dialogue et de transparence. C'est en quelque sorte un moyen pour eux de mettre en avant le fait qu'ils se voient avant tout, pour reprendre les mots de deux d'entre eux, comme des "entrepreneurs au sens noble du terme" ou encore comme des "créateurs d'espaces de vie" » (Pollard, 2009).

### Les conditions d'existence d'une « filière promoteur »

L'existence d'une activité économique spécifique de promotion immobilière tient à l'impossibilité, pour les entreprises de *construction* – qui sont matériellement les « véritables » producteurs des logements – de prendre elles-mêmes en charge l'activité de libération des terrains (Lipietz, 1985). La nature de l'activité des entrepreneurs les empêche d'immobiliser du capital dans les terrains jusqu'à la vente des logements. C'est l'entreprise de promotion qui s'en charge et qui, dès lors, prend en charge le pilotage des capitaux durant tout le processus de production.

Pour que des capitaux soient investis dans cette activité de promotion, il faut que le taux de profit<sup>56</sup> qu'elle permet de dégager soit au moins égal au taux de profit moyen<sup>57</sup>. Or, le profit promotionnel est prélevé sur la plus-value générée par l'activité de construction, plus-value qui doit aussi payer le prix du terrain, c'est-à-dire le tribut foncier exigé par son propriétaire initial (Lipietz, 1974 ; Lescure, 1983). Pour que l'activité de promotion soit rentable, il faut donc que le prix de vente des logements soit suffisamment élevé pour permettre de dégager à la fois un taux de profit suffisant pour l'activité de construction, un taux de profit suffisant pour l'activité de promotion, et le tribut foncier que prélève le propriétaire foncier. Je fais l'hypothèse que c'est la raison pour laquelle la « filière promoteur » se développe seulement dans les zones où les logements atteignent un certain prix. J'y reviendrai plus loin.

On peut considérer, dès lors, que la naissance et le développement<sup>58</sup> de la « filière promoteur » tire son origine, historiquement, de l'accroissement du budget consacré par les ménages à leur logement, accroissement lui-même permis par les politiques publiques de promotion de la propriété privée.

C'est l'hypothèse défendue par Topalov (1974), qui affirme que c'est l'État qui, en France, a installé les conditions d'apparition de la promotion immobilière, à travers des partenariats public-privé (dès 1930), puis les primes et prêts qui permettent le développement rapide de l'accession à la propriété parmi la population. Cette nouvelle forme de circulation du capital dans le secteur du logement « entraîne un accroissement notable de la part des revenus des ménages consacrés au logement » et « assurent une rentabilité élevée aux capitaux privés investis à court terme dans le préfinancement de la construction » (*Ibid*, p.18) en même temps qu'elle « accroît la vitesse de rotation du capital » dans ce secteur économique (Lipietz, 1974, p.165).

Quand ces conditions ont-elles été en place en Belgique ? Les données disponibles ne permettent pas de le dire avec précision. On l'a vu, la politique belge de l'habitat est orientée vers la promotion de l'accession à la propriété depuis ses tout débuts, à la fin du 19<sup>e</sup> siècle. Dessouroux (2008, p.24) évoque une loi, apparue en 1924, qui « favorise la construction d'immeubles à appartements multiples en facilitant l'acquisition et l'emprunt en copropriété » ; construction en copropriété qui a pu également favoriser l'apparition de la fonction de promoteur (Lescure, 1983, p.154 ; Pollard, 2009, p.73).

La figure 2 indique cependant qu'en 1965, année des premières statistiques de construction permettant de distinguer particuliers et sociétés, la « part de marché » des sociétés est encore assez faible : elles construisent 18 % de l'ensemble des logements.

---

56 C'est-à-dire le rapport entre la plus-value et le capital investi. La plus-value est ce qui reste des capitaux issus de la vente des marchandises après le paiement des salaires.

57 « La péréquation du taux de profit dans le mode de production capitaliste résulte (...) du flux et reflux des capitaux, qui affluent vers les secteurs où les profits sont plus élevés qu'en moyenne et refluent des secteurs où les profits sont les plus bas. Le reflux des capitaux réduit la production, crée une pénurie de marchandises dans une branche déterminée, et y fait donc monter les prix et les profits. L'afflux des capitaux, par contre, provoque dans d'autres secteurs une concurrence exacerbée et y fait baisser les prix et les profits. Ainsi un taux moyen de profits est atteint dans l'ensemble des secteurs, par suite de la concurrence des capitaux et des marchandises » (Mandel, 1962, p.199).

58 Je parle ici du développement de cette filière en tant que mode de production non-marginal de logements. On sait (grâce à *La Curée* d'Émile Zola et à Clerval, 2013, entre autres) que de véritables promoteurs ont existé bien avant le 20<sup>e</sup> siècle à Paris, et c'est le cas à Bruxelles également, entre autres avec la Société Immobilière de Belgique, créée au 19<sup>e</sup> siècle.



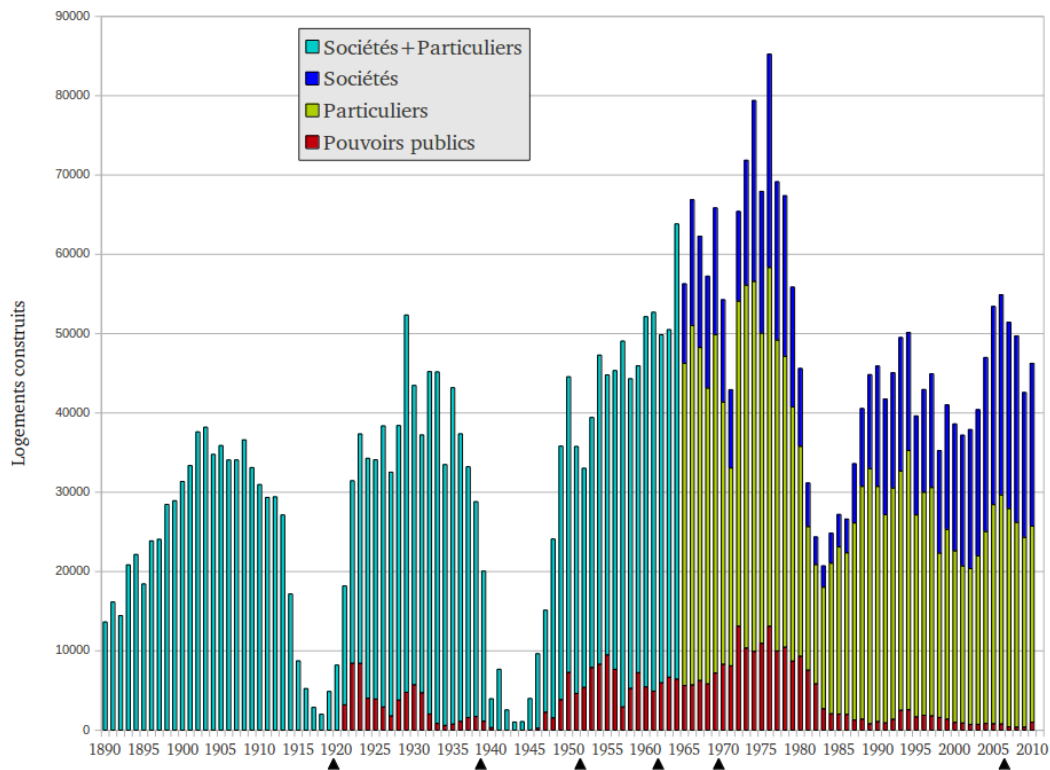


Figure 2. Nombre de logements autorisés par les permis d'urbanisme en Belgique (nouvelles constructions), selon la nature du maître d'ouvrage. Sources : Buyst, 1992 ; SPF Économie – DG Statistique ; SLRB et traitements complémentaires. Méthodologie : voir annexe 3. Les triangles noirs indiquent des discontinuités dans la source des données.

Le développement de la promotion immobilière en tant que filière non-marginale de production de logements pourrait donc dater des années 1950 ou '60, époque d'ailleurs très fournie en aides à l'accèsion, entre autres à travers de nouvelles facilités de crédit (loi De Taeye) (voir Lamalle, s.d. ; Dubois, 2002). Aron (1973) corrobore cette idée, car il affirme que peu de temps encore avant les années '70, « les immeubles de logement étaient encore de petite taille et ne nécessitaient pas de grands capitaux [et que] la plupart d'entre eux étaient réalisés par leurs futurs occupants » (p.42). Il présente la promotion immobilière (en tant que fonction « affranchie de l'entreprise de construction ») comme un phénomène nouveau à l'époque.

Les débuts de la promotion immobilière ont également été situés vers la fin des années 1960 dans le secteur des bureaux (De Beule, 2010) et des commerces (Grimmeau, 2014).

### Les étapes inhérentes à une opération de production de logements par une société privée

Une des premières étapes est celle de **trouver et libérer un terrain** constructible. La constructibilité d'un terrain dépend de critères « d'ordre légal – il faut que les plans règlementaires autorisent la construction – et économique – il faut que la parcelle soit mise en vente » (Dubois, 2002). Selon les cas, le promoteur en deviendra temporairement propriétaire, ou un montage juridique lui permettra d'y réaliser des

travaux sans le posséder<sup>59</sup>. Selon le réseau du promoteur, son expérience, sa taille, sa notoriété dans le milieu, les terrains viendront à lui grâce à des « rabatteurs extérieurs » (Ananian, 2010) ou il devra les chercher.

« On fait peu de prospection. On est très connus, ce sont plutôt les autres qui viennent nous chercher. Par exemple, d'autres développeurs qui veulent s'associer. Parfois aussi des architectes, ou même des agents, qui connaissent un acquéreur potentiel, ou un vendeur, et qui cherchent un maître d'ouvrage. Et puis on laisse trainer nos oreilles (...) Parfois une commune vient nous trouver en disant « on a un terrain, on voudrait le redévelopper ». Ou alors les communes lancent des appels d'offres, et on répond. Si c'est un gros projet, on répond à plusieurs. A \*\*\*\*, la commune a mis un de ses terrains aux enchères. C'est aussi arrivé, comme à \*\*\*\* en 1988, qu'on aille trouver la commune et qu'on lui demande des terrains » (entretien, promoteur 10, filiale – très grande société).

« Je ne fais pas de prospection. C'est du hasard. Il y en a qui choisissent une rue, puis ils vont au cadastre, voir adresse par adresse... Moi pas » (entretien, promoteur 2, indépendant – petite société).

« Des projets qu'on m'apportait (...) Souvent des architectes, ils ont un client, ils imaginent un projet, ils cherchent un promoteur qui va acheter le terrain et construire » (entretien, promoteur 9, filiale – taille moyenne).

La **définition d'un produit « écouable »**. Premier élément de l'étude de faisabilité effectuée par le promoteur, le prix de sortie doit être déterminé avec le plus possible de certitude. Il s'agit du prix auquel les logements pourront être vendus (rapidement, sous peine d'allonger au-delà de l'acceptable la durée d'immobilisation du capital). Pour déterminer ce qui est écouable, les professionnels se basent généralement sur ce qui a été écoulé, c'est-à-dire que le prix de sortie sera déterminé sur la base du prix auquel ont été vendus les derniers logements dans le quartier de l'opération ou dans un quartier similaire. A Bruxelles, où cette information n'est pas accessible aisément, les promoteurs font souvent appel à l'expertise des agents immobiliers pour cette étape.

L'agent immobilier n'est donc pas seulement celui qui va servir d'intermédiaire au moment de la vente du produit fini, mais aussi celui qui va mobiliser sa connaissance du marché pour déterminer ce qui est écouable étant donnée la localisation, c'est-à-dire le prix des logements mais aussi le public à cibler, et les caractéristiques souhaitables des logements, niveau de confort, type d'architecture extérieure et intérieure, etc. L'expertise de l'agent peut donc être sollicitée par le promoteur tout au long du processus.

Cet apport d'informations n'est rémunéré qu'en bout de course, lorsque l'agent prélève sa commission sur le prix de vente des logements (souvent 3 % à Bruxelles – un pourcentage qui varie, semble-t-il, selon les régions et le chiffre d'affaires de l'opération). Cela implique que l'agent déterminera, en fonction des informations qu'il détient, un prix de sortie en arbitrant entre sa volonté de maximiser cette commission, qui l'incite à pousser les prix vers le haut, et la nécessité que les logements puissent effectivement se vendre rapidement, qui va pousser les prix vers le bas.

---

59 C'est la « renonciation au droit à l'accession ».

« Je vais voir \*\*\*\* [une agence immobilière], ils me disent à combien je vais pouvoir vendre. Et tout le reste : quel type de clientèle je dois viser, comment doivent être les finitions... (...) Eux ils veulent le dossier, donc ils vont nous exciter avec des prix élevés, mais (...) ils doivent pas nous raconter n'importe quoi non plus (...) Ce prix que l'agence me donne, c'est pas une information pour laquelle je paie ! Les agences sont là, et elles rampent à nos pieds en espérant avoir le marché » (entretien, promoteur 6).

« L'architecte, c'est 6 % du montant des travaux. L'agent immobilier, 3 % du chiffre d'affaires. Ça veut dire que la commission de l'agent vaut presque 70 % des honoraires de l'architecte ! Et ils ne font pratiquement rien ! Ils vendent les logements, et basta. Service minimum, s'il y a des questions, ils renvoient tout vers le promoteur. Si on regarde juste les chiffres, ça peut sembler indécent. Mais en fait, je ne peux pas me passer d'agence. D'abord parce qu'on est petits, notre activité est cyclique. Sur cinq ans d'activité, par exemple, on ne vend, en moyenne, que pendant deux ans. Je ne peux pas me permettre d'avoir un vendeur dans la société, que je payerais à ne rien faire pendant toute la période où on ne vend rien. (...) L'autre raison pour laquelle je fais appel à un vendeur extérieur, c'est que je ne veux pas me couper du marché. Sur le projet \*\*\*\* [quartier Châtelain<sup>60</sup>] par exemple, moi je ne connaissais pas bien ce marché. C'est pas le genre de projets qu'on fait d'habitude. C'est pas notre budget, c'est pas les quartiers où on aime aller (...) Donc l'agence m'a conseillé pour tout. Et ils avaient raison ! Par exemple, ils me disent "il faut une cuisine Bulthaup". Moi je ne voulais pas. Ça m'énerve, je ne vois pas pourquoi je payerais plus cher une cuisine Bulthaup (...) Mais ils avaient mille fois raison ! Parce que les acheteurs, ils ne connaissent rien à la construction. Donc la seule chose qu'ils vont faire, pour essayer de savoir si l'appartement est bien ou pas, c'est comparer avec l'appartement de leur ami, comparer le prix du parquet, et voir s'il y a une cuisine Bulthaup ou non » (entretien, promoteur 8).

Parmi les promoteurs interrogés, certains ne font pas appel à des agents immobiliers pour l'établissement du prix potentiel de revente des logements. Ils se servent de leur propre connaissance du marché, soit pour réduire les coûts (promoteur indépendant de petite taille), soit, dans le cas d'une filiale de banque, parce que la société a ses propres experts, qui sont également mobilisés lorsque la banque accorde des crédits à ses clients promoteurs.

La **faisabilité** du projet est ensuite étudiée, à travers le « calcul à rebours ». Partant du prix de vente escompté des logements, le promoteur anticipe les recettes de l'opération en multipliant ce prix unitaire (par logement ou par m<sup>2</sup>) par la quantité de logements qu'il envisage de produire. Il anticipe les coûts de construction ainsi que tous ses autres frais (frais de commercialisation, architectes, ingénieurs, intérêts sur les capitaux empruntés, assurances, raccordements divers...). Il déduit ces frais des recettes en même temps qu'il en déduit la marge bénéficiaire minimum qu'il souhaite réaliser, c'est-à-dire celle qui « assure au capital un taux de profit minimal admissible » (Topalov, 1974, p.65). Cette soustraction donne la *somme maximale qu'il pourra allouer à l'achat du terrain* (« incidence terrain » ou « incidence foncière »).

---

60 Les noms de quartier auxquels je fais référence, dans tout le texte, sont ceux des quartiers délimités par le Monitoring des quartiers de la Région de Bruxelles-Capitale ([www.monitoringdesquartiers.irisnet.be](http://www.monitoringdesquartiers.irisnet.be)). Une carte est fournie en annexe.

Le calcul de la marge bénéficiaire fait lui-même intervenir le prix du terrain, qui fait partie du prix de revient (la marge vaut (prix de vente – prix de revient) ; on la rapporte au prix de revient pour obtenir une marge en %). Le calcul est donc itératif (Topalov, 1974) : concrètement, on fait monter la charge foncière (le prix potentiel du terrain) jusqu'à ce que la marge atteigne le niveau minimal acceptable.

« Je paie un architecte qui me dit ce qu'il est possible de faire sur le terrain, par rapport aux réglementations. J'obtiens un nombre de mètres carrés (...) Je vais voir \*\*\*\* [l'entrepreneur du groupe] pour les 'Hard Costs' [les couts de construction] (...) Et il y a les autres frais (...) Et je veux une marge, mettons, entre 12 et 20 %. Si je veux une marge, que je construis à x, alors je peux acheter le terrain à autant du mètre carré ».

« La valeur du terrain, c'est combien de mètres carrés bruts, hors sol, je vais pouvoir construire dessus » (entretien, promoteur 6).

Une fois la faisabilité établie, l'étape suivante consiste à **réunir les capitaux et créer le support juridique** du projet. Les capitaux investis dans l'opération sont en général constitués, pour partie, de fonds propres du promoteur. Ces capitaux sont souvent complétés par ceux de partenaires, qui sont soit d'autres promoteurs, soit de purs investisseurs qui délèguent tout le suivi du projet au promoteur. La logique de ces partenariats est d'augmenter la puissance financière, ce qui permet d'emprunter plus et de réaliser une opération plus grande. Le partenariat peut aussi servir à profiter de complémentarités favorables entre deux promoteurs qui ont des expertises différentes. Presque toujours, ces capitaux sont complétés par du capital de prêt (voir le financement des opérations, exposé en détail à la section suivante).

Le support juridique du projet est une société, souvent créée pour l'occasion, qui ne servira que dans le cadre du projet en question. Le promoteur et ses partenaires constituent alors une société dont ils sont les propriétaires (actionnaires). Le fait de constituer une société *ad hoc* (*Special Purpose Vehicle* – SPV) a plusieurs avantages, qui peuvent être combinés ou non. D'abord, la société est une entité juridique qui peut « contenir » différents éléments du projet, et dont il est plus facile de se défaire, en en vendant les parts, que de se défaire de ces éléments pris séparément.

Comme l'explique un promoteur qui a acheté plusieurs de ces SPV :

« Quand on achète une société, on achète un terrain et un permis, c'est prêt à construire. On gagne du temps sur la prospection [de terrains], et surtout sur le permis. Nous, ce qu'on veut faire, c'est développer, le plus vite possible ».

« À \*\*\*\* [en banlieue bruxelloise] on vient de racheter une société. C'est un particulier qui a acheté un terrain et qui a demandé un permis. Ensuite il fait savoir à qui veut l'entendre qu'il veut vendre sa société. Il nous contacte et il dit "faites-moi une offre" ».

« Parfois c'est un promoteur qui vend une société (...) \*\*\*\* [un autre promoteur] avait lancé une opération, puis ils ont voulu revendre. Je suppose qu'ils avaient besoin de liquidités (...) Dans ces cas-là, la valeur de la société est équivalente à la valeur de revente des logements » (entretien, promoteur 4).

La SPV sert aussi à formaliser l'association temporaire, le temps d'une opération immobilière, de plusieurs promoteurs, ou d'un promoteur et de ses partenaires investisseurs.

Mais la constitution d'une SPV se fait avant tout – c'est ce qui ressort des interviews – pour des raisons fiscales. Transférer la propriété d'une société est en effet plus avantageux, fiscalement, que transférer la propriété de terrains ou de logements :

- Au moment de l'achat du terrain. Alors que l'achat d'un terrain est soumis au droit d'enregistrement (12,5 % du prix de vente, à Bruxelles), le fait de passer par une société (éventuellement constituée exclusivement à cet effet) peut, dans certains cas, permettre d'éviter cet impôt. En effet, l'apport d'un terrain à une société est pratiquement exempté d'impôt (le taux est de 0,5%)<sup>61</sup>. L'« apporteur » du terrain (qui est en fait le vendeur) peut être rémunéré en actions de la société, qu'il revend à un tiers (qui est en fait l'acquéreur), opération qui est, à nouveau, non taxée.
- Au moment de la revente. La vente de logements est soumise au droit d'enregistrement également<sup>62</sup>, mais dans les cas où la revente se fait « en bloc » à un investisseur intermédiaire, le promoteur peut, au lieu de vendre le bien, vendre les actions de la société qui le détient, ce qui permet à nouveau d'éviter l'impôt, car le transfert d'actions et les plus-values qu'il peut générer ne sont soumis à aucune taxe. Si cet investisseur est le propriétaire final des logements (c'est-à-dire s'il les met en location), aucun droit d'enregistrement ne sera perçu.

Les montages juridiques mis en œuvre par les sociétés peuvent être très complexes et faire intervenir un grand nombre de sociétés « emboîtées ». Dans le domaine de la promotion immobilière comme dans les autres secteurs d'activité, ces montages sont extrêmement variés (comme le répètent juristes et fiscalistes spécialisés du milieu, il y a potentiellement « autant de montages financiers différents que d'opérations ») et en constante évolution car l'inventivité des conseillers fiscaux répond aux mesures changeantes établies par l'État en matière de fiscalité. Le but de ces montages est en général d'éviter l'impôt, souvent en toute légalité, pour maximiser les revenus des particuliers prenant part à l'opération, actionnaires des sociétés et propriétaires principalement.

Dans la majorité des cas, ces montages cherchent à tirer profit de la non-taxation des plus-values générées par la vente d'actions, qui est une spécificité belge.

L'« ingénierie financière » est surtout l'apanage des grandes sociétés et des groupes (Goethals *et al.*, 2013, p.110) ; les montages permettant d'éviter les droits d'enregistrement concernent plutôt les opérations de construction neuve et, comme ils ne sont pas à la portée de tous, ils « concernent principalement les grosses opérations immobilières » (Bernard *et al.*, 2011).

L'**achat du terrain** se fait alors, dans les limites posées par le calcul à rebours réalisé au préalable. Dans les négociations entre le promoteur et le vendeur de terrain, la position de celui-ci est généralement influencée par sa connaissance du marché foncier et immobilier dans la région et par

---

61 Le taux pratiqué est le taux normal (12,5%) si l'apporteur est une personne physique, dans le cas où l'apport concerne un immeuble d'habitation. Taux en 2015.

62 Le paiement de l'impôt incombe en réalité à l'acquéreur, mais puisqu'il diminue d'autant le pouvoir d'achat de celui-ci, il pousse le vendeur à diminuer son prix de vente. Il ressort clairement des propos des promoteurs interrogés que les impôts pesant sur les acheteurs pèsent en réalité sur les prix de vente, et donc sur les vendeurs.

l'existence d'options alternatives (vendre à un autre agent, garder le terrain en attendant un changement de conjoncture). Le promoteur, lui, aura tendance à exagérer le caractère risqué de son opération (Ball, 2003). Dans cette négociation tout l'art consiste, pour le promoteur, à laisser le propriétaire dans l'ignorance des potentialités de son terrain (Lipietz, 1985). Toutes les situations sont possibles, du vendeur qui sous-estime la valeur de son terrain par méconnaissance du marché, à celui qui intègre déjà dans son prix de vente la plus-value réalisable par le promoteur.

« En 2010, j'ai fait un petit immeuble de 4 appartements à Schaerbeek. J'avais acheté l'immeuble 200 000 € [i.e. un peu moins que le prix moyen d'un appartement] à un vieux Turc. Lui était content de vendre à ce prix-là, il était persuadé que ça ne valait presque rien » (entretien, promoteur 2).

« Dans ces quartiers [du croissant pauvre] (...) on ne faisait pas une marge suffisante (...) Quand vous devez acheter un bâtiment ou un terrain, le problème c'est que celui qui vous le vend, il vend en récupérant la plus-value pour lui » (entretien, promoteur 9).

Lorsque le vendeur est en mesure de mettre en concurrence plusieurs acheteurs potentiels, chaque candidat acheteur, ayant basé son calcul sur le « produit » immobilier qui se vendra au meilleur prix (dans les limites des prescriptions urbanistiques) et ayant compressé ses coûts et sa marge au maximum, proposera le prix le plus élevé possible pour remporter l'échange. La rationalité de ce calcul est saisissante car malgré tous les paramètres à prendre en compte, y compris le risque de mévente, et sans se concerter, il semble que les prix proposés par les concurrents à l'achat d'un terrain soient souvent extrêmement proches les uns des autres.

« Ces prix [de vente des logements, établis par l'agent immobilier], ce sont les mêmes pour tout le monde. La cour n'est pas très grande (...) La marge et les coûts de construction, ce sont les mêmes pour eux [un promoteur concurrent pour l'achat d'un terrain] et pour nous. La différence, c'est le nombre de mètres carrés qu'on a pris le risque de prévoir » (entretien, promoteur 6).

« Il y avait ce terrain, vendu par une agence. Tout le monde le voit passer. On fait offre (...) Ça se passe à enveloppe fermée (...) Mais on fait tous les mêmes calculs. Sur un terrain qui s'est vendu neuf millions, la fourchette [la différence entre les sommes offertes par les différents candidats à l'achat] est de 100 000 euros seulement ! La différence, c'est que nous on faisait offre sans condition, contrairement aux autres » (entretien, promoteur 8).

Le promoteur s'assure ensuite les **autorisations nécessaires à la réalisation** du projet, le permis d'urbanisme entre autres. Le permis est généralement demandé après l'achat du terrain, même si des contacts préalables entre l'administration et le promoteur ont pu donner à celui-ci certaines garanties. Cela représente un risque pour le promoteur, car si l'administration n'autorise pas le nombre de m<sup>2</sup> escompté, la marge bénéficiaire peut être menacée.

« On a eu le terrain parce qu'on avait prévu 50 000 [m<sup>2</sup>], \*\*\*\* [le promoteur concurrent pour l'achat du terrain] 40 000. On a pris le risque de prévoir un étage supplémentaire (...) C'est-à-dire qu'on fait le pari que le permis va être accepté avec cet étage en plus, donc on achète le terrain plus cher. \*\*\*\* [le concurrent], ils étaient pas contents, mais nous on les a payés, ces mètres carrés. Et puis on a pris un risque. Et ce risque, il vient seulement d'être levé, le permis a été accepté, trois ans après qu'on ait mis le chèque sur la table pour l'achat du terrain » (entretien, promoteur 6).

Il faut enfin coordonner et suivre le déroulement des **travaux**, et finalement assurer la **vente des logements**. La vente peut être prise en charge intégralement par le promoteur lui-même ou être déléguée à une agence immobilière (ou plusieurs agences, souvent) en échange d'une commission. La commercialisation peut exiger plus ou moins de moyens financiers et humains. A priori, plus le « pari » est risqué, moins le type de logements produits correspond à ce qui est habituel, que ce soit en termes de prix (des logements chers dans un quartier populaire, des logements luxueux dans un quartier de classes moyennes...) ou de style (des lofts dans une ville d'appartements traditionnels, des appartements luxueux dans un quartier industriel...), plus les efforts déployés pour le marketing seront importants.

« Sur ce projet-là on a renforcé le marketing. J'ai créé toute une équipe. On s'est dit "Comment on va vendre ça ?" » (entretien, promoteur 3).

« En général je ne passe pas par une agence. Huit fois sur dix, je passe moi-même une annonce sur immoweb, ou met un panneau orange à la fenêtre. Ou les deux » (entretien, promoteur 2).

Pour la commercialisation également, ce qu'offre l'agent immobilier, c'est de l'information plutôt qu'un service.

« Après, l'autre avantage de l'agence, c'est leur carnet d'adresse (...) C'est aussi de l'info, ça. C'est-à-dire qu'ils ont une série de gens qui leur ont dit « préviens-moi quand tu as quelque chose de bien », et qui attendent que l'agent les contacte et leur dise « voilà, j'ai un appartement à tant, c'est une bonne affaire » (...) Là ce sont des gens qui ne sont pas pressés, des investisseurs. Donc le carnet d'adresses, c'est surtout sur les projets de luxe » (entretien, promoteur 8).

La publicité de l'opération peut se faire par différents canaux. D'après mes propres observations, en dehors des acheteurs potentiels connus au préalable, qui sont contactés directement par le promoteur ou l'agence, il y a les campagnes dans la presse, sous forme de publicité ou de publi-reportage, les petites annonces (presse papier ou site d'annonces en ligne), l'affichage sur les fenêtres des logements, ou encore l'installation d'un bureau de vente sur le site (qui semble être plutôt une habitude des promoteurs français). Un site web peut être dédié au projet. Le type de public ciblé transparait souvent assez clairement dans le vocabulaire utilisé : les projets moyens-bas de gamme insistent sur le prix avantageux et sur la solidité de l'investissement ; les projets haut de gamme insistent sur le caractère luxueux des logements (et sur la sécurité lorsqu'ils se trouvent dans un quartier populaire, ou considéré comme tel) ; les projets qui ciblent les investisseurs misent sur la rentabilité de la mise en location et sur la facilité de

trouver des locataires. Ce type de projets se retrouve plutôt dans la presse économique et financière, et dans les magazines pour expatriés à Bruxelles ; les projets haut de gamme destinés à être occupés par leurs acquéreurs se vendent souvent dans la presse féminine.

### Le financement d'une opération de promotion

La société qui joue le rôle du promoteur est celle qui engage des capitaux dans l'opération. Il s'agit du **capital de promotion**. Il est composé des capitaux propres de la société de promotion et/ou des investisseurs auxquels elle s'associe. Toutes sortes de partenariats sont possibles. Le promoteur peut agir seul, s'il en a la capacité financière. Il peut s'associer à une ou plusieurs autres sociétés de promotion, auxquels cas les « fonctions » assumées par le promoteur sont partagées. Il peut s'associer à un ou plusieurs investisseurs, c'est-à-dire des sociétés (ou des particuliers) qui engagent des capitaux dans l'opération en en déléguant la gestion au promoteur durant toute la durée du processus de production de la marchandise logement. Selon le profil de cet investisseur, le promoteur aura les coudées plus ou moins franches. Ces investisseurs peuvent se présenter spontanément au promoteur, en lui faisant la demande de trouver une bonne opération dans laquelle engager des capitaux, ou être réunis à l'initiative du promoteur (c'est la pratique du « tour de table »). À la limite, le promoteur n'apporte aucun capital propre et ne fait que gérer les capitaux des investisseurs, il n'est alors qu'un simple prestataire de service.

« La plupart du temps, c'est le capital de l'entreprise, donc ce capital patrimonial, qui finance les opérations. Complété par un emprunt, évidemment. Exceptionnellement on s'associe. On est trop petits, on n'a pas le choix. Sur \*\*\*\* [un projet dans le quartier du Châtelain] on s'est associés avec un investisseur (...) C'était une rencontre purement fortuite (...) C'est un Français, quelqu'un qui a beaucoup d'argent, une famille qui a des supermarchés (...) Ils étaient à Bruxelles pour d'autres affaires immobilières, ils nous ont demandé conseil, on leur a proposé un projet, et on l'a eu (...) Il n'y avait pas de direction, l'immobilier, ils n'y connaissent rien. Sinon, à \*\*\*\* [un projet dans le quartier Kalevoet - Moensberg], là on s'associe aussi, mais c'est une autre logique, c'est plutôt avec un promoteur qui nous ressemble un peu. C'est toujours parce qu'il y a un besoin, bien sûr, ce projet-là, on ne peut pas le faire tout seuls. Mais c'est aussi parce qu'on veut. Avec ce promoteur, on se dit qu'on va apprendre des choses, qu'on va se renvoyer l'ascenseur (...) Grâce à eux on a découvert l'existence d'un service [public] qui nous facilite vraiment la vie concernant les régies [i.e. raccordements divers]. Et nous, on les a aidés aussi... oui, par exemple, on a relu un de leurs contrats avec une entreprise » (entretien, promoteur 8).

Ce capital de promotion est généralement complété par un **crédit bancaire** pour profiter de l'effet de levier, qui va augmenter la rentabilité de ses propres capitaux. Pour qu'il y ait effet de levier, il suffit que le taux de profit de l'opération soit supérieur au taux d'intérêt exigé par le prêteur.

L'emprunt permet également d'immobiliser moins de capital dans une opération donnée.

L'effet de levier est d'autant plus important que la proportion de capital emprunté est importante et que le taux d'intérêt est bas. Ces deux éléments font l'objet de négociations entre le promoteur et le banquier. Dans ces négociations avec la banque, le promoteur doit donner des garanties, à la fois sur le projet et sur la santé financière de l'entreprise.



« Pour l'emprunt à la banque, nous, nos intérêts sont plus bas. Bon, il faut dire qu'on a \*\*\*\* [le groupe dont la société de promotion fait partie] derrière nous, ça change la donne face au banquier » (entretien, promoteur 6, filiale).

« Je négocie avec mon directeur de banque (...) La situation [localisation] doit être super bonne (...) Il faut donner le prix, des garanties personnelles... il faut faire tout un dossier » (entretien, promoteur 1, indépendant).

« Je dois négocier pour chaque projet. Mais on ne peut plus vraiment appeler ça des négociations. Je fais systématiquement un plan financier avec un 'worst case scenario', un 'middle' et un 'best case'. Je vais à la banque avec ça. (...) Mais j'ai un bon bilan, des bonnes réserves... ça aide. (...) Mon patrimoine personnel [de logements mis en location], c'est aussi une sorte de sécurité » (entretien, promoteur 2, indépendant).

Dans le cas où le promoteur est la filiale d'un groupe qui a beaucoup de liquidités, il peut éventuellement emprunter auprès de sa maison-mère plutôt qu'à la banque.

L'ensemble des capitaux engagés dans l'opération (capital de promotion + capital de prêt) finance les coûts, c'est-à-dire essentiellement l'acquisition du terrain et les travaux payés aux entreprises de construction, jusqu'aux premières ventes de logements. À partir du moment où les logements sont vendus, l'**apport financier des acquéreurs** des logements prend progressivement le relais et permet de rembourser l'emprunt bancaire, puis le capital de promotion, le surplus dégagé constituant la marge bénéficiaire pour le promoteur et/ou ses partenaires investisseurs<sup>63</sup>. Le capital investi par ces derniers, un temps transformé en marchandise-logement, retourne donc, au terme de ce processus – lorsque tous les logements sont vendus – à l'état de capital, augmenté, si l'opération est réussie, de la marge que le promoteur aura permis de dégager.

Pour la majorité des ménages qui acquièrent un logement dans le but de l'occuper, son coût dépasse les ressources financières disponibles du ménage et celui-ci contracte un emprunt hypothécaire à long terme, à nouveau auprès d'une banque. Le promoteur et/ou ses partenaires investisseurs cèdent au ménage le droit de propriété sur le logement, « en reçoivent le prix de la banque qui détient alors une créance sur l'acquéreur » (Topalov, 1974, p.60).

L'« achat sur plan » signifie que les acquéreurs achètent le logement avant la fin des travaux, voire avant le début de ceux-ci. Dans ce cas-là, l'apport financier des acquéreurs participe au préfinancement de l'opération, et permet au promoteur de diminuer la durée d'immobilisation de son capital, et donc d'augmenter son taux de profit. Comme ce type d'achat coûte plus cher à l'acquéreur (qui doit généralement financer deux logements à la fois durant le délai qui sépare l'achat sur plan et la fin des

63 Voir Topalov, 1974, p.58 et suivantes. Topalov propose l'équation générale suivante :

$$K_f + K_c + M = C_b + C + V$$

où « les symboles  $K_f$  et  $K_c$  désignent respectivement la charge foncière et le coût de construction,  $M$  la marge bénéficiaire brute, tandis que  $C$  et  $C_b$  désignent respectivement le capital de promotion et les crédits bancaires et  $V$  le produit des ventes. Au fur et à mesure que croît le terme de gauche – les dépenses cumulées – le terme de droite doit croître aussi ». L'équation met en évidence le fait que « le capital de promotion n'est qu'un des éléments du préfinancement de l'opération » puisqu'à  $C$  s'ajoutent  $C_b$ , le capital de prêt, et  $V$ , l'apport des acquéreurs, qui intervient souvent avant la fin des travaux.

travaux), on peut considérer qu'il « supporte une partie des frais d'emprunt bancaire » du promoteur (Callen, 2011, p.176).

## Conclusion de la partie I

De ce rapide tour de l'état du système de production des logements en Région bruxelloise, on peut retenir les éléments suivants.

- Une fraction de la demande de logements, celle des ménages aux revenus les plus bas, est mise sous pression (partie I.A.2). Cette pression se traduit par de nombreux ménages mal-logés et/ou supportant des frais de logement trop élevés, et une énorme demande insatisfaite de logements sociaux.
- La production de logements est majoritairement le fait de sociétés privées qui doivent, à travers cette production, maximiser leur taux de profit (partie I.C.2).
- La gestion de l'aménagement du territoire par les pouvoirs publics consacre, dans les faits, le principe selon lequel la recherche de profit par les producteurs du cadre bâti doit créer une ville socialement et économiquement efficace (partie I.B.2).
- En ce qui concerne la production de logements, en particulier, la production publique n'a pas l'ambition de satisfaire une partie importante de la demande de logements (partie I.C.1). Là aussi, les pouvoirs publics font le pari que les producteurs privés, dans leur recherche de profit, répondront à cette demande.
- Dans ce cadre, la politique régionale de l'habitat apparaît comme *l'ensemble des efforts consentis par les pouvoirs publics pour que cette production ait effectivement lieu, c'est-à-dire pour qu'elle soit suffisamment rentable*. Ces « soutiens à la rentabilité » prennent la forme :
  - de subsides aux sociétés (partenariats public-privé, voir partie I.C.1) ;
  - du financement public des infrastructures et équipements collectifs accompagnant nécessairement les grands projets de logement (voir partie I.B.2) ;
  - de la mise en présence d'une demande suffisamment solvable, soit en solvabilisant les ménages déjà présents (prêts hypothécaires du Fonds du Logement, déductions fiscales), soit en attirant des ménages plus solvables dans les quartiers où ils ne sont pas majoritaires (marketing, politique de « revitalisation » des quartiers) (voir partie I.B.2).



## II. La production capitaliste de logements : l'état de la question dans la recherche en sciences sociales

Dans le chapitre suivant je montrerai comment, sur base des données collectées, il est possible de répondre, concernant Bruxelles, aux deux questions de recherche annoncées en introduction : d'abord celle de la *caractérisation* des sociétés productrices de logements, et en particulier de l'origine des capitaux investis par ces sociétés ; ensuite la question de la façon dont ces sociétés utilisent, et éventuellement transforment, la division sociale de l'espace.

Avant de passer à cette analyse empirique et bruxelloise, le présent chapitre fait le point sur la façon dont la littérature a pu répondre à ces questions, pour d'autres villes, d'autres époques, ou en utilisant d'autres méthodes.

Cet état de l'art est composé de quatre sections. L'objectif de la première section est d'analyser la place des sociétés privées productrices de logement en tant qu'objet de recherche en sciences sociales, et son évolution. La deuxième section rassemble les informations rencontrées au sujet de ces sociétés prises globalement, et présente les classifications que différents auteurs ont opérées parmi elles. L'objectif de la troisième section est de lister les facteurs présentés par la littérature comme influençant les stratégies spatiales de ces sociétés. Dans la quatrième section, je rassemble les résultats issus du petit nombre d'études ayant étudié les stratégies spatiales de ces sociétés, *sous l'angle* de leurs caractéristiques propres : différents types de sociétés ont-elles différentes stratégies spatiales, et pourquoi ? Dans la dernière section, j'indique où je me situe par rapport aux grands courants identifiés.

### A. Succès passés et récents de l'objet d'étude « producteurs capitalistes de logement »

Qui s'est penché sur les producteurs capitalistes de logements, et quand ?

Les travaux d'économie urbaine du courant de pensée néoclassique, dont les travaux de William Alonso, Richard Muth et Edwin Mills sont considérés comme fondateurs, ont longtemps dominé la recherche au sujet des villes. Ces travaux ont peu étudié les producteurs du cadre bâti (Feagin & Parker, 1990). Ils partent du postulat que l'espace résidentiel et ses évolutions s'expliquent par le jeu des marchés immobiliers, marchés tendant vers l'équilibre, où se rencontrent une offre et une demande de logements relativement indépendantes l'une de l'autre. Ils étudient généralement les composantes de ce marché, c'est-à-dire la quantité et la solvabilité de la demande d'une part, la quantité et le prix de l'offre, d'autre part. On cherchera donc à expliquer la *quantité* de logements produits (voir par ex. Buyst, 1992 ; Baudewyns, 2007) ou leur *prix* (voir par ex. Granelle, 1998). S'il s'agit d'expliquer la localisation des logements, les explications s'appuient sur une « fonction de satisfaction » théorique des ménages pour l'espace, dont la courbe déterminerait la géographie des prix fonciers dans les villes, ou la localisation est intégrée à des modèles (dits « hédoniques ») cherchant à révéler les préférences des ménages en matière de logement (voir par exemple Peeters *et al.*, 2013). En ce qui concerne la production de logements, l'hypothèse posée implicitement est qu'elle se localise là où la demande s'exprime (voir par ex. Baudewyns, 2007).

Dans ce cadre, en toute logique, la question des comportements différenciés des producteurs, et de ce qui détermine leurs choix spatiaux, ne se pose pas vraiment.

Dès lors, les producteurs de logements et la question des déterminants de leurs stratégies spatiales, ont essentiellement été étudiés par des auteurs rejetant l'approche néoclassique, à partir des années '60 et '70 – en même temps que, de façon plus générale, la « production de l'espace » s'imposait comme un champ d'investigation pour les chercheurs en sciences sociales. Ces auteurs peuvent, pour la plupart, être rattachés à deux « écoles », l'une d'inspiration marxiste, l'autre basée sur la « théorie des régimes urbains ».

Selon la sociologie urbaine critique, d'inspiration marxiste, dont les travaux des Européens Henri Lefèbvre, David Harvey et Manuel Castells sont généralement considérés comme fondateurs, les villes sont façonnées par des facteurs à la fois politiques et économiques, et notamment parmi ces derniers, les flux de capitaux dictés par la recherche de rentabilité des producteurs privés (voir par ex. Harvey & Chatterjee, 1974 ; Williams, 1975).

Un autre courant de recherche a émergé parallèlement (surtout à partir des années '80), autour des notions de « régimes urbains » et de « coalitions de croissance », suite aux travaux de John Logan, Harvey Molotch et Clarence Stone, cherchant à expliquer les transformations urbaines en décrivant les interactions entre pouvoirs publics locaux et entrepreneurs privés (Pollard & Halpern, 2013 ; voir par exemple Molotch, 1976 ; Bassett, 1996).

Ces deux courants de recherche partagent le présupposé de l'importance des acteurs capitalistes et politiques dans la production de l'espace urbain. Leur différence essentielle tient au fait que, là où les marxistes cherchent à dégager des facteurs structurels et des *lois* à portée générale régissant les rapports entre système économique et formes urbaines, les tenants de la théorie des régimes mettent l'accent sur les spécificités locales des interactions entre acteurs<sup>64</sup>.

C'est de France que vinrent les travaux étudiant la production capitaliste des logements et cherchant à adapter la théorie ricardo-marxienne de la rente foncière au milieu urbain, avec Topalov (1974) et Lipietz (1974).

Dans le monde anglo-saxon, quelle que soit l'époque considérée, beaucoup de travaux se penchent sur les marchés immobiliers (et souvent sur leurs relations avec les marchés financiers), mais très peu de travaux sont consacrés spécifiquement aux promoteurs immobiliers (Feagin & Parker, 1990 ; Ball, 2006). Pour Harvey (1978, 2010), le capital passe du circuit primaire de la production (la production de marchandises) vers les investissements dans l'environnement bâti, c'est-à-dire le « circuit secondaire » du capital, pour surmonter le problème de la suraccumulation inhérente au capitalisme. Harvey n'a pas utilisé ce cadre pour étudier les producteurs eux-mêmes ou les logiques internes du secteur immobilier. Cette idée incite pourtant à étudier plus précisément les mécanismes à travers lesquels les phénomènes affectant le circuit primaire se traduisent en conséquences sur le circuit secondaire (Beauregard, 1991).

Le déclin du paradigme marxiste en sciences sociales entraîna, à partir des années 1980, une période creuse pour cet objet de recherche, même en France, en dehors des travaux de Jaillet et Jalabert (1982) et de Bourdieu (2000). Pollard considère encore en 2009 que « les promoteurs immobiliers constituent un angle mort des analyses portant sur la question du logement ». Halleux (2005b) signale lui aussi que « le rôle des promoteurs dans la production des espaces urbains continue à être négligé par les chercheurs actifs en sciences sociales ».

---

64 Et dès lors ce qui est, comme le dit Lorrain (2002a), « gagné en précision se [trouve] perdu en capacité de généralisation » — un débat qui n'est pas sans rappeler le conflit qui opposa, vers le milieu du vingtième siècle, la géographie régionale et la nouvelle géographie.

Cet objet de recherche semble avoir suscité un certain regain d'intérêt dans les milieux académiques, récemment, en Europe continentale du moins. En ce qui concerne la Belgique et les pays voisins, citons d'abord les travaux très récents de Delphine Callen et Julie Pollard qui, avec des questions de recherche assez spécifiques, se sont penchées sur les promoteurs immobiliers et les déterminants de leurs pratiques, chacune dans un espace donné : Delphine Callen (2011) s'est penchée sur les producteurs de *pavillons* en banlieue parisienne, et Julie Pollard (2009) a étudié les grands promoteurs immobiliers de France et d'Espagne sous l'angle de leurs relations avec la politique du logement. En France, plusieurs groupes de chercheurs se sont constitués autour de la question de la place des acteurs de marché dans la fabrication de la ville (Halpern & Pollard, 2013).

Les pratiques des acteurs immobiliers liés à la finance (internationale ou non) font l'objet d'un certain engouement également, comme en témoignent les travaux d'Ingrid Nappi-Choulet en France, ainsi que de Suzanne Heeg et de Sabina Uffer, qui étudient les stratégies d'investissement des institutionnels financiers dans l'immobilier (Heeg, 2013 ; Uffer, 2013), et d'une série de chercheurs réunis dans un programme de recherche au sujet du *Real Estate/Financial Complex*, initié par Manuel Aalbers.

Pour Bruxelles, peu de travaux systématiques ont été entrepris sur le sujet depuis Jacques Aron qui décrivait, en 1973, le système de la promotion immobilière en mobilisant la théorie marxiste et son expérience du marché bruxellois. Un certain nombre de travaux se penchent exclusivement sur les promoteurs immobiliers de bureau (Vincent, 1975). Anne Vincent a aussi livré en 2006 une réflexion sur les évolutions du secteur. Priscilla Ananian (2009) a analysé quelques caractéristiques des sociétés productrices de logement dans les années 1990 et 2000, dans le cadre d'une recherche qui portait essentiellement sur les formes (urbanistiques, architecturales) de cette production.

Cet intérêt renouvelé du monde de la recherche pour les acteurs capitalistes (ou « acteurs de marché ») dans la production de l'espace urbain pourrait s'expliquer par le désengagement progressif<sup>65</sup> des acteurs publics, généralisé dans le monde occidental à partir des années '70-'80 (Aveline-Dubach, 2008 ; Pollard, 2011), désengagement qui concède aux acteurs privés un rôle accru dans la production et la gestion de l'espace. Une autre raison de cet intérêt croissant est l'internationalisation et la financiarisation (réelle ou supposée) du secteur, qui invitent à lier les processus locaux aux grandes évolutions de l'économie globale – la crise de 2008 ayant bien sûr renforcé ce phénomène. Enfin, il y a tout lieu de penser que les dynamiques de gentrification, en renforçant la présence physique des classes moyennes intellectuelles aux centres des villes, et avec elles les chercheurs en sciences sociales qui en sont souvent issus, les ont amenés à se pencher davantage sur les transformations de la ville et leurs déterminants<sup>66</sup> – et ce d'autant plus que ces classes connaissent, elles aussi, des difficultés croissantes à se loger à un prix acceptable.

Beaucoup de ces travaux sont basés sur des *Case Studies*. Peu d'entre eux lèvent le voile sur l'origine (sociale, spatiale) des capitaux investis et la façon dont, concrètement, ils « créent de la valeur » en utilisant l'espace urbain (Van Criekingen, 2010 ; Halbert, 2014).

---

65 Ou pas du tout progressif, dans le cas de Berlin par exemple (Uffer, 2013).

66 Le cas de Susan Fainstein est symptomatique, qui déclare en introduction de son livre *The City Builders* (2001) que son thème de recherche lui a été inspiré par ses « prédilections personnelles », qui l'ont aussi amenée à quitter sa résidence de banlieue pour un « loft au cœur de Manhattan ».

## B. La description des producteurs capitalistes de logement dans la littérature

### Ce qui est étudié, et comment

Du point de vue de *ce qui est étudié* précisément, la plupart des travaux empiriques rencontrés se penchent sur des échantillons de promoteurs immobiliers. Peu d'études se penchent sur les sociétés produisant des logements en englobant celles dont la promotion immobilière n'est pas l'activité déclarée.

Ces travaux sur les promoteurs immobiliers n'analysent nécessairement que des échantillons de sociétés : ainsi, Bather (1976) a étudié 47 sociétés de promotion immobilière ayant produit des logements à Reading entre 1965 et 1969 ; Topalov (1974) a étudié 32 promoteurs de logement, exclusivement de très grands promoteurs d'envergure nationale (une contrainte qu'il déplore, car elle empêche d'étudier le système dans son ensemble et « ne permet d'éclairer que de façon indirecte la fonction de la petite promotion » [p.9]) ; Luna Rodrigo (1987) étudie 100 promoteurs qui opéraient dans la région métropolitaine de Madrid en 1974 ; Doi (2005) analyse l'ensemble des promoteurs privés de logement en Chine, au tournant des années 2000, époque à laquelle le secteur est déjà largement dominé par les entreprises privées ; Pollard (2009) étudie les 10 premiers (en termes de chiffre d'affaires) promoteurs immobiliers de France et d'Espagne ; Ananian (2010) a étudié toutes les sociétés ayant développé des projets de plus de 10 logements, en Région bruxelloise, entre 1989 et 2007 ; Callen (2011) étudie l'ensemble des promoteurs ayant réalisé des programmes de plus de 10 logements en banlieue parisienne entre 1999 et 2007, soit près de 150 sociétés ; Payne (2013) a collecté des informations auprès d'une cinquantaine de grands promoteurs immobiliers britanniques.

Dans certains textes, les promoteurs immobiliers de logement ne sont pas l'objet spécifique. Les promoteurs étudiés par Fainstein (2001) sont ceux qui sont actifs dans le redéveloppement des quartiers qu'elle étudie. Ce ne sont pas tous des promoteurs de logements ; Lorrain (2002b) dresse le portrait de plusieurs grandes « firmes d'infrastructures », dont certaines sont aussi productrices de logement.

Ces travaux présentent assez souvent des *portraits* d'entreprises spécifiques (Fainstein, 2001 ; Lorrain, 2002b ; Pollard, 2007, 2009 ; Callen, 2011 ; Pontara, 2013).

Lorsqu'il y a un effort de description plus systématique de ces sociétés, les caractéristiques utilisées pour les décrire et les distinguer sont diverses et varient selon les auteurs. Je mentionne avant tout l'étude approfondie des promoteurs immobiliers français que Topalov a produite en 1974, car cette étude a fait date : tous les travaux francophones sur le sujet s'y réfèrent, et le principe de sa typologie a été « recyclé » de nombreuses fois, avec des aménagements propres à chaque contexte – le présent travail ne fait pas exception.

Sur la base d'entretiens approfondis auprès des 32 grands promoteurs de logement sélectionnés, Topalov a analysé leurs stratégies et leurs modes de fonctionnement, avec l'objectif d'éclairer la façon dont ceux-ci influencent « les modes d'utilisation du sol dans les agglomérations » (p.15).

Les 32 sociétés privées étudiées par Topalov sont classées selon deux critères : d'une part leur « position dans le système de financements », c'est-à-dire l'origine des capitaux investis dans leurs programmes immobiliers ; d'autre part leur forme d'organisation, c'est-à-dire les différentes fonctions assurées par la société. Ces *fonctions* correspondent aux différentes étapes d'une opération : financement, promotion,

étude technique, construction, commercialisation (p.102). Chacune de ces fonctions peut être assurée par la société ou non (dans ce cas elle est sous-traitée), dominante ou non (par rapport à l'ensemble des activités du groupe), autonome (c'est-à-dire éventuellement exercée pour le compte d'autres promoteurs) ou non.

En croisant ces deux aspects, Topalov aboutit à sept « types fondamentaux » de promoteurs immobiliers :

- les *agences-promoteurs*, qui sont des prestataires de services pour des investisseurs tiers (ils ne fournissent pas eux-mêmes de capital de promotion), pour qui la fonction de commercialisation est dominante ;
- les *outsiders coordinateurs*, qui sont des prestataires de services (de promotion) pour des investisseurs tiers, mais sans fonction dominante (à la différence des agences-promoteurs) ;
- les *entrepreneurs-promoteurs*, qui sont des filiales d'entreprises de construction, et dont la logique est de maximiser le volume de travaux ;
- les *builders*, qui sont des entreprises qui exercent toutes les fonctions en interne, y compris la construction ;
- les *techniciens-promoteurs*, qui sont des promoteurs pour lesquels la fonction d'étude technique est dominante et autonome ;
- les *financiers-promoteurs*, qui sont des filiales de groupes bancaires qui exercent toutes les fonctions en interne ;
- enfin, les *filiales bancaires coordinatrices*, qui sont également des filiales de groupes bancaires qui sous-traitent toutes les fonctions en dehors de la fonction de financement.

Cette question de l'articulation des fonctions est centrale dans la constitution des types, et Topalov la considère comme essentielle pour comprendre les stratégies, entre autres spatiales, des différents promoteurs. Cela complique les comparaisons empiriques avec d'autres situations, car cette classification nécessite une recherche qualitative approfondie.

Se basant sur le modèle de Topalov (1974) ou non, des travaux produits depuis distinguent également les promoteurs :

- selon l'**origine des capitaux** mobilisés : en opposant indépendants et filiales (Fainstein, 2001, p.74 ; Pollard, 2009 ; Ananian, 2010), promoteurs cotés et non cotés en bourse (Pollard, 2009 ; Callen, 2011), étrangers et nationaux (Callen, 2011), en les distinguant selon la région du siège social (Ananian, 2010) ;
- selon leur **activité** : secteur d'activité officiel (Ananian, 2010), type d'activité développé par les groupes auxquels ils appartiennent (Pollard, 2009), activités qui génèrent le plus de revenus (Doi, 2005), type de projets le plus fréquent (Payne, 2013), caractéristiques des employés et organisation du travail au sein de la société (Bourdieu, 2000 ; Payne, 2013) ;
- selon leur **taille** : importance de la production (nombre de logements produits par an) (Luna Rodrigo, 1987) ou nombre d'employés (Doi, 2005).



### Les constats principaux au sujet des sociétés productrices de logements

Ce qui ressort principalement des textes collectés en termes de description du secteur, c'est d'abord son caractère à la fois dispersé et concentré, avec d'un côté un très petit nombre de sociétés très productives, et de l'autre une multitude de petites sociétés très peu productives (Topalov, 1974 ; Lorrain, 2002b ; Pollard, 2009 ; Callen, 2011).

Plusieurs auteurs affirment que cette concentration s'est accentuée et/ou s'accroît encore (Topalov, 1974 ; Granelle, 1998 ; Ananian, 2010 ; Callen, 2011), un constat qu'il faut à mon avis relativiser (cf infra).

Concernant le caractère internationalisé du secteur, Callen (2011) observe que ce sont les grandes sociétés qui s'exportent, ce qui a comme conséquence que sur le marché ciblé, les promoteurs étrangers font souvent partie des plus productifs. Callen (2011) suggère également que cette internationalisation va croissant. S'il est souvent affirmé que les différents marchés immobiliers nationaux sont de plus en plus globalisés et inter-connectés (Nicholls, 2004 ; Aveline-Dubach, 2008 ; Aalbers, 2008 notamment) personne n'a, à ma connaissance, étudié l'effet de cette internationalisation dans le secteur spécifique de la production de logements.

Une dernière observation commune à plusieurs auteurs concerne les secteurs économiques associés à la promotion immobilière, parmi lesquels deux ressortent plus fréquemment : la construction de bâtiments et les activités financières (Topalov, 2009 ; Pollard, 2009).

La présence historique « naturelle » des sociétés du secteur de la construction dans celui de la promotion immobilière est commentée par plusieurs auteurs (Aron, 1973 ; Lescure, 1983 ; Lorrain, 2002b). Le lien entre le secteur bancaire et celui de la production de logements est aussi historiquement fort, les banques prêtant depuis toujours une partie conséquente des capitaux investis, que ce soit à travers les prêts aux promoteurs ou aux ménages accédants à la propriété. Mais les établissements financiers jouent aussi, parfois, un rôle de premier plan dans la production même : ce sont souvent eux « qui ont impulsé la création de sociétés spécialisées dans la construction de maisons individuelles [en France] afin de disposer d'un « réseau de captage » des consommateurs potentiels de prêts immobiliers » (Jaillet et Jalabert, 1982 ; voir aussi Dubois, 2002).

## **C. Les déterminants des stratégies spatiales des producteurs privés de logements dans la littérature**

### Qui a étudié la question, et comment ?

Les déterminants des stratégies spatiales des promoteurs ont été étudiés spécifiquement par certains auteurs. D'autres textes émettent des hypothèses sur les facteurs déterminant la production, même si cette question n'est pas au cœur de leur analyse.

Parmi ceux qui avaient comme objectif d'identifier ces facteurs de localisation, certains (notamment Bather, 1976 ; Luna Rodrigo, 1987) ont cherché à faire l'économie d'une analyse du fonctionnement des promoteurs immobiliers en interrogeant directement ceux-ci sur les raisons de leurs choix. Les promoteurs sont amenés, lors d'un entretien ou en remplissant un questionnaire, à hiérarchiser différents facteurs qui caractérisent des lieux, comme ses caractéristiques physiques, son accessibilité, etc.

Cette méthodologie semble relativement stérile. D'abord parce que les facteurs comprennent à la fois des conditions indispensables à la réalisation d'un projet et des facteurs susceptibles d'influencer sa rentabilité. Les promoteurs doivent indiquer, chez Bather (1976) par exemple, ce qu'ils jugent le plus important entre « la possibilité d'obtenir un permis de construire » et « la proximité des établissements scolaires ». On peut imaginer la difficulté de mettre du sens dans la hiérarchie de facteurs qui ressort de cet exercice.

Par ailleurs, les facteurs que les promoteurs doivent classer comprennent différents éléments qui interviennent en même temps dans un calcul unique, qui est celui de la rentabilité économique de l'opération. Ainsi, comment un promoteur pourrait-il arbitrer entre, par exemple (toujours chez Bather, 1976), l'importance de la demande, le niveau social du quartier, et le prix du terrain, alors que tous ces éléments sont interdépendants et entrent tous dans un seul et même calcul ?

D'autres auteurs (notamment Topalov, 1974 ; Doi, 2005 ; Ananian, 2010 ; Callen, 2011) sont partis de l'observation des pratiques, et en particulier de la géographie effective des opérations, pour ensuite essayer de les expliquer. Ces travaux fournissent une base nettement plus solide pour la réflexion.

### Les facteurs de localisation relevés par la littérature

Que nous apprend la littérature sur ce qui influence les choix des promoteurs immobiliers pour un type d'espace plutôt qu'un autre ? Pour un quartier plutôt qu'un autre<sup>67</sup> ?

Nous avons vu plus haut<sup>68</sup> que deux éléments majeurs du système de la production des logements, qui affectent l'activité des promoteurs immobiliers, sont d'une part la demande de logements de la part de la population, et d'autre part l'action de l'État en tant que régulateur du système. Cette influence peut être, entre autres, spatiale.

Ainsi, du côté de la demande de logements, les **préférences de la population** en matière de type de logement et de localisation sont souvent considérées comme un facteur déterminant de localisation des projets par les promoteurs. Ainsi, à Paris, c'est l'engouement des familles pour la maison individuelle et la propriété occupante, qui auraient favorisé la construction en banlieue (Callen, 2011). Baudewyns (2007) considère aussi que l'activité de construction plus importante en banlieue bruxelloise que dans le centre s'expliquerait par une demande plus importante qui s'exprimerait à cet endroit. Pour Halleux (2005a), la diffusion de la production d'immeubles à appartements en périphérie signifie qu'il y a « une adaptation de l'offre », les appartements périphériques étant « mis en place par des promoteurs désireux d'accompagner la nouvelle distribution spatiale de leur demande ».

J'ai évoqué plus haut<sup>69</sup> le fait que la question de la spatialisation de la demande de logements et des préférences des ménages est un vieux thème de discordance entre théoriciens néoclassiques et marxistes (Lipietz, 1974 ; Feagin & Parker, 1990 ; Hamnett, 1991 ; Smith, 1992). Les chercheurs d'inspiration

67 Deux précisions doivent être faites. D'une part je me limite ici aux textes traitant explicitement des sociétés privées productrices de logements et de leurs choix de localisation. Je ne traite donc pas la multitude de textes qui expliquent la localisation des logements de façon générale. Par ailleurs, par souci de cohérence avec ma propre question de recherche, je ne m'intéresse ici qu'aux choix de localisation *au sein* des agglomérations ou des régions urbaines (et pas aux raisons qui poussent certains promoteurs à développer leur activité à l'étranger, par exemple).

68 Partie I.

69 Partie I.A.3.

marxiste ne nient pas que la demande ait certaines caractéristiques qui jouent sur le fait que certains espaces soient plus prisés que d'autres par la population, mais insistent sur le fait que la demande de logements est à la fois *construite* socialement et *contrainte* par l'offre. Pour Topalov (1974), « c'est le système de la production et de la distribution des revenus dans son ensemble, c'est la logique de l'expression symbolique de la structure des classes sociales qui contribuent à organiser la demande du bien logement comme de tous les autres. Les promoteurs n'en sont pas maîtres. Par contre, leur activité donne naissance à des marchandises concrètes : la demande ne peut s'exprimer que sur celles-ci » (p.144).

Ces préférences spatiales des ménages (ou du moins ce que les promoteurs en conçoivent) constituent les **critères faisant la « qualité » d'un site**, que les promoteurs énumèrent lorsqu'ils sont interrogés à ce sujet : l'accessibilité (par route ou en transports en commun), la présence d'équipements, les caractéristiques environnementales du site et son « image sociale » (Topalov, 1974 ; Luna Rodrigo, 1987 ; Ananian, 2010). Ces qualités ont chacune leur propre géographie, qui influence elle-même la **géographie des prix potentiels de vente** des logements.

La question de l'**accessibilité** mérite une parenthèse. La géographie des équipements de transports et l'équipement automobile des ménages sont des facteurs souvent mentionnés comme affectant la demande de logements, et donc la production. Ainsi la diffusion de l'automobile expliquerait le développement de la banlieue (Callen, 2011 ; Doi, 2005) car elle permet les navettes quotidiennes entre la périphérie élargie et les centres d'emploi. Pour Lipietz (1974), c'est « l'état du système des transports urbains » considéré dans son entièreté, qui détermine en partie la division sociale de l'espace, et donc la géographie des prix immobiliers. Ici aussi, ce facteur est considéré par certains auteurs comme une « donnée technique » qui s'impose, de l'extérieur, au système de production des logements, tandis que d'autres invitent à considérer ces systèmes comme interdépendants.

La production de la banlieue et la péri-urbanisation des ménages, par exemple, ont profité aux propriétaires fonciers et aux producteurs de logements dans la périphérie des villes, mais aussi aux fabricants d'automobiles et à l'industrie des équipements domestiques permettant de pallier à l'absence de services en périphérie (cuisines équipées, équipements domestiques de loisirs).

Ainsi pour Dubois (2002), pour comprendre la péri-urbanisation des ménages, il faut également prendre en compte « les investissements [des pouvoirs publics] dans les moyens de communication ou le financement des infrastructures » et « la promotion massive des moyens de transport individuel et la naissance d'un appareil productif essentiellement tourné vers l'habitat familial détaché » (p.329).

Les **interventions de l'État** au niveau local sont mentionnées par presque tous les auteurs comme influençant les choix spatiaux des promoteurs immobiliers de logement. Les promoteurs immobiliers se dirigent plus volontiers vers les municipalités où les décideurs politiques font preuve d'une attitude « pro-développement » (Fainstein, 2001). Par ailleurs, la production de logements est évidemment encouragée dans les endroits où les pouvoirs publics locaux la soutiennent (Smith, 1979 ; Ananian, 2010). Enfin, à un niveau moins local, le rôle très important des pouvoirs publics dans les processus localisés de valorisation ou de revalorisation foncière tels que l'urbanisation des périphéries urbaines ou la gentrification a été relevé par beaucoup d'auteurs (voir par exemple Harvey et Chatterjee, 1974 ; Williams, 1976 ; Wilson, 1989 ; Hackworth et Smith, 2001 ; pour le cas de Bruxelles, voir par exemple Breës, 2009 ; Decroly & Van Criekingen, 2009 ; Romainville, 2010).

La **conjoncture économique** est évoquée par certains auteurs comme facteur influençant la localisation de la production (Ananian, 2010) : elle influence la solvabilité de la demande de façon différente selon les classes sociales, et favorise la production sur certains sous-marchés (luxe, moyen-de-gamme, bas-de-gamme...), et donc dans certains espaces (Topalov, 1974). Callen (2011) indique ainsi que l'élévation du niveau de vie a favorisé la production de logements en banlieue après la fin des années '60. Pour Jaillot et Jalabert (1982), par contre, cette évolution semble plutôt s'expliquer par la quantité et les « exigences » du capital bancaire présent dans le système : en période de croissance économique, des « surplus de profits dégagés par l'appareil financier » auraient favorisé le développement de logements en immeubles, après quoi les banques auraient, à partir des années '60, préféré investir dans les maisons individuelles. Ces auteurs évoquent aussi l'influence, en amont, des fabricants de matériaux.

D'autres auteurs pointent, pour expliquer les choix spatiaux des promoteurs, des **facteurs intrinsèques au secteur** économique de la production de logements. Callen (2011) indique par exemple que la modification des techniques de production de maisons individuelles, en permettant la production de produits standardisés à grande échelle, a favorisé la production en banlieue, là où de grands terrains étaient disponibles.

La **géographie du prix** des terrains est un facteur fréquemment mentionné, mais généralement en association avec le prix potentiel de vente des logements, étant donné que c'est la différence entre les deux qui détermine la marge de profit. Smith (1979) indique ainsi que c'est le *rent gap*, la différence entre la rente foncière actuelle et la rente foncière potentielle, qui explique qu'à un moment les producteurs privés de logements voient un intérêt dans le redéveloppement des quartiers centraux. J'y reviendrai dans la partie suivante. Dans le même ordre d'idées, Callen (2011) explique le développement intensif de projets résidentiels en banlieue parisienne par l'existence simultanée de terrains à bas prix en périphérie *et* d'une demande de logements de la part des classes moyennes qui ne pouvait être rencontrée dans le centre-ville.

La localisation de chaque opération devant **assurer le taux de profit maximal**, les choix de cette localisation dépendent de « l'état prévisionnel des variables qui déterminent le taux de profit » (Topalov, 1974). Si l'on adopte cette hypothèse, on peut considérer que tous les facteurs de localisation mentionnés ci-dessus (soutien de l'État, critères de « qualité » du site...) sont en réalité des facteurs qui influencent le taux de profit.

Je développe cette idée dans la partie III.

Halleux (2005b) conteste cette idée selon laquelle « les choix d'investissements des promoteurs s'expliquent uniquement par l'axiome de la maximisation du taux de profit ». Pour lui, si les promoteurs immobiliers sont peu présents dans les zones péri-urbaines c'est parce que, dans ces zones, les produits développés par les professionnels ne satisferaient pas la « composante symbolique » de la demande de maisons individuelles, et en particulier la recherche d'« authenticité » des ménages. Cette idée est appuyée par le fait qu'il n'observe pas de corrélation spatiale entre les prix fonciers et l'importance de la filière promoteur, ce qui est plutôt étonnant<sup>70</sup>.

---

70 Voir la partie III.C.4.

## D. Des stratégies spatiales différenciées selon le type d'entreprise

J'ai répertorié, ci-dessus, une série de facteurs susceptibles d'affecter la géographie de la production de logements par les sociétés privées. Ces facteurs ne suffisent pas, cependant, à expliquer les spécialisations spatiales de certains promoteurs ou types de promoteurs. À ces conditions générales (de demande, d'intervention publique, de géographie des prix immobiliers...), toutes les sociétés ne répondent pas de la même façon. Quelles sont les caractéristiques des sociétés qui permettent d'expliquer leurs comportements divergents ?

Partir en quête de ces facteurs influençant les choix spatiaux des promoteurs implique pour commencer de se dégager de l'idée fréquemment rapportée que la géographie des opérations immobilières ne résulterait pas de choix rationnels mais uniquement d'*occasions* (Topalov, 1974), et que « l'opportunité [serait] la seule logique qui régisse leurs choix de localisation » (Ananian, 2010). Se satisfaire de cette réponse minimaliste signifierait renoncer à toute explication.

Cela dit, plusieurs auteurs reconnaissent que les choix spatiaux effectivement opérés par les différents types de promoteurs sont difficiles à interpréter (Topalov, 1974 ; Callen, 2011) et que la grande hétérogénéité des sociétés et des situations permet difficilement de dégager des régularités.

Les stratégies des sociétés de promotion immobilière, leur spécialisation dans un segment de la production ou dans une zone géographique, peuvent être déterminées par l'histoire propre de leurs dirigeants et, pour les grandes entreprises, par les rapports de force qui se nouent entre leurs différents départements, directeurs, etc (Bourdieu, 2000). C'est aussi l'histoire personnelle des dirigeants qui explique l'ancrage géographique de certains promoteurs espagnols, historiquement liés à la grande propriété foncière (Pollard, 2009). Fainstein (2001) accorde un rôle déterminant, dans les quelques cas qu'elle observe, au type de relations sociales que les dirigeants des sociétés de promotion entretiennent avec les élites politiques. La « structure de la société » (Ananian, 2010) ou son « organisation financière » (Callen, 2011) peuvent aussi avoir une incidence sur le type et la localisation des produits développés. Luna Rodrigo (1987), elle, fait l'hypothèse que la taille des entreprises de promotion influencera le risque qu'elles sont prêtes à courir et la marge qu'elles espèrent obtenir, et donc la localisation de leurs opérations.

Certains auteurs ont cherché à étudier ces stratégies spatiales différenciées de façon plus systématique (Topalov, 1974 ; Luna Rodrigo, 1987 ; Ananian, 2010 ; Callen, 2011). Après avoir distingué différents types de sociétés, ces auteurs se sont attachés à observer, et parfois à expliquer, leurs différences en termes de stratégies spatiales.

Les comparaisons sont délicates, car les lieux, les époques, et surtout les méthodes utilisées (à la fois pour distinguer les sociétés et pour caractériser les localisations) sont extrêmement différentes. On peut toutefois tenter de dégager quelques régularités.

Certaines spécialisations sont observées, de la part des entreprises, sur certaines *gammes de prix*. Callen (2011) observe que ce sont les promoteurs « internationalisés », semble-t-il, qui se dirigent le plus vers les communes chères, et qu'il y a, parmi eux, de très fortes spécialisations en termes de prix des logements. Certains promoteurs se spécialisent sur le moyen-de-gamme, d'autres sur le luxe, etc. Ces spécialisations posent question, car les caractéristiques des sociétés ne permettent apparemment pas de les *expliquer*.

Luna Rodrigo (1987) annonce que « les entreprises se spécialisent rarement sur une gamme de prix » (p.275). Elle constate cependant que ce sont les entreprises de taille moyenne (*i.e.* avec une production moyenne) qui s'orientent le plus vers le logement de luxe, avec des politiques plus « agressives » (marge élevée, risque élevé) que les petites et les grandes.

Pour Topalov (1974) ce sont les *agences-promoteurs* qui s'orientent vers les localisations prestigieuses et les logements de luxe, ce qui s'expliquerait par le fait que pour ces sociétés, comme pour les agents immobiliers, la marge est proportionnelle au prix de vente des logements.

Les promoteurs les plus gros (*i.e.* les plus productifs) sont ceux qui font les plus gros projets (Callen, 2011). Ce sont aussi eux qui profiteraient le plus des aides de l'État (Luna Rodrigo, 1987). Constatations partagées par Ananian (2010) qui constate que les groupes de sociétés (*i.e.* les filiales) font de gros projets dans le centre-ville, mais dans le cadre de partenariats public-privé. Les grosses sociétés sont aussi, semble-t-il, les plus rigides du point de vue de leurs stratégies (Craven, 1975, cité par Luna Rodrigo, 1987) ; elles se reposent plus systématiquement sur les études de marché, moins sur les contacts personnels, et se « préoccupent » plus de la commercialisation, ce qui s'expliquerait par leur obligation de rendre des comptes à leurs actionnaires (Luna Rodrigo, 1987).

Une constante est le comportement particulier des promoteurs qui intègrent la fonction de construction. Ceux-ci construisent plutôt loin du centre : ce sont les « agents de l'urbanisation périphérique » parisienne pour Topalov (1974), et à Bruxelles on les retrouve en deuxième couronne (Ananian, 2010).

Quant aux financiers et aux filiales de banques, ils rechercheraient plutôt des localisations « prudentes ». Si ce type de promoteurs « s'aventure » dans des zones bon marché, c'est avec l'aide de l'État (Topalov, 1974).

En ce qui concerne Bruxelles, Ananian (2010) observe par ailleurs que les sociétés isolées (*i.e.* n'appartenant pas à un groupe de sociétés) investissent préférentiellement la première couronne et que les sociétés ayant un code d'activité (NACE) de « promoteur immobilier » réalisent de grands projets de logements dans les environs du Quartier Européen. Une partie de ces promoteurs seraient des promoteurs de bureau, qui auraient été amenés à réaliser des logements dans ce quartier en guise de charges d'urbanisme.

## **E. L'approche adoptée dans le cadre de la présente recherche**

Comme déjà indiqué en introduction, cette étude prend comme point de départ certains postulats, qui la placent dans le courant de la géographie sociale critique, ou géographie marxiste.

### **1. Hypothèses de départ**

L'un de ces postulats est que dans le système qui est le nôtre, l'action des producteurs capitalistes du cadre bâti, y compris les sociétés privées qui produisent des logements, constitue un élément déterminant de la forme urbaine et de la division sociale de l'espace.

L'approche marxiste est souvent critiquée parce qu'elle amène à ignorer les perceptions et les interprétations spécifiques des acteurs de l'immobilier (Schteingart, 1989 ; Fainstein, 2001) et que le

rôle de ces acteurs est « écrasé » (Theurillat *et al.*, 2013). Comme je l'ai indiqué plus haut, la géographie marxiste anglo-saxonne a peu étudié les promoteurs immobiliers eux-mêmes, alors même qu'elle leur prête un rôle déterminant dans la production de l'espace (voir Harvey, 1974 ; Feagin & Parker, 1990). Je défends l'idée que cette approche, pourtant, fournit un cadre théorique très pertinent si l'on veut étudier ces acteurs, y compris pour analyser les contraintes et possibilités dans lesquelles leurs choix, en tant qu'acteurs relativement autonomes, prennent place. Les analyses de Topalov et de Lipietz, que je mobilise abondamment, l'ont à mon avis amplement démontré.

Dans un texte où il appelle à des recherches supplémentaires au sujet du passage du capital entre le circuit primaire et le circuit secondaire (voir ci-dessus, partie I.A), Beauregard (1991) précise qu'« une telle recherche doit (...) prêter plus d'attention aux agents qui contrôlent le processus de production de la ville », entre autres les promoteurs immobiliers, et pose la question du degré d'autonomie de cette « industrie » par rapport au circuit primaire du capital (p.103).

Même si je n'y utilise pas l'approche de Harvey concernant les flux de capitaux entre le circuit primaire et le circuit secondaire, il me semble que mon travail répond à ces questions. La question des connexions entre la production de logements et les autres sphères de production (de biens et de services), en particulier, est étudiée dans la partie IV à travers l'analyse des secteurs d'activité des entreprises de l'échantillon.

Un autre postulat de départ – largement confirmé, si besoin était, par les entretiens que j'ai réalisés – est que dans leurs choix de localisation, ces producteurs de logements sont avant tout guidés par la nécessité de réaliser, et dans la plupart des cas maximiser, le taux de profit au niveau de leurs opérations. Ceci constitue le point de départ de la partie suivante, dont l'objectif est d'identifier les facteurs de localisation des opérations de production de logements.

## **2. La question des « préférences spatiales » des ménages**

Un aspect important de ces « positions » de départ est qu'elles conduisent à ignorer largement le rôle des préférences des ménages dans les choix de localisation des producteurs de logements. Plus précisément, je considère que la production de logements est fortement *influencée par la demande* de logements du point de vue des quantités produites et du prix des logements (voir la partie I.A), mais que du point de vue de la localisation spatiale, la demande de logements s'exprime avec une certaine flexibilité. Je fais ainsi l'hypothèse que la géographie de la production est déterminée par les contraintes de rentabilité qui pèsent sur les producteurs, davantage que par les préférences spatiales des ménages.

Quelles que soient les évolutions démographiques, sociales et économiques, la demande de logements porte toujours sur les logements les plus grands, les plus confortables possibles et les plus faciles d'accès, au prix le plus bas possible, et cette demande s'exprime à l'échelle de la ville entière, banlieue incluse (voire plus loin, selon les possibilités de transport du moment). Je fais l'hypothèse que c'est au niveau global de la *région urbaine*, c'est-à-dire du bassin d'emploi, que la demande des ménages est exprimée de façon déterminante. En effet, même si la mobilité à grande échelle des travailleurs est encouragée, les ménages migrent peu en dehors des déplacements entre les différentes couronnes de « leur » région urbaine<sup>71</sup>.

---

71 Avec de plus une préférence marquée pour des radiales spécifiques : les migrations de et vers les communes du sud-ouest de la RBC, par exemple, se font prioritairement avec la banlieue sud-ouest (voir De Maesschalck *et al.*, 2015).

Au sein des régions urbaines par contre, ce sont les producteurs de logements, éventuellement aidés ou contraints par les pouvoirs publics, qui « canalisent » spatialement cette demande pour qu'elle corresponde à l'offre qui, elle, est « spatialisée » par les contraintes de rentabilité. Selon la géographie des prix immobiliers, elle-même reflet de la division sociale de l'espace, les différents sous-secteurs de la production de logements (social, aidé, libre), qui demandent des investissements différents et offrent des rentabilités différentes, produiront dans différentes parties de la ville, où se dirigeront les différentes catégories de population selon leur pouvoir d'achat. Les préférences des ménages en termes de quartiers, d'accessibilité, de types d'environnement... les amèneront à arbitrer entre différents logements, mais dans les limites fixées par ce qui est mis à disposition par les producteurs.

Cette idée me semble être en cohérence avec les observations de Halleux et Strée (2012) au sujet de la production de logements par les particuliers, qui observent que « les grands équilibres de marché se forment à l'échelle des bassins plutôt qu'à l'échelle des communes » (p.58)<sup>72</sup>.

De même, Callen (2011) indique que les prix fonciers élevés dans le centre parisien incitent les promoteurs à produire des logements au-delà des espaces urbains « afin de répondre à la demande de logements d'une partie importante de la population des classes moyennes recherchant un logement abordable *en région parisienne* » (p.47, c'est moi qui souligne). L'idée sous-jacente est que la demande de logement (des classes moyennes, dans ce cas-ci) s'exprime, avec une certaine flexibilité, au niveau de la région urbaine dans son ensemble, tandis que l'offre de logements neufs est localisée bien plus précisément, selon ce qu'il est intéressant (financièrement) de construire pour les promoteurs, et en particulier des prix des terrains.

Poser l'hypothèse que la localisation des logements produits est déterminée par les contraintes de rentabilité qui pèsent sur les promoteurs est aussi admettre, implicitement, que ces derniers utilisent certains moyens pour créer une demande correspondant à cette production. Plus exactement, il s'agit de « canaliser » spatialement la demande existante pour qu'elle corresponde à la localisation de l'offre. On peut en effet montrer, à travers des exemples divers, que la promotion immobilière passe nécessairement par la promotion tout court. Il ne s'agit pas seulement, ici, du marketing d'un projet immobilier particulier, mais de la promotion de nouvelles façons de vivre, adaptées à des environnements nouveaux. On peut par exemple citer la façon dont Bernays, un célèbre « propagandiste » (ainsi qu'il se définit lui-même), a réussi à créer une clientèle huppée pour une des premières cités-jardins des États-Unis, au début du 20<sup>e</sup> siècle, en organisant des événements très médiatisés impliquant des célébrités (Bernays, 1928). Williams (1976) relate une expérience du même genre à Islington, un quartier en gentrification à Londres dans les années 1970. Davis (1990), pour sa part, explique comment les promoteurs ont « vendu » la vallée de Los Angeles à ses futurs habitants, notamment en surfant sur (et en contribuant largement à créer) un sentiment anti-urbain.

---

72 La corrélation qu'ils observent entre l'accessibilité (juridique et foncière) des terrains et l'importance de la production de logements par les ménages (auto-promotion) est plus forte au niveau des bassins d'emploi qu'au niveau des communes. Ils en concluent que « la saturation foncière d'une commune (...) dans un bassin non saturé ne se traduira pas par une baisse globale sensible de l'auto-promotion. Plutôt qu'une baisse globale à l'échelle du bassin, nous assisterions plutôt à un transfert de l'auto-promotion vers des communes proches (plus exactement des communes du même bassin) moins saturées ».





### III. Maximiser le taux de profit à travers la localisation

Ce chapitre présente une réflexion sur la façon dont les calculs effectués par les promoteurs immobiliers influencent les choix de localisation pour leur production de logements.

Après avoir passé en revue les facteurs de localisation de la production de logements rencontrés dans la littérature (partie précédente), nous voyons ici où nous emmène l'idée que la localisation des opérations immobilières est d'abord déterminée par la recherche de la maximisation du taux de profit.

Plus précisément, j'adopte l'idée de Topalov (1974) selon laquelle les choix de localisation des promoteurs sont déterminés :

- d'une part, par la nécessité d'assurer le taux de profit maximal, qui est un *objectif commun* à tous les promoteurs – c'est l'objet de ce chapitre ;
- d'autre part, par les *caractéristiques propres de chaque promoteur* (taille, origine géographique, liens avec d'autres activités économiques, sous-marché de spécialisation...) – ces différences seront étudiées dans les chapitres suivants.

Dans un premier temps, je décompose le taux de profit en ses différents éléments : on verra que certains de ces éléments varient dans l'espace, et que certains seulement sont « maitrisables » par le promoteur (section A). Dans la section suivante (B), j'expose l'idée que la division sociale de l'espace contraint l'action des promoteurs, mais que ceux-ci peuvent aussi, dans certains cas, être amenés à la transformer. Dans la troisième section, je répertorie quelques conséquences importantes, sur l'espace urbain et ses habitants, de ce mode de fonctionnement.

#### A. Ce que « maximiser le taux de profit » veut dire

##### 1. Le taux de profit au niveau de l'opération

Le calcul à rebours, évoqué dans la partie I.C.2, est un calcul *prévisionnel* que le promoteur effectue pour étudier la faisabilité d'un projet. Ce calcul prend la marge (brute) *minimale acceptable* comme donnée de base afin de déterminer la charge foncière (le prix du terrain) *maximale acceptable*.

Pour effectuer ce calcul, le promoteur anticipe les recettes de l'opération (le chiffre d'affaires) en multipliant le prix unitaire des logements par le nombre de logements qu'il envisage de produire.

Il déduit de ces recettes :

- les coûts de construction et les autres frais (frais de commercialisation, architectes, ingénieurs, intérêts sur les capitaux empruntés, assurances, raccordements divers...), et
- la marge bénéficiaire minimum qu'il souhaite réaliser, c'est-à-dire celle qui « assure au capital un taux de profit minimal admissible » (Topalov, 1974, p.65).

Le résultat de cette soustraction donne la *somme maximale qu'il pourra allouer à l'achat du terrain*.

L'utilisation de ce calcul à rebours par les promoteurs, comme mode de fixation du prix qu'ils sont prêts à payer pour le sol, m'a été confirmée lors des entretiens. Elle est aussi appuyée par beaucoup d'auteurs (Hall, 1973, cité par Luna Rodrigo, 1987 ; Topalov, 1974 ; Aveline-Dubach, 2008 ; Callen, 2011 ;

Pontara, 2013). Ce calcul traduit déjà, à lui seul, l'idée que le prix du sol est déterminé par le prix de vente potentiel des logements.

La marge bénéficiaire finalement obtenue, qui s'établit idéalement au-dessus de la marge minimale acceptable, peut servir à calculer le taux de profit de l'opération. Il faut pour cela tenir compte également de la quantité de capital investi par le promoteur (hors capital emprunté) et de la durée d'immobilisation de ce capital.

Ce calcul du taux de profit se fait *au niveau de chaque opération réalisée*. Les charges de fonctionnement de la société de promotion (salaires des employés éventuels, location de bureaux...), qui se calculent généralement sur une base annuelle, ne sont donc pas prises en compte. L'importance de ces charges « fixes », dans la structure des coûts de la société, génère par contre une pression pour dégager des marges élevées, comme on le verra plus loin.

Ce taux de profit (dont le calcul est donné par Topalov, 1974) n'est pas un véritable taux de profit au sens de la théorie économique marxiste. Ce dernier est donné par la plus-value (ce qui reste des capitaux issus de la vente des marchandises après le paiement des salaires) rapportée au capital avancé. Pour le calculer, il faudrait déduire du chiffre d'affaires les salaires payés aux travailleurs ayant produit concrètement les marchandises (en l'occurrence ceux de l'entreprise à laquelle le promoteur sous-traite la réalisation des travaux). Ceci illustre la difficulté de travailler à la fois avec les concepts basés sur la loi marxiste de la valeur (la valeur des marchandises déterminée par le temps de travail humain socialement nécessaire à la production) et les grandeurs (marge, retour sur investissement...) utilisées au quotidien par les capitalistes. Cela amène une autre remarque : l'essentiel du travail humain indispensable à la production d'un logement étant celui des travailleurs du bâtiment, ce calcul du taux de profit du promoteur exprime en fait que ce profit est prélevé sur le taux de profit de l'entrepreneur (voir ci-dessous).

La marge brute (ou "marge commerciale") est la différence entre le chiffre d'affaires  $P$  et le coût de réalisation  $K$  (ou "prix de revient") :

$$M = P - K$$

Où :

- le chiffre d'affaires  $P$  est calculé en multipliant le prix unitaire des logements par le nombre de logements vendus ;
- le coût de réalisation  $K$  est le coût *du point de vue du promoteur* : il est composé du prix d'achat du terrain, des coûts de construction et des autres frais.

La marge nette ( $M'$ ) vaut  $M - I$  : c'est la marge brute  $M$  réduite des intérêts bancaires  $I$ .

$$M' = P - K - I$$

Pour chaque opération, le taux de profit est déterminé par  $\frac{M'}{CT}$  où  $M'$  est la marge nette,  $C$  le capital « de promotion », c'est-à-dire les fonds propres (hors capital de prêt) engagés par le promoteur dans l'opération, et  $T$  la durée d'immobilisation de ce capital (Topalov, 1974).

## 2. Comment maximiser le taux de profit ?

Les variables intervenant dans ce calcul, et sur lesquelles le promoteur est susceptible de jouer sont en fait : le chiffre d'affaires ( $P$ ), le cout de réalisation ( $K$ ) et le capital engagé ( $C$ ) (Topalov, 1974).

En effet, pour diminuer la durée d'immobilisation de son capital ( $T$ ) le promoteur jouera principalement sur la durée de commercialisation (les autres éléments de  $T$  étant relativement indépendants de sa volonté : durée d'obtention des autorisations et durée des travaux, entre autres).

Or cette durée de commercialisation dépend du prix de vente des logements  $P_v$ <sup>73</sup> choisi par le promoteur, en fonction de l'état de la demande : en simplifiant, on peut dire que plus le prix est bas, plus les logements se vendront vite. Soit :

$$T = T(P_v, \mu)$$

où  $\mu$  est « un paramètre caractérisant l'état du marché » (Topalov, 1974, p.63).

Par ailleurs, le montant des intérêts,  $I$ , est directement proportionnel d'une part au taux d'intérêt  $i$ , au montant emprunté  $C_b$  et à la durée de l'emprunt  $T_b$ , tous deux déterminés par les couts ( $K$ ), le capital propre engagé ( $C$ ) et la commercialisation ( $P_v, \mu$ ). Soit :

$$I = i C_b(K, C, P_v, \mu) T_b(K, C, P_v, \mu)$$

Il en résulte que le taux de profit peut être exprimé par :

$$\frac{P - K - i C_b(K, C, P_v, \mu) T_b(K, C, P_v, \mu)}{C T(P_v, \mu)} \quad (\text{Topalov, 1974, p.65})$$

où l'on voit que, si l'on considère que le promoteur n'a pas d'influence sur l'état de la demande ( $\mu$ ) et sur le taux d'intérêt ( $i$ ), les variables déterminantes pour le taux de profit d'une opération donnée sont  $P$ ,  $K$  et  $C$ .

Nous avons vu (partie I.C.2) que le capital de promotion  $C$  est complété par du capital de prêt. Même si cet emprunt a un cout (les intérêts  $I$ ), dans la plupart des cas, le promoteur cherche à emprunter le plus possible pour maximiser l'effet de levier.  $C$ , la part du capital qui est engagé par le promoteur, issue de ses fonds propres, doit donc être minimisé. Le calcul exposé ci-dessus montre bien que le taux de profit de l'opération, pour le promoteur, sera d'autant plus élevé que  $C$  est petit.

$P$  (le chiffre d'affaires) et  $K$  (le cout de réalisation) nous intéressent plus, car ces deux variables sont susceptibles de varier spatialement.

### Le prix de vente et la quantité de logements

Il y a deux façons de maximiser le chiffre d'affaires : maximiser le prix unitaire de vente des logements, et maximiser le nombre de logements vendus.

---

73 Je l'appelle  $P_v$  dans les équations qui suivent. Topalov (1974) ne distingue pas toujours clairement, dans son exposé (p.63 et suivantes), le chiffre d'affaires et le prix de vente unitaire, ce qui crée à mon avis une certaine confusion.

Le prix de vente des logements est donc une variable stratégique. Il influence le taux de profit dans les deux sens, car il détermine à la fois la marge et la durée d'immobilisation du capital. Si le prix de vente est choisi trop élevé, la durée de commercialisation sera trop longue (les logements se vendront trop lentement) et la durée d'immobilisation du capital aussi, ce qui influencera le taux de profit à la baisse. Si le prix de vente est choisi trop bas, les logements se vendront très rapidement, mais le chiffre d'affaires sera plus bas, ce qui menacera la marge commerciale (Topalov, 1974). Le prix de vente doit donc être le plus élevé possible, dans la mesure où il existe une demande susceptible d'acheter à ce prix dans des délais acceptables. La plupart des promoteurs interrogés considèrent que, pour une opération réussie, les logements doivent être vendus dans les six mois.

Une autre façon de maximiser le chiffre d'affaires est de maximiser le nombre de logements produits, et donc la densité de l'opération (nombre de « m<sup>2</sup> plancher » par rapport à la superficie du terrain).

### Le cout de l'opération

Le cout de l'opération, lui, doit être minimisé. Il est principalement composé du prix du terrain (porteur ou non d'un immeuble), des couts de construction, des « frais annexes » (honoraires de l'architecte, études techniques, raccordements, etc) et des frais de commercialisation.

Les couts de construction varient très peu, semble-t-il, d'un projet à l'autre. En effet, comme le cout du gros œuvre est *grosso modo* le même que l'on produise du bas de gamme ou de luxe, les variations de cout dans les travaux ne dépendent que des finitions. Topalov indique, pour Paris dans les années 1970, que « les variations possibles [du cout de construction] sont généralement limitées à 5 ou 10 % du prix de la construction » (p.206). Les promoteurs que j'ai interrogés sur cette question (voir plus loin) indiquent que cette faible variation des couts de construction est toujours d'actualité.

Les frais annexes sont, globalement, proportionnels aux couts de construction, dont ils représentent, d'après les promoteurs consultés sur cette question, entre 12 et 17 %.

### Le tribut foncier payé par le promoteur

Le cout du terrain, lui, est susceptible de varier dans des proportions plus importantes. Cependant, si l'on en croit la théorie de la rente foncière, il varie précisément en fonction du taux de profit réalisable par le promoteur.

En milieu urbain, la rente foncière, que Lipietz (1974) appelle « tribut » foncier urbain<sup>74</sup>, est la somme exigée par le propriétaire d'une portion de sol à son utilisateur en vertu de son titre de propriété. Ce titre de propriété est un titre juridique *exprimant un rapport social* : c'est en fait un droit d'usage sur une fraction de l'espace (Topalov, 1974).

---

74 Le terme « tribut » a l'objectif, chez Lipietz, d'illustrer la distinction qu'il opère entre cette forme de rente et la rente prélevée par les propriétaires des terres agricoles, telle qu'analysée par Marx. En effet, le paiement de la rente agricole a un caractère périodique, tandis qu'en milieu urbain, et en particulier lors de la production de logements, la rente est souvent prélevée « en un coup » lors de la vente d'un terrain (ce paiement étant autre chose qu'une forme « capitalisée » de la rente périodique future, cf Lipietz, 1974). J'utilise indifféremment l'un ou l'autre terme dans la suite du texte. Le terme *rente* a l'avantage de rester proche de celui qu'utilisent les anglo-saxons, *rent*, entre autres Smith (1979) dans sa théorie du *rent gap*.

Or, dans le cas d'une exploitation capitaliste de cette portion de sol (comme lorsque des logements sont produits par un promoteur), ce tribut est prélevé sur le profit que cette activité permet (ou permettra) de dégager<sup>75</sup>.

C'est ce qu'exprime le calcul à rebours, qui fixe le prix maximum du terrain *en fonction* du chiffre d'affaires escompté et des coûts de construction. Comme ceux-ci varient peu, pour un terrain donné, c'est celui qui pourra réaliser le chiffre d'affaires le plus élevé qui pourra payer le plus cher pour le terrain : « plus on densifie et plus on vend cher au m<sup>2</sup>, plus on peut accepter une charge foncière élevée » (Topalov, 1974, p.209).

Lorsqu'un promoteur achète un terrain, il n'avance donc pas du capital de la même façon que s'il achetait des matériaux, des machines ou de la main d'œuvre. Ce qu'il achète, c'est un droit d'usage, qui n'est pas une partie de son capital productif, mais bien une *avance* sur les profits qu'il espère faire (Lipietz, 1985).

Le propriétaire initial du terrain sera en mesure de prélever le tribut foncier maximal s'il est en mesure de faire jouer la concurrence entre différents acheteurs. S'il est bien informé des potentialités de son terrain (avec l'aide d'un agent immobilier ou d'un architecte, par exemple, ou en se renseignant sur les prix de vente des terrains voisins), il pourra fixer un prix correspondant à l'usage le plus profitable qu'il est possible d'en faire. Une autre façon, pour un vendeur de terrain, de s'assurer le tribut foncier maximum est de solliciter directement des offres de la part de différents promoteurs.

Le prélèvement du tribut foncier par le vendeur du terrain exerce une pression à la baisse sur la marge commerciale du promoteur. La mise en concurrence des acheteurs génère donc une *harmonisation vers le bas* des marges bénéficiaires du secteur de la promotion immobilière.

### La division sociale de l'espace : le déterminant essentiel des choix de localisation

On voit dans ce qui précède à quel point le prix prévisionnel de vente des logements est une donnée cruciale : comme les coûts de construction varient très peu, et que le prix du terrain est fonction du chiffre d'affaires de l'opération, la « faisabilité » économique du projet dépend essentiellement du nombre et du prix des logements prévus.

Or le prix des logements « écoulables » dans chaque zone est essentiellement basé sur le prix des logements existants dans cette zone. Le « calcul à rebours » exprime donc le fait que la géographie du prix des logements, expression de la division sociale de l'espace, est une donnée qui *s'impose* au promoteur et contraint très fortement ses choix de localisation. Division sociale de l'espace qui dépend elle-même à la fois des caractéristiques naturelles des sites, des caractéristiques (centralité, par exemple) recherchées par les différents groupes sociaux, influencés par les conditions sociales du moment, du « désir de ségrégation sociale », et des couches historiques d'investissement dans le cadre bâti (Lipietz, 1974).

---

75 Notons que cette définition s'oppose aux théories fondées sur l'idée que le prix du sol dépend de sa valeur d'usage (Lipietz, 1974, p.97 et suivantes). Je renvoie aussi à Topalov (1984, p.10 et suivantes) qui liste un certain nombre d'observations empiriques qui remettent en cause la « loi de l'offre et la demande » pour l'établissement des prix des terrains : l'accroissement de l'offre ne fait pas nécessairement baisser les prix, et celui de la demande ne les fait pas nécessairement monter.

Or, une fois que le tribut foncier s'est établi au niveau correspondant au nombre et au prix maximum des logements réalisables selon la localisation, il devient *impossible* pour le promoteur de produire moins dense ou à un moindre prix (sous peine de faire passer sa marge sous le niveau acceptable). Dans le système de la promotion immobilière, le mécanisme du tribut foncier exerce une pression permanente dans le sens de la densification et d'une hausse des prix des logements.

On voit que l'activité du promoteur n'est pas seulement *contrainte* par la division sociale de l'espace. Par le biais du « calcul à rebours » et du tribut prélevé par le propriétaire foncier, le promoteur est aussi amené, d'une certaine façon, à *actualiser*.

## **B. Se conformer à la division sociale de l'espace ou la transformer**

L'espace urbain et ses divisions sociales sont un héritage de l'histoire. Ce que nous indique ce qui précède, c'est que ces divisions sociales sont *reproduites* (entre autres) par l'activité des promoteurs immobiliers. Mais elles sont aussi, parfois, *transformées* par eux. Un promoteur peut en fait, à travers une opération immobilière, soit se conformer à la division sociale existante de l'espace, soit tenter de la transformer, plus ou moins radicalement.

Si le promoteur prévoit de produire, sur un terrain, des logements dans la même gamme de prix que ceux du quartier environnant, il ne fait que conforter la position du quartier dans la division sociale existante. Si par contre il vise un prix de vente plus élevé, parce qu'il table sur la venue, dans le quartier, d'une population plus solvable que la population en place, il contribue par là à la transformation de cette division sociale. Il acceptera de payer, pour le terrain, un tribut foncier supérieur.

### **1. La plus-value foncière**

La différence entre le tribut foncier conforme à la division sociale existante et le tribut correspondant à un usage « supérieur » dans la hiérarchie des rentabilités, est appelée plus-value foncière<sup>76</sup>.

Il peut y avoir plus-value foncière<sup>77</sup> lorsque la division sociale de l'espace est transformée à travers le changement de standing d'un quartier. C'est typiquement le cas lorsque des quartiers populaires sont « conquis » par des classes moyennes ou supérieures, parallèlement à une augmentation des prix des logements (Topalov, 1974), processus qu'il est d'usage aujourd'hui d'appeler gentrification.

Une autre source de plus-value foncière, en milieu urbain, est celle qui est générée en construisant des équipements et des logements dans des espaces auparavant sous-équipés.

J'adopte une définition légèrement différente de celle de Lipietz (1974) pour qui la plus-value foncière est « la différence entre le *prix d'achat* du terrain et le tribut foncier correspondant à l'usage final » (p.163, c'est moi qui souligne) car selon cette définition, la plus-value n'est récoltée que par le promoteur. Or le raisonnement me semble plus cohérent (y compris avec l'analyse de Smith [1979]) si l'on considère que cette plus-value peut être empochée par le vendeur du terrain, par le promoteur, ou

---

76 Cette « plus-value foncière », entrée dans le langage courant, n'a rien à voir, comme l'indique Lipietz (1974, p.163), avec l'acception marxiste du terme car « elle ne correspond à aucune valeur ajoutée ». Topalov (1974) l'appelle, sans doute pour cette raison, « surprofit ».

77 « D'innovation commerciale », comme l'appellent Topalov et Lipietz (1974).

encore partagée entre les deux – ce qui correspond également à la façon dont les promoteurs que j'ai interrogés semblent envisager la chose (voir plus loin).

Cette plus-value peut être tout entière récupérée par le propriétaire s'il est bien informé et qu'il parvient à faire jouer la concurrence entre acheteurs. Elle peut être entièrement récupérée par le promoteur, ou encore, partagée entre les deux. Dans les négociations autour du prix du terrain tout l'art consiste, pour le promoteur, à laisser le propriétaire dans l'ignorance des potentialités de son terrain (Lipietz, 1985).

## 2. Le *rent gap*

On peut observer une grande proximité entre cette notion de plus-value foncière et celle du *rent gap* développée par Smith (1979).

Le *rent gap* est l' « écart entre la valeur foncière en l'état et son niveau potentiel après redéveloppement » (Van Criekingen, 2001, p.21).

À mon sens, le *rent gap* exprime en réalité la *possibilité* de réaliser, sur un terrain ou dans une portion de ville, une ou plusieurs plus-values foncières.

D'après Smith (1979, 1982) le *rent gap* est à la base de la gentrification : lorsque ce *gap* est assez important dans un quartier, une opération de revalorisation immobilière devient une entreprise profitable et le capital peut à nouveau y affluer. Ceci permet d'expliquer pourquoi ces nouvelles opportunités d'investissement apparaissent dans les centre-villes, menant à la gentrification, lorsque ces espaces centraux ont été précédemment dévalorisés suite au processus de péri-urbanisation.

La réalisation d'une plus-value foncière n'est pas un impératif pour qu'une opération soit profitable. Les logements peuvent se vendre à un prix qui permet, en soi, un profit suffisant, et l'opération être rentable sans qu'aucune plus-value foncière ne soit réalisée (c'est-à-dire que le prélèvement d'une partie de la plus-value réalisée par les travailleurs du bâtiment suffit à générer un taux de profit acceptable). Mais si une plus-value foncière, même minime, est possible, la rationalité économique impose au promoteur de la réaliser. L'éventuelle plus-value foncière s'ajoute alors au profit promotionnel « normal ».

Selon les cas, plus-value foncière et profit promotionnel « normal » (prélevé sur la plus-value de l'entrepreneur) se combinent dans des proportions diverses pour former le profit total du promoteur. Dans une zone où les logements se vendent à un prix ne permettant pas, en soi, un profit suffisant, la plus-value foncière doit être suffisamment importante pour permettre un taux de profit acceptable pour le promoteur. Les capitaux n'affluent donc dans les quartiers dévalorisés que lorsque le *rent gap* y atteint un certain niveau.



## Une parenthèse : les stratégies spatiales des prêteurs

Nous avons vu (partie I.C.2) que dans la plupart des cas le promoteur emprunte, généralement à une banque, une grande partie du capital investi pour profiter de l'effet de levier. Comme le taux d'intérêt exigé par le prêteur est inférieur au taux de profit de l'opération, le rendement des fonds propres du promoteur se trouve augmenté grâce à l'emprunt.

Or, les prêteurs ont leurs propres stratégies spatiales. Des entretiens que j'ai réalisés il ressort que, lorsqu'un promoteur sollicite un prêt auprès d'une banque, son interlocuteur exige de lui un certain nombre d'informations sur le projet immobilier, parmi lesquelles sa *localisation*. Celle-ci apparaît comme un élément déterminant pour le banquier qui arbitre, comme tout investisseur, entre le risque de l'opération et le profit qu'elle peut générer.

L'un des promoteurs interviewés, filiale d'une banque qui accorde également des prêts à des promoteurs de logement, explique la façon dont la localisation est prise en compte dans le calcul du risque de l'opération :

*« La localisation, dans le choix des projets [pour lesquels la banque prête], ça s'apprécie dans l'évaluation du risque, c'est-à-dire, en fait, dans la probabilité d'être remboursé. Il y a des critères établis, très stricts, qui entrent dans un calcul (...) Nous avons un département interne (...) et des analystes qui prennent ce calcul en charge. On établit un RAROC [Risk-Adjusted Return On Capital, mesure de rentabilité prenant en compte le risque de défaut de l'emprunteur], et ce RAROC se traduit à la fois dans les taux [d'intérêt pratiqués] et dans les conditions. Dans les conditions, il y a le pourcentage prêté, qui peut être, par exemple, de 60 ou de 70 %, et puis on peut imposer un pourcentage de prévente [des logements], entre 10 et 50 % (...) Le risque doit être couvert par du capital-actionnaire. Ça veut dire que si le projet semble sûr à 50 %, on va demander que ces 50 % soient couverts par du capital-actionnaire, c'est-à-dire les fonds propres du promoteur (...) Par rapport à la localisation, nos experts analysent la situation sur une base comparative, et aussi sur une base prospective. Ils font une analyse de terrain. C'est indispensable (...) Ça change d'une rue à l'autre. Et encore une fois, il faut composer avec le fait que l'acte d'acheter [un logement] est très réfléchi du point de vue du budget, mais subjectif et irrationnel pour les autres éléments [i.e. entre autres pour la localisation] » (entretien, promoteur 11, filiale de banque).*

Tous les prêteurs ne réalisent probablement pas une analyse aussi poussée (il s'agit ici de prêts pour des projets assez importants, à des promoteurs qui sont clients de la banque, mais auxquels elle s'associe aussi parfois en tant qu'investisseur), mais il est clair que de façon générale, pour le prêteur aussi, la localisation compte.

Il est légitime de se demander, dès lors, quel est l'impact des stratégies des prêteurs sur la localisation des projets des promoteurs.

J'ai ignoré, dans mon analyse, les stratégies spatiales des prêteurs et la façon dont celles-ci peuvent influencer la localisation des projets. Il est clair qu'une analyse des logiques de placement des banques, des arbitrages qu'elles sont amenées à faire, notamment en fonction de la conjoncture sur les marchés financiers, serait d'un grand intérêt. Je pense néanmoins que cette non-prise en compte des logiques des prêteurs est tout à fait acceptable dans le cadre de la présente étude. En effet, on peut faire l'hypothèse que les prêteurs sont soumis aux mêmes facteurs de localisation que les promoteurs. Même si le capital de promotion et le capital de prêt ne sont pas rétribués au même taux, ils partagent la volonté de minimiser le risque de l'opération, et pour que l'association entre les deux soit envisageable, il faut qu'ils

partagent aussi une certaine « lecture » de l'espace urbain. La division sociale de l'espace, actuelle et potentielle, doit, *grosso modo*, s'imposer à eux de la même façon.

## C. Quelques implications importantes du calcul économique des promoteurs et des propriétaires fonciers

### 1. Le profit du promoteur et le tribut foncier sont prélevés sur la plus-value de l'entrepreneur

Lescure (1983) a expliqué, dans une analyse qui date mais qui semble être encore d'actualité, comment l'entreprise du bâtiment est, dans le processus de production des logements, subordonnée à la société de promotion. L'existence d'une fonction autonome de promotion immobilière a pour effet que les entrepreneurs du bâtiment ne contrôlent pas les conditions de leur production. L'entreprise de bâtiment est « appelée par le maître d'ouvrage [i.e. le promoteur], elle réalise un produit qui, tant en amont (définition du bien à construire) qu'en aval du procès de production (écoulement de la marchandise), échappe entièrement à son contrôle » (Lescure, 1983, p.152).

Par la mise en concurrence des entrepreneurs, les promoteurs, qui cherchent à maintenir le coût de production au plus bas, maintiennent également au plus bas le taux de profit du secteur de la construction. Le secteur de la construction n'a pas accès aux plus-values foncières, qui sont partagées entre promoteurs et propriétaires fonciers (Lescure, 1983).

Ceux-ci seraient même en mesure de « récupérer » les gains de productivité du secteur du bâtiment (Lescure, 1983) : si des gains de productivité permettaient d'augmenter le taux de profit interne du secteur du bâtiment, la pression exercée par les promoteurs et les propriétaires fonciers continuerait de maintenir ce taux de profit au niveau du taux de profit moyen, s'appropriant la différence entre les deux.

Le profit de l'entreprise du bâtiment est aussi « en conflit » avec le tribut foncier, mais depuis l'existence d'une fonction autonome de promotion, ce conflit s'exerce « par la médiatisation du capital de promotion, lequel en exigeant sa propre part du profit aggrave la situation de l'entreprise » (Lescure, 1983, p.157).

Le profit du promoteur est ainsi, pour Lescure (1983) un obstacle à l'accumulation du capital dans le secteur du bâtiment et à l'industrialisation de ce secteur. Il s'agit d'une explication possible, parmi d'autres, à la non-industrialisation du secteur et au fait que la construction résidentielle continue d'être assurée par de très petites entreprises, en Belgique aussi (Dubois, 2002).

Le prélèvement du profit promotionnel et du tribut foncier sur la plus-value produite dans le bâtiment<sup>78</sup> expliquerait aussi le taux d'exploitation particulièrement élevé de la main d'œuvre dans le secteur du bâtiment : allongement de la journée de travail, très bas salaires.

---

78 Lipietz évoque brièvement l'idée que le tribut foncier et le profit du promoteur sont tous deux prélevés sur la plus-value de l'entrepreneur (1974, p.132), mais il insiste surtout sur le rôle du tribut foncier, car ce prélèvement du tribut foncier sur la plus-value exprime une contradiction fondamentale entre capitalisme et propriété du sol : même si « la vieille propriété foncière » est « le prototype idéologique de la propriété du capital » (p.138), la rente foncière est « un naufrage » dans l'odyssée du capitalisme (p.89). C'est Lescure (1983) qui transforme ensuite la proposition pour « accuser » plus précisément la *fonction de promotion* des maux dont souffre le secteur du bâtiment (qui est son objet de recherche). Ces deux analyses sont cohérentes entre elles si l'on considère, comme Lescure, que le tribut foncier est prélevé *par l'intermédiaire* du promoteur.

Le secteur de la construction fait partie de ces activités productives qui ne peuvent pas être délocalisées dans des pays à bas salaires (car les terrains ne peuvent pas être déplacés). Ce taux d'exploitation élevé se traduit dès lors par la propension du secteur à pratiquer la sous-traitance et à importer de la main d'œuvre bon marché et peu organisée (éventuellement illégale) (Kesteloot, 2013).

L'actualité de ce phénomène, à Bruxelles, fait peu de doute : de nombreux observateurs indiquent que les conditions de travail sont déplorables sur certains chantiers, et que le secteur du bâtiment affectionne la main d'œuvre non protégée, étrangers employés aux conditions de leur pays d'origine, voire sans papiers, au besoin via plusieurs sous-traitants « emboîtés ». Plusieurs observateurs m'ont évoqué le lien entre ces conditions sur les chantiers et la mise en concurrence des entrepreneurs par les promoteurs.

## 2. Du caractère incompressible des coûts de construction

### L'« effet multiplicateur » du prix des logements sur le prix des terrains

Dans le calcul du promoteur, les coûts de construction sont un élément relativement incompressible. L'entreprise de construction a ses propres coûts (main d'œuvre, matériaux, frais généraux) et, même si son taux de profit est « attaqué » par le profit du promoteur et par le tribut foncier, il doit tout de même rester au moins au niveau du taux de profit moyen.

Les coûts de construction, qui varient donc assez peu en fonction du « standing » des logements, sont établis, actuellement à Bruxelles, autour de 1200 €/m<sup>2</sup> environ (coût mentionné par la plupart des promoteurs interrogés pour la construction neuve ou la rénovation lourde).

En calculant une « faisabilité » fictive, on peut estimer la charge foncière maximale acceptable dans différentes situations. La charge foncière est ici exprimée par mètre carré de logement vendu<sup>79</sup>.

- Si le promoteur envisage de commercialiser les logements produits à 3500 €/m<sup>2</sup>, en soustrayant 1° les coûts de construction (1200 €/m<sup>2</sup>), et 2° les frais annexes (estimés à 15 % des coûts de construction, soit 180 €/m<sup>2</sup>), la charge foncière acceptable (calculée ici pour assurer une marge brute minimum de 20 % du prix de revient) peut monter jusqu'à 1535 €/m<sup>2</sup> de logement<sup>80</sup>.
- Si le promoteur envisage de commercialiser les logements produits au prix de 2300 €/m<sup>2</sup>, ce qui correspond au prix moyen des logements mis en vente en 2011<sup>81</sup>, en laissant les autres postes inchangés, la charge foncière maximale admissible pour assurer une marge de 20 % tombe à 536 €<sup>82</sup>.

Il y a donc un « effet multiplicateur » du prix de l'immobilier sur le foncier (Aveline-Dubach, 2008). Aveline-Dubach (2008) propose un exemple dans lequel « un accroissement de 10 % du prix de vente

---

79 Par ailleurs, la marge est calculée pour l'opération, c'est-à-dire qu'on ne distingue pas, ici, les capitaux propres et le capital de prêt.

80 Détail du calcul : prix de revient par m<sup>2</sup> = 1200 + 180 + 1535 = 2915 €. Marge = (3500 - 2915) / 2915 = 20,06 %.

81 Calculé sur un échantillon d'un peu plus de 2000 logements mis en vente par l'intermédiaire du site Immoweb.

82 Détail du calcul : prix de revient par m<sup>2</sup> = 1200 + 180 + 536 = 1916 €. Marge = (2300 - 1916) / 1916 = 20,04 %

prévisionnel des logements (de 2500 à 2750 euros/m<sup>2</sup>) peut entraîner une hausse de 27 % de la valeur d'acquisition du terrain par le promoteur (de 1000 à 1270 euros/m<sup>2</sup>) » (p.119).

Dans les conditions de l'exemple présenté ci-dessus, l'augmentation de la charge foncière maximale est aussi de l'ordre de 30 % lorsque le prix des logements passe de 2500 à 2750 €/m<sup>2</sup> ; elle est supérieure (58 %) lorsque les logements passent de 2000 à 2200 €/m<sup>2</sup>, inférieure (22 %) lorsqu'ils passent de 3000 à 3300 €/m<sup>2</sup>.

### La production capitaliste de logements bon marché : une impossibilité

On peut montrer qu'en deçà d'un certain niveau de prix, la production capitaliste de logements ne peut pas exister, car sa rentabilité est insuffisante.

Dans l'exemple chiffré ci-dessus, en laissant les autres postes inchangés, la charge foncière maximale tombe à zéro lorsque le prix de vente des logements potentiels arrive à 1650 €/m<sup>2</sup><sup>83</sup>. À ce prix et en deçà, il est donc impossible pour le promoteur de produire du logement sans mettre à mal la viabilité de son entreprise : pour cela, le terrain devrait être gratuit.

Il y a donc un prix du logement, qui n'est pas absolu mais qui est relatif aux coûts de construction du moment, qui constitue un « prix plancher » pour les sociétés productrices de logement. L'exemple pris ci-dessus n'est probablement pas très éloigné de la réalité bruxelloise des années 2000, en tout cas pour les projets de construction ou de rénovation lourde (les charges foncières acceptables pour les projets de rénovation légère doivent être, en toute logique, bien plus élevées, car le coût des travaux est moindre). Lors d'une table-ronde en 2014<sup>84</sup>, le CEO d'une grande agence immobilière déclarait que vu les prix des terrains, les réglementations en vigueur concernant la densité et les coûts de construction, il était « difficile pour un promoteur de faire moins cher que 2700 – 2800 euros /m<sup>2</sup> » alors que « pour les Bruxellois il faut du logement à 2000-2200 €/m<sup>2</sup> ». Valeur encore élevée par rapport à la moyenne des logements actuellement occupés par les Bruxellois si l'on en croit un membre d'Inter-Environnement Bruxelles qui indique que « les Bruxellois vivent en moyenne sur du 1500 €/m<sup>2</sup> »<sup>85</sup>.

Les coûts de construction « du moment » et donc la hauteur de ce « prix plancher » dépendent aussi des réglementations urbanistiques en vigueur : taille minimum des pièces, efficacité énergétique, obligation de prévoir un hall d'entrée, un WC séparé, etc. Raison pour laquelle les revendications des promoteurs auprès des pouvoirs publics portent aussi sur ces aspects du Règlement Régional d'Urbanisme.

### Trois « sous-marchés » du logement

De l'impossibilité, pour les producteurs capitalistes, de produire des logements accessibles aux ménages à revenus bas et moyens, découle l'existence, à Bruxelles comme dans la plupart des villes occidentales, de trois « sous-marchés » du logement. D'abord celui du logement « libre », locatif ou acquisitif, dont le prix est tel qu'il permet au producteur de réaliser un profit suffisant. Ce segment de la production est

83 Détail du calcul : prix de revient par m<sup>2</sup> = 1200 + 180 + 0 = 1380 €. Marge = (1650 – 1380) / 1380 = 19,57 %.

84 Table ronde réunissant plusieurs professionnels de l'immobilier, des membres de l'administration régionale et du cabinet du Ministre-Président, au sujet de « la stimulation de la production privée de logements ».

85 « Bruxelles, à qui profiteront les nouveaux quartiers ? », AlterÉchos n°389, 30 septembre 2014, [alterechos.be](http://alterechos.be).

donc laissé entièrement au privé. Vient ensuite le secteur « aidé », essentiellement acquisitif : les logements qui doivent être accessibles aux revenus moyens ne permettant pas, à la base, un taux de profit suffisant pour le secteur privé, les pouvoirs publics interviennent sur ce sous-marché à travers des subsides aux promoteurs. On reconnaît le système de Citydev, exposé plus haut<sup>86</sup>. Les promoteurs-partenaires doivent vendre une partie des logements produits à un prix plafonné, mais ceux-ci rejoignent le marché libre quelques années plus tard. Enfin, le secteur « social », exclusivement locatif, destiné aux ménages les plus pauvres, et dont la production dégage un taux de profit faible voire négatif, si bien que les pouvoirs publics sont seuls à le prendre en charge. C'est le domaine de la Société du Logement de la Région de Bruxelles-Capitale (SLRB), évoqué également dans la partie I. L'importance respective de ces trois « sous-marchés » dépend à la fois du taux de profit exigé par le secteur de la promotion immobilière (qui dépend des taux de profit réalisables dans d'autres secteurs économiques), de la volonté d'intervention des pouvoirs publics et du pouvoir d'achat des différentes couches de population.

Les ménages à faibles revenus qui ne trouvent à se loger ni dans le social ni dans le secteur aidé se retrouvent dans le logement « libre ». Là, soumis aux conditions du marché, ils doivent faire le choix entre être mal logés (logement mal localisé, de taille ou de confort insuffisant) ou consacrer une part trop élevée de leur revenu aux frais de logement. Vu l'ampleur des besoins et le niveau de production dérisoire de logements sociaux à Bruxelles, le nombre de ménages se trouvant dans cette situation est très important. Ce phénomène concerne surtout le marché locatif, c'est la portion du marché qui est appelée « locatif résiduel »<sup>87</sup> (Kesteloot, 1986). Mais il concerne aussi le marché acquisitif : on parle de *noodaankoop*, c'est-à-dire de l'acquisition de logement, devenue incontournable à défaut de trouver un logement adapté aux besoins et aux possibilités financières sur le marché locatif. Ce phénomène serait en augmentation au sein du croissant pauvre (Wayens, 2009).

### 3. « Le prix du logement de luxe, c'est sa localisation »

Nous avons vu plus haut que les coûts de construction varient peu qu'il s'agisse de logement bas de gamme ou de luxe, alors que les prix de vente peuvent, à la limite, varier autant que le pouvoir d'achat au sein de la population, c'est-à-dire beaucoup. Un coup d'œil rapide sur un site de petites annonces<sup>88</sup> révèle une gamme de prix de vente, au sein de la Région bruxelloise, allant approximativement de 800 à 8000 €/m<sup>2</sup>, soit un rapport de 1 à 10 ! La gamme de prix pour les nouveaux logements est probablement plus restreinte, car ces annonces incluent des logements en mauvais état, mais on est tout de même bien au-delà d'une variation de 10 %.

« L'éventail des coûts de construction » est donc « nettement moins large que l'éventail des revenus et des solvabilités [des ménages] » (Lipietz, 1974, p.85)

Parce que les coûts de construction sont incompressibles, et qu'ils varient peu en fonction du standing des logements, produire du logement haut-de-gamme signifie surtout, pour le promoteur, payer un tribut foncier élevé pour un terrain bien localisé.

---

86 Partie I.C.1.

87 « Le terme signifie que les habitants qui s'adressent à ce segment du marché sont rejetés de tous les autres. Le terme signifie aussi qu'il s'agit de vieilles maisons, dont le coût de production est amorti depuis longtemps déjà et dont la valeur d'usage n'est plus en rapport avec le revenu qu'elles procurent. C'est pourquoi elles forment le segment de marché le moins cher dans lequel les occupants les plus faibles restent coincés » (De Lannoy & Kesteloot, 1990, p.172).

88 Immoweb, 2011.

« Le prix du luxe, c'est la localisation. Dans le prix de la maison, le terrain vaut beaucoup plus. Par comparaison, dans le bas de gamme, le terrain, vous l'avez pour presque rien, et la valeur de la maison, c'est la construction, c'est les briques » (entretien, promoteur 8).

Luna Rodrigo (1987) remarquait aussi, à Madrid, que la répercussion des coûts de construction dans le prix final était plus basse dans le luxe (30 à 40 %) que dans le logement bas-de-gamme (41 à 50 %).

#### **4. La « filière promoteur » se développe là où les logements peuvent se vendre cher**

Il résulte aussi de ce qui précède que la production de logements est plus attractive, pour les sociétés privées, dans les zones où le nombre de logements atteignant le « prix plancher » évoqué plus haut est important, et donc dans les zones où le prix moyen est élevé.

On retrouve donc logiquement une corrélation positive, au niveau spatial, entre les prix immobiliers et la présence des promoteurs dans la production.

#### *En Belgique*

Au niveau du pays (voir la figure 1), il n'y a que dans les agglomérations urbaines et à la côte que les sociétés dominent la construction de logements. C'est là, en effet, que les prix des logements sont les plus élevés, entre autres à cause de l'« effet monopole » exposé en partie I.A.2.

Part des sociétés privées dans la production de logements  
Constructions neuves et transformations  
(1996-2010)

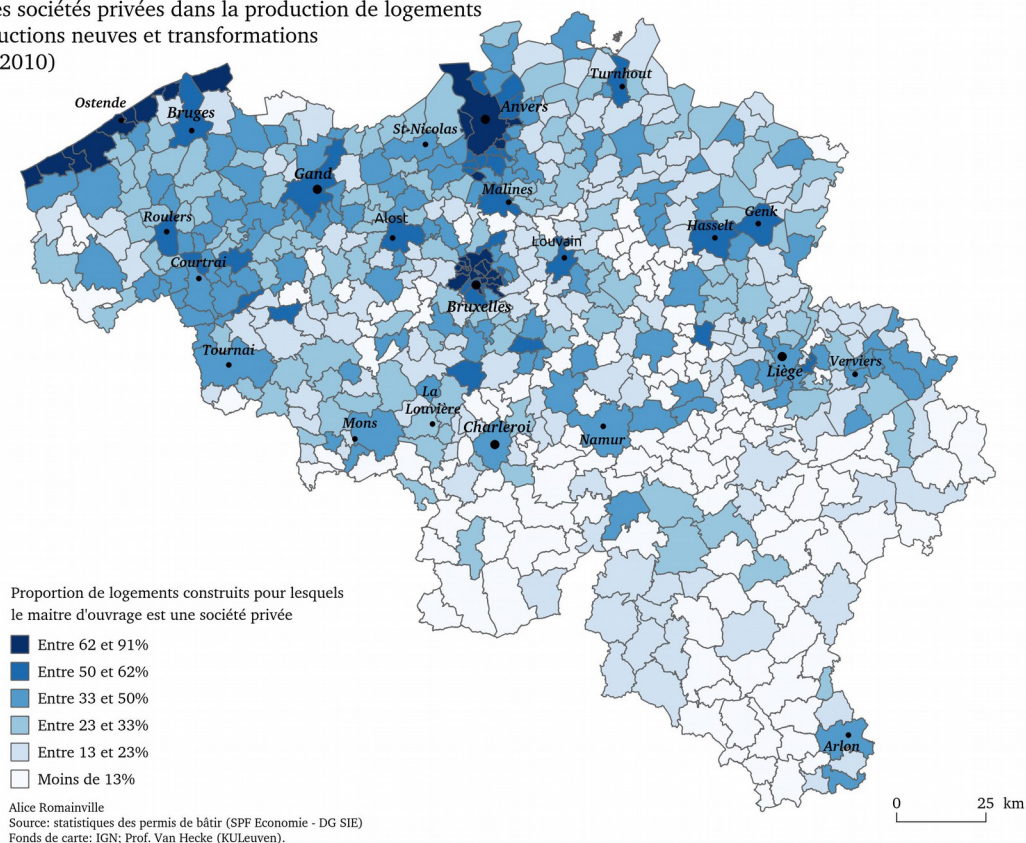


Figure 1. Logements autorisés par les permis de bâtir selon le maître d'ouvrage.

Source : statistiques de permis de bâtir, SPF Économie – DG Statistique. Méthodologie : cf annexe 2.

La part des logements produits par des sociétés privées est corrélée positivement, au niveau communal, au prix des terrains à bâtir<sup>89</sup> au milieu des années '90<sup>90</sup> ( $r=0.66$ ) ainsi qu'à la densité de logements<sup>91</sup> ( $r=0.57$ ).

L'auto-promotion devient par contre majoritaire dans les petites villes, mais les sociétés privées y réalisent tout de même 40 % des logements.

Hors des agglomérations, les terrains sont restés abondants et accessibles, ce qui rend la promotion immobilière peu (voire pas) rentable, et permet une grande part de production par les particuliers (Duncan & Rowe, 1993). En Belgique, l'auto-promotion est le mode de production dominant dans les zones non-urbaines. Dans ces zones peu denses, la pression foncière est restée faible, d'une part parce que les pouvoirs publics y ont maintenu une sur-offre de terrains constructibles (à travers les plans d'affectation du sol), d'autre part parce que la propriété de ces terrains est morcelée entre de nombreux propriétaires (Dubois, 2002).

89 La corrélation entre l'importance de la filière promoteur et le prix des terrains peut sembler étonnante à première vue, puisque le promoteur cherche à minimiser le prix qu'il paye pour le terrain. Mais on la comprend sans problème si l'on admet que le prix du terrain dépend de ce que l'on peut y faire. C'est la raison pour laquelle prix des terrains et prix des logements varient ensemble, que ce soit dans le temps ou dans l'espace.

90 Prix moyen par m<sup>2</sup>. Source : statistiques des prix de vente des logements, SPF Économie, DG Statistique.

91 Statistiques de population en 2001, SPF Économie, DG Statistique.

## A Bruxelles

Au sein de la Région bruxelloise (voir figure 2), l'analyse est moins solide, car la grande part des rénovations implique que beaucoup d'opérations sont réalisées sans permis, phénomène dont l'importance est susceptible de varier selon les communes. Si l'on s'en tient à la production légale, c'est dans les zones d'équipements collectifs et les quartiers de bureaux que la part des sociétés dans la production de logements est la plus importante (en nombre de logements créés), ainsi que dans la « périphérie huppée » et d'autres zones peu denses où l'immobilier est cher et en augmentation<sup>92</sup>.

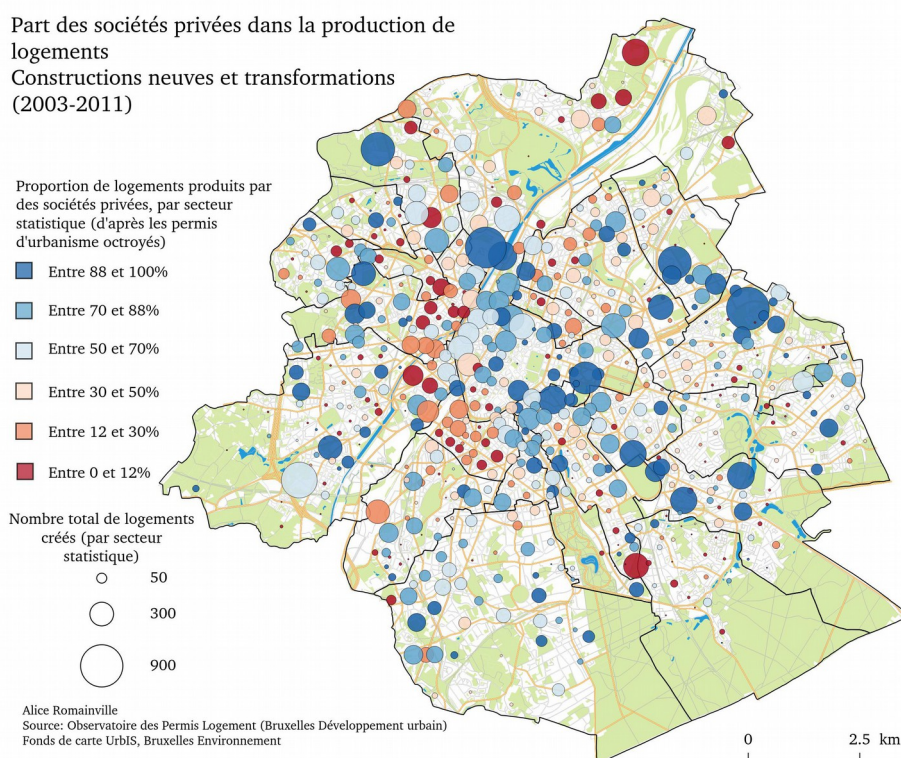


Figure 2. Part des sociétés privées dans la production de logements, par secteur statistique, d'après les permis d'urbanisme, 2003-2011.

La corrélation avec les prix immobiliers est, ici aussi, positive (0,5 avec le loyer des appartements, 0,4 avec le prix de vente des maisons<sup>93</sup>). La corrélation est moins forte qu'au niveau du pays, ce qui reflète probablement le fait que, dans le cas des opérations de rénovation, la rentabilité peut être jugée suffisante même à niveau de prix plus bas, car les travaux sont moins coûteux. La corrélation spatiale entre la proportion de logements créés par des sociétés et la densité de logements est négative, par contre, car les espaces les plus chers, au sein de la Région, sont peu denses.

92 Les types d'espaces mentionnés ici font référence à la typologie spatiale présentée en début de partie V.

93 Corrélation non-pondérée, calculée au niveau des îlots, entre la part des logements créés par les sociétés privées entre 2003 et 2011 et 1° le loyer médian des appartements mis en location (Immoweb, 2007-2011) : 0,5 ; 2° le prix de vente des maisons en 2011 (SPF Économie, DG Statistique) : 0,4 ; 3° l'évolution du loyer moyen des logements mis en location entre 1989 et 2011 (Bourse du Logement, Immoweb) : 0,3 ; 4° la densité de logements (Cadastre, 2002) : -0,7.



Cette propension des promoteurs immobiliers à choisir les endroits chers a également été observée au sein de la périphérie parisienne : Callen (2011) constate que les opérations se concentrent à proximité du centre urbain, dans les espaces les plus denses, où le foncier est cher.

## 5. Le comblement inévitable du *rent gap*

À couts de construction, frais annexes, et marge commerciale équivalente (ce qui n'est pas très éloigné de la réalité, comme on l'a vu), le promoteur qui, dans son calcul, envisage l'utilisation la plus lucrative du terrain – que ce soit parce qu'il intègre dans son projet des fonctions plus lucratives que le logement, parce qu'il prévoit de vendre les logements plus chers ou de produire plus de m<sup>2</sup> – proposera le prix le plus élevé au vendeur du terrain.

Si le vendeur est en mesure de faire jouer la concurrence, c'est en principe – à moins d'agir à l'encontre de son propre intérêt – à ce prix qu'il le vendra. « Dans les cas où aucun obstacle ne s'oppose à la confrontation des acheteurs éventuels, le promoteur, dont le prix de demande est le plus élevé, réalisera la transaction » (Topalov, 1974, p.209).

Cela signifie que les différentes utilisations possibles du sol entrent en concurrence à travers le calcul des promoteurs.

Cela signifie également que l'utilisation potentielle la plus lucrative d'une parcelle, étant donné sa localisation, est, dans la grande majorité des cas, *intégrée* au prix du sol. Cette utilisation potentielle inclut les plus-values foncières possibles.

Pour le promoteur qui achète à ce prix, cela exclut dès lors la possibilité d'une utilisation moins lucrative : ayant acheté le terrain à ce prix, il est contraint de produire le plus cher possible, le plus dense possible.

Ce point est fondamental car c'est ce qui explique que toute évolution *possible* (économiquement, techniquement et légalement) d'une portion de sol urbain vers une utilisation plus rentable aura *effectivement* lieu. Pour le dire autrement, s'il existe un *rent gap*, c'est-à-dire un écart entre la rente foncière dégagée par l'utilisation actuelle du sol et la rente que dégagerait une utilisation potentielle alternative (Smith, 1979), ce *gap* sera inévitablement comblé.

Ce raisonnement peut être étendu aux locations et aux autres secteurs du marché immobilier. Il se crée une sorte de hiérarchie des usages du sol, chaque propriétaire ayant intérêt à fixer le tribut foncier le plus élevé pour son bien, que ce soit à travers un loyer ou un prix de vente, c'est-à-dire celui qui est compatible avec les activités les plus lucratives réalisables sur ce support. Cette possibilité empêche alors d'en faire un usage « inférieur » dans la hiérarchie (Lipietz, 1974) : s'il est possible de créer du logement de luxe dans un quartier, le prix du sol s'adaptera à cet usage potentiel et rendra l'usage en logement moyen ou populaire financièrement impossible. C'est la même logique, s'appliquant à travers les baux commerciaux, qui explique que l'on trouve peu de marchands de cigarettes dans les noyaux commerciaux où sont présentes les enseignes de haute couture.

La rente foncière est ainsi, en soi, un facteur de ségrégation socio-spatiale, car la compétition qui existe entre les utilisateurs potentiels d'une parcelle de sol urbain « permet aux propriétaires des terrains les plus recherchés d'exiger une rente foncière maximale » (Dubois, 2002, p.323).

## 6. L'effet des politiques publiques sur la rente foncière

Le système de la rente foncière, associé à la faible régulation du marché privé du logement, a également comme corolaire que toute action de l'État qui augmente *potentiellement* la rente dans un espace, y augmente *effectivement* la rente. L'installation d'infrastructures de transport, la piétonnisation, la rénovation d'espaces publics, voire la construction ou la rénovation de logements sociaux<sup>94</sup>... sont autant d'investissements publics qui sont susceptibles de provoquer des hausses de prix dans un quartier, s'ils y encouragent l'entrée de nouveaux « compétiteurs » au pouvoir d'achat plus élevé – et ce même lorsque ces investissements sont dirigés, a priori, vers les habitants en place.

Un phénomène analogue se produit concernant les politiques d'accroissement de l'offre foncière menées par la Région. Pour stimuler la production de logements par les sociétés privées, la Région modifie le zonage dans certains quartiers (admission de logements dans des zones auparavant réservées à l'industrie ou aux activités portuaires), libère des réserves foncières publiques, autorise des bâtiments plus hauts, équipe de nouvelles zones (voiries, transports publics) pour les « ouvrir » à la fonction résidentielle. Le principal effet de ces modifications est de générer des plus-values foncières dans ces zones, qui sont récupérées par les promoteurs et les propriétaires fonciers qui ont l'occasion d'y investir.

## Conclusion de la partie III

J'ai voulu montrer, dans la partie I, que le système de la promotion immobilière est fortement déterminé par des éléments qui lui sont extérieurs : la conjoncture et les politiques économiques – qui influencent à la fois la solvabilité de la demande, les taux de profit attendus par les investisseurs, les taux d'intérêt exigés par les prêteurs et, de façon plus générale, la disponibilité des capitaux – et les politiques publiques (politiques de l'habitat, politiques fiscales, règlementations urbanistiques).

En analysant en détail les calculs économiques opérés par les promoteurs immobiliers, cette partie III a montré comment, du point de vue de la localisation des opérations, les choix des promoteurs sont déterminés par un autre élément extérieur : la division sociale de l'espace. Celle-ci s'impose aux promoteurs et les contraint, par l'intermédiaire du prix de vente maximum des logements et du tribut foncier prélevé par les vendeurs de terrains.

Cette analyse permet de montrer, selon moi, que le fonctionnement des promoteurs immobiliers, et en particulier la façon dont ils déterminent le prix d'achat des terrains, est en cohérence à la fois avec la théorie de la rente foncière et avec la théorie de la gentrification comme conséquence de l'existence d'un *rent gap*. Plus concrètement, on peut en tirer des conclusions sur la façon dont la division sociale de l'espace détermine l'action des producteurs de logements, et sur la façon dont ceux-ci, à leur tour, agissent sur la division sociale de l'espace.

---

94 « Je suis intéressé par la rénovation des barres de logement social (...) Ça permet de faire autre chose à côté » (entretien, promoteur 3).

Cette analyse permet aussi de comprendre comment l'action combinée des promoteurs et des propriétaires fonciers exerce une pression vers la réalisation de toute plus-value foncière réalisable, y compris celles qui sont rendues possibles par les politiques publiques « territorialisées ». A Bruxelles, c'est surtout dans le « croissant pauvre » central, et en particulier dans la zone du canal, que les politiques régionales cherchent à créer les conditions de ces plus-values, à travers à la fois à la « libération » de terrains auparavant consacrées à d'autres fonctions, et l'attraction d'une demande plus solvable de logements.

Le phénomène de gentrification que cette zone connaît, et qui a comme conséquence de la rendre de plus en plus inaccessible aux ménages à bas revenus, est une conséquence directe du « comblement » du *rent gap* par les acteurs privés, entre autres les sociétés de promotion immobilière.

Au-delà de ces *déterminants généraux* de la localisation des logements produits, il s'agira de voir, dans les pages suivantes, s'il y a d'autres éléments, plus « intrinsèques » au secteur de la promotion immobilière, qui déterminent des utilisations *différenciées* de la division sociale de l'espace.

En effet, les contraintes générales exposées ci-dessus ne semblent pas affecter toutes les sociétés de la même façon. Certains types de promoteurs sont plus compétitifs que d'autres dans certaines zones ; les promoteurs interrogés présentent parfois certains quartiers comme « inaccessibles » pour eux, alors que d'autres y sont très présents ; certains promoteurs investissent des quartiers que d'autres évitent. C'est donc qu'il y a, en plus des logiques exposées ci-dessus, des logiques spécifiques à certaines entreprises, des façons d'utiliser la ville qui diffèrent. Identifier ces différences, et tenter de les expliquer, est l'objet des chapitres qui suivent.

Pour Vandermorten et Marissal (2004), par exemple, les revalorisations foncières « supposent toujours une intervention de l'État ou de capitaux concentrés », ce qui exclut que les petits et moyens promoteurs exercent, par leurs stratégies spatiales, une action déterminante sur la division sociale de l'espace. Ces petits producteurs seraient plutôt « soumis », à la fois à la division socio-spatiale existante de la ville, et aux stratégies des « grands » investisseurs – les pouvoirs publics et les grosses sociétés de promotion. Ces derniers seraient, eux, capables de créer un déséquilibre momentané dans la division sociale de l'espace, un différentiel conséquent entre le prix du sol à un moment donné, et son prix « potentiel », c'est-à-dire le prix qui pourrait être obtenu en changeant l'utilisation du sol. Nous verrons ce qu'il en est dans la partie V, qui est consacré à l'analyse comparée des différents types de promoteurs bruxellois.

Dans la partie suivante, je commencerai par une description générale des promoteurs de logement actifs à Bruxelles, puis j'en proposerai une classification. Dans la partie V, j'analyserai la géographie des opérations immobilières de ces différents *types* de promoteurs, et tenterai d'expliquer les différences observées.





## IV. Portrait des promoteurs de logement, à Bruxelles, dans les années 2000

Dans cette partie IV je m'attache à *décrire* les promoteurs de logement actifs en Région bruxelloise, sur la base des données disponibles.

Je commence par exposer la méthode utilisée et l'échantillon de sociétés que j'ai pu analyser (dans les grandes lignes : les détails sont renvoyés en annexe).

Ensuite (section B) je présente certains des traits les plus saillants de ces sociétés, notamment leur taille, leur activité économique, leur origine nationale et régionale.

Dans la section suivante (C), je propose une classification des promoteurs en cinq *types* exclusifs. Pour chaque type, je dresse un ou plusieurs portraits de sociétés particulières, que je juge représentatives.

Dans la partie qui suit (D), je donne quelques informations sur les promoteurs qui utilisent les subsides régionaux pour produire des logements conventionnés. Nous verrons que ces subsides sont utilisés par certains types de sociétés et pas par d'autres.

Dans la partie E, j'utilise la base de données que j'ai constituée pour mesurer l'ampleur du phénomène de financiarisation du logement à Bruxelles.

### A. La méthode : distinguer les promoteurs sur base du type de capitaux qu'ils véhiculent

Dans toute l'analyse qui suit, les promoteurs sont analysés selon leurs caractéristiques propres mais pas seulement : ce sont surtout les caractéristiques de leurs actionnaires qui servent à les distinguer. Pour chaque société identifiée comme « promoteur » d'une opération immobilière à Bruxelles entre 2003 et 2011, j'ai cherché à répondre aux questions suivantes : l'actionnariat est-il composé de personnes morales (c'est-à-dire de sociétés) ou de personnes physiques (c'est-à-dire de particuliers) ? Si l'actionnariat est composé de sociétés, dans quels secteurs économiques celles-ci sont-elles actives ? De quels pays sont-elles originaires ? Dans quelle mesure ces sociétés ont-elles une activité financière ? Etc.

#### 1. Pourquoi ?

Cette façon de procéder n'était pas la seule possible. Les promoteurs immobiliers auraient pu être distingués selon leur(s) propre(s) secteur(s) d'activité, leur propre région d'origine. C'est le travail qu'a réalisé Ananian (2010), pour l'ensemble des sociétés ayant réalisé des opérations de plus de 10 logements, en Région bruxelloise, entre 1989 et 2007<sup>95</sup>. L'analyse aurait aussi pu porter sur les dirigeants effectifs, les administrateurs des sociétés, plutôt que sur leurs actionnaires, ou encore sur l'organisation

---

95 Pour son analyse, Ananian (2010) précise que certaines sociétés ont été remplacées par le groupe de sociétés auquel elles appartiennent, sur base des informations concernant l'actionnariat disponible dans la base de données Bel-First et dans les bilans de ces sociétés. Cependant, les sources utilisées impliquent que de tels liens entre filiales et groupes de sociétés n'ont pu être détectés que pour une vingtaine de sociétés seulement. L'origine et le secteur d'activité ont été analysés au niveau des demandeurs de permis, et pas au niveau des groupes dans lesquels ils s'insèrent.

du travail à l'intérieur des sociétés (Bourdieu, 2000). Les classifications rencontrées dans la littérature ont été présentées dans la partie II.B.

De plus, la présente classification n'est pas non plus celle que font les professionnels du secteur qui distinguent les promoteurs plutôt sur base du type d'opérations qu'ils réalisent et de leur taille, que des capitaux qu'ils véhiculent.

Pourquoi avoir choisi de distinguer les promoteurs en fonction des caractéristiques de leur actionnariat ? Cette typologie des promoteurs doit permettre d'étudier l'influence des caractéristiques des promoteurs sur leurs stratégies d'investissements, entre autres en termes spatiaux. Or il y a plusieurs raisons de penser que la structure et la nature de l'actionnariat des promoteurs sont des facteurs déterminants de leurs modes d'action.

Premièrement, une telle typologie permet une distinction fiable sur base de la taille et de la capacité d'investissement des promoteurs. On peut comparer la taille respective des promoteurs eux-mêmes à travers leur propre chiffre d'affaires, leur propre capitalisation, leur propre nombre d'employés... mais si l'on ne tient pas compte de leurs maisons-mères et de l'importance des groupes dans lesquels ils s'insèrent, la comparaison sera partielle. La capacité d'investissement des promoteurs, leur puissance économique (et aussi politique, en partie) dépend également de celle de leurs actionnaires. Les chercheurs du CRISP considèrent que les *groupes d'entreprises*, plus encore que les entreprises elles-mêmes, « représentent le pouvoir économique par excellence » auxquels leur puissance confère « un certain pouvoir dans leur propre sphère (...), mais aussi (...) dans la sphère politique » (Goethals *et al.*, 2013, p. 9). Selon leur définition, un groupe est un ensemble d'entreprises liées entre elles, les liaisons prenant « le plus souvent la forme d'un réseau de participations financières » (Goethals *et al.*, 2013, p.22) ; leurs analyses sont donc, là aussi, basées sur la mise en lumière des « chaînes de participation » que l'étude systématique de l'actionnariat des sociétés permet.

Or cette « force de frappe » des promoteurs, cette capacité d'investissement, éventuellement couplée à un pouvoir d'influence au niveau politique, détermine probablement les stratégies des promoteurs en termes de localisation des projets. Certains font l'hypothèse (voir la conclusion de la partie III) que plus la capacité d'investissement d'un promoteur sera importante, plus il sera capable de transformer (à son avantage) la division sociale de l'espace urbain.

Une autre raison essentielle justifie, à mon sens, une classification des promoteurs selon les caractéristiques de leur actionnariat. La promotion immobilière est un des secteurs du tertiaire où la propriété du capital et sa mise en œuvre sont souvent le fait d'acteurs différents. La prise de participations dans des sociétés de promotion immobilière est une façon courante, pour différentes

sortes d'acteurs économiques, d'investir des capitaux dans une activité immobilière<sup>96</sup>. Il s'agit donc aussi de détecter les liens entre le secteur de la promotion immobilière et les autres secteurs économiques.

Je fais l'hypothèse que le type de capitaux mis en œuvre et le(s) secteur(s) d'activité des actionnaires vont déterminer les stratégies, entre autres spatiales, des promoteurs immobiliers. Que leur « position dans le système de financement », pour reprendre l'expression de Topalov (1974), va déterminer fortement le type de projets réalisés (transformation ou construction neuve) et les exigences de rentabilité, et donc la localisation des projets, le public visé, et en définitive, l'impact de ces promoteurs sur la division sociale de l'espace bruxellois.

Notons que depuis l'analyse de Topalov au début des années 1970, d'autres travaux ont partiellement réactualisé cette analyse en fonction des capitaux véhiculés par les promoteurs. J'ai mentionné ces travaux dans la revue de la littérature (partie II). Certains de leurs résultats sont repris dans l'analyse qui suit, à titre de comparaison.

## 2. Comment ?

### La démarche de Topalov

J'ai évoqué plus haut (partie II.B) les différentes classifications rencontrées dans la littérature. Certaines sont basées sur des caractéristiques concernant le fonctionnement des sociétés, que seule une collecte d'informations auprès des sociétés elles-mêmes peut fournir.

Les 32 sociétés privées étudiées par Topalov (1974), par exemple, sont classées selon deux critères : d'une part leur « position dans le système de financements », c'est-à-dire l'origine des capitaux investis dans leurs programmes immobiliers ; d'autre part leur forme d'organisation, c'est-à-dire les différentes fonctions assurées par la société. J'ai évoqué sa méthode et les sept types de promoteurs auxquels elle aboutit dans la revue de la littérature. Les types que j'ai créés les recouvrent seulement partiellement (on retrouve, par exemple, des promoteurs-entrepreneurs et des filiales de banques).

L'approche de Bourdieu (2000) semble également assez probante : il analyse les structures de l'emploi des entreprises de construction de maisons, qu'il considère comme « véritable révélateur des choix économiques les plus fondamentaux » (p.70), dénotant par exemple le poids du marketing par rapport à celui des corps de métier. Cette méthode est, comme celle de Topalov, inapplicable à un échantillon tel que celui que j'ai constitué. Les entretiens que j'ai réalisés m'ont fait comprendre, cependant, qu'elle serait d'un grand intérêt à Bruxelles, ne serait-ce que pour un échantillon restreint d'entreprises. Par exemple, chez un grand promoteur qui réalise un projet luxueux dans un quartier populaire et sous-équipé (promoteur 3), l'équipe marketing a du être renforcée pour « vendre » ce projet peu conforme à la division sociale de l'espace. Chez un autre promoteur qui a choisi d'« être concurrentiel » dans la

---

96 Topalov (1974) va plus loin : il fait l'hypothèse que la fonction de promotion n'est jamais dominante, et jamais autonome ; c'est-à-dire que l'accomplissement de cette fonction « ne répond à aucune logique propre ». Soit la fonction de promotion est accompagnée d'une autre fonction (construction, par exemple) et dans ce cas, c'est celle-ci qui domine (la logique est celle du plein emploi de la capacité technique), soit la fonction de promotion est exclusive (sociétés indépendantes de promotion immobilière) et « la logique des financements extérieurs l'emporte » (p.106 ; p.119).



reconversion d'anciens sites industriels (promoteur 8), deux des suiveurs de projet à temps plein sont des architectes.

### Travailler avec un très grand échantillon : une analyse moins détaillée mais plus exhaustive

Là où Topalov classe les 32 promoteurs de son échantillon sur base des informations extrêmement détaillées que ceux-ci lui apportent directement dans le cadre d'entretiens approfondis, il a fallu, pour travailler sur les centaines de sociétés que j'ai pu identifier sur base des données de l'Administration, trouver une méthode reproductible à grande échelle.

Or la seule façon d'identifier, de façon systématique pour un très grand nombre de promoteurs, l'origine des capitaux qu'ils véhiculent, c'est d'étudier les actionnaires des promoteurs, c'est-à-dire les propriétaires du capital que ceux-ci mettent en œuvre. Le promoteur met-il en œuvre le patrimoine personnel des particuliers qui détiennent la société ? Des capitaux accumulés dans d'autres secteurs de l'économie ? Par une ou plusieurs sociétés ? S'agit-il de capitaux locaux ou internationaux ? Etc.

Une partie des informations concernant le financement des opérations échappe à l'analyse, car la méthode utilisée ne rend pas compte de l'ensemble des relations que les promoteurs peuvent entretenir avec d'autres entreprises. Certains partenaires peuvent ne pas être identifiés, et on ne sait pas non plus dans quelle mesure les promoteurs font appel au crédit pour financer leurs opérations. Mais, de façon générale, la méthode utilisée permet effectivement d'identifier les sociétés finançant les opérations, car lorsqu'une société investit des fonds propres dans une opération, elle le fait généralement à travers une présence au capital de la société qui pilote l'opération (voir l'annexe 4, qui expose en détail la méthodologie utilisée et ses limites).

L'information concernant les « fonctions » exercées par chaque promoteur, elle, est assez réduite. Vu le nombre de promoteurs étudiés, il n'était pas possible de collecter systématiquement des informations sur les étapes qu'ils prennent en charge ou qu'ils sous-traitent. Il est par contre possible d'identifier les secteurs d'activité officiels et principaux (code NACE<sup>97</sup>) de tous les promoteurs et de tous leurs actionnaires.

Je gage que le détail perdu est compensé par l'intérêt d'une analyse bien plus exhaustive, dans la mesure où toutes les sociétés, toutes les opérations<sup>98</sup>, mêmes les plus petites, y sont incluses, là où Topalov s'est limité aux « grands » promoteurs.

### Une analyse à deux niveaux : opérations, opérateurs

L'analyse se fait en réalité à deux niveaux.

Le premier niveau est celui des opérations immobilières. Elles sont encodées avec leurs caractéristiques propres : localisation, nombre de logements créés, type de travaux concernés, etc. C'est sur base des opérations, des projets immobiliers, que se feront la plupart des analyses quantitatives ainsi que l'analyse spatiale.

---

97 Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne.

98 Dans la mesure où elles ont fait l'objet d'un permis d'urbanisme – voir l'annexe 4.

Le second niveau est celui des promoteurs eux-mêmes, qui sont distingués, comme expliqué ci-dessus, selon la structure de leur actionnariat, leur secteur d'activité et celui de leur(s) actionnaire(s), la localisation de leur siège et de celui/ceux de leur(s) actionnaire(s), et l'importance de leurs revenus financiers et de ceux de leur(s) actionnaire(s). Ces promoteurs sont « connectés » aux opérations et aux logements qu'ils ont réalisés.

Puisque la caractérisation des promoteurs dépend en partie de leurs actionnaires, la base de données que j'ai constituée est en fait composée de trois tables : celle des opérations, celle des promoteurs, celle des actionnaires (voir figure 1). Contrairement aux promoteurs qui sont tous des sociétés, les actionnaires sont des personnes physiques (particuliers) ou morales (sociétés).

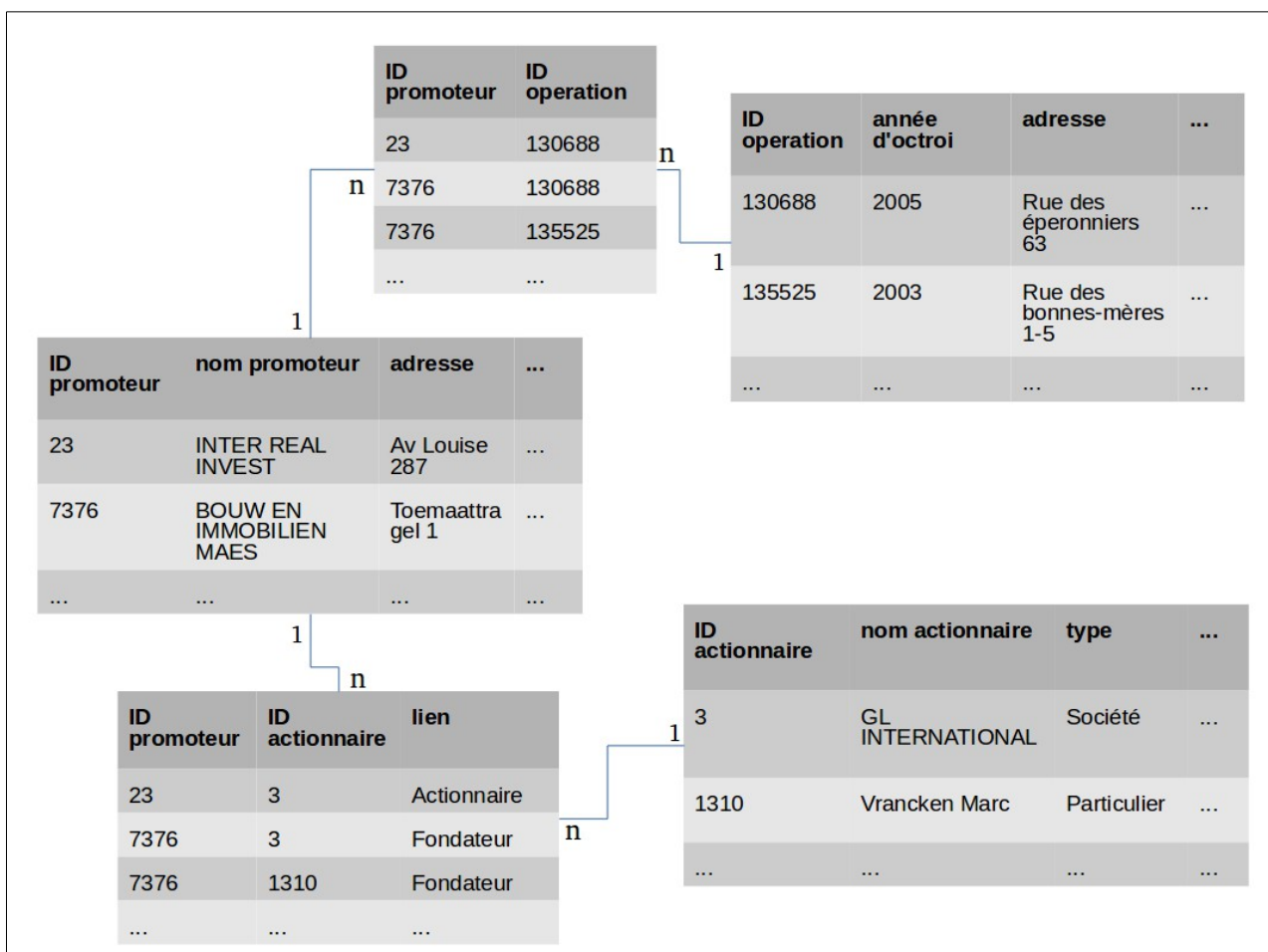


Figure 1. Représentation schématique de la base de données constituée. En haut à droite, la table des opérations. À gauche au milieu, la table des promoteurs. En bas à droite, la table des actionnaires. Les autres tables servent à faire la connexion entre ces trois tables principales : quels promoteurs ont réalisé quelles opérations (en haut, au milieu) et quelles entités sont les actionnaires de quels promoteurs (en bas, à gauche). Les lettres et chiffres à côté des lignes bleues symbolisent le type de relations : une relation de 1 à n entre la table A et la table B signifie que chaque élément (ligne) n'apparaît qu'une fois dans A, mais peut apparaître plusieurs fois dans B.

Toutes les relations sont de type « 1 à n ». En effet :

- Plusieurs promoteurs différents peuvent réaliser, ensemble, une même opération ;
- Un promoteur peut, à lui seul, réaliser plusieurs opérations ;
- Un promoteur peut avoir plusieurs actionnaires différents ;

- Une même personne (physique ou morale) peut être actionnaire de plusieurs sociétés différentes.

Les données et la méthode utilisées pour constituer cette base de données sont exposées en détail en annexe 4.

#### Le point de départ : les données relatives aux permis d'urbanisme

Les promoteurs actifs en Région bruxelloise ont été identifiés grâce aux données relatives aux permis d'urbanisme, mises à disposition par Bruxelles Développement Urbain. Malgré ses limites<sup>99</sup>, l'utilisation de ces données pour identifier les producteurs de logement présente l'avantage de mentionner toutes sortes de sociétés, pas seulement les sociétés dont l'objet officiel et principal est la promotion immobilière, et également des sociétés dont l'activité de production de logements n'est pas régulière. Ces acteurs peu connus, éventuellement marginaux par rapport au monde de la promotion immobilière, n'auraient pas pu être inclus dans l'analyse s'il avait fallu, par exemple, se baser sur un répertoire d'entreprises pour constituer l'échantillon.

L'autre intérêt des données relatives aux permis d'urbanisme – par comparaison avec un répertoire d'entreprises – est évidemment qu'elle permet d'analyser les producteurs de logements en les mettant directement en lien avec les opérations immobilières qu'ils réalisent. De cette façon il est possible d'analyser la géographie des opérations d'un grand nombre de sociétés, avec des résultats plus concluants qu'en traitant un échantillon, car les variations spatiales liées aux spécificités individuelles des promoteurs sont lissées par le grand nombre d'observations.

Ces données présentent certaines limites, qui sont exposées dans l'annexe 4. Une des limites à prendre en compte est constituée par le fait qu'une partie des opérations immobilières sont réalisées sans permis, et échappent à l'analyse.

#### Déterminer la structure de l'actionnariat des sociétés

Une *société indépendante* est une société qui 1° n'a été constituée que par des particuliers ; et 2° dont aucune autre société n'est actionnaire d'après les informations disponibles (figure 2). On suppose dans ce cas que les particuliers ayant constitué la société en sont restés les propriétaires par la suite.

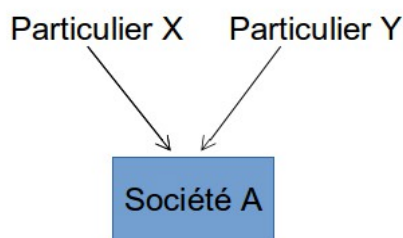


Figure 2 : les particuliers X et Y possèdent la société A.  
La société A est considérée comme « indépendante ».

---

99 Sur le contenu de la base de données, ses limites et les traitements préalables, voir l'annexe 4.

Une société est considérée comme *filiale*<sup>100</sup> ou appartenant à un *groupe* de sociétés si 1° elle a été constituée par au moins une autre société ; ou 2° il existe au moins une autre société qui en détient 10 % ou plus (figure 3)<sup>101</sup>.

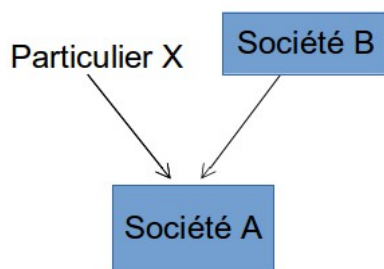


Figure 3 : la société B et le particulier X possèdent ensemble la société A.  
La société A est considérée comme « filiale » de la société B.

#### Déterminer le secteur d'activité d'une société

Le secteur d'activité de chaque société, dans l'analyse qui suit, est déterminé par son code NACE, qui est un code officiel reflétant l'activité (déclarée comme) générant la part la plus importante de la plus-value de la société.

Une première distinction à faire est celle entre les sociétés officiellement actives dans le secteur de l'immobilier et les autres. Toute société ayant un code NACE correspondant à une activité de « promotion immobilière » ou d' « activités immobilières » est considérée comme une société active dans le secteur de l'immobilier.

#### Les étapes de la constitution de la base de données des promoteurs

Ces étapes sont exposées en détail dans l'annexe 4.

Une première étape doit permettre d'identifier et d'encoder, pour chaque opération, son ou ses promoteurs.

Pour des raisons fiscales, de réduction et/ou de répartition des risques (voir partie I.C.2), il est fréquent qu'une société dédiée soit créée à l'usage exclusif d'une opération immobilière donnée. Cette société est souvent créée par une ou plusieurs sociétés elles-mêmes actives dans le secteur de l'immobilier. Par ailleurs, des sociétés sont souvent créées pour formaliser des partenariats entre différents promoteurs, que ces partenariats soient durables ou limités à une opération donnée. Les emboitements de sociétés ainsi créés compliquent l'identification exacte du ou des promoteurs pour chaque opération.

---

100Les termes sont ceux du Code des sociétés (article 6) : « il faut entendre par : 1° " société mère ", la société qui détient un pouvoir de contrôle sur une autre société ; 2° " filiale ", la société à l'égard de laquelle un pouvoir de contrôle existe ».

101Le particulier, actionnaire ou souscripteur de la société, n'est pas pris en compte dans ce cas-là. On considère que le capital investi sera principalement celui apporté par la société.

Pour que l'analyse porte au maximum sur les promoteurs immobiliers eux-mêmes et pas sur les sociétés dédiées qu'ils créent, lorsque la société demandeuse du permis d'urbanisme a comme actionnaire une société active dans le secteur de l'immobilier, c'est cette dernière qui est considérée comme le promoteur de l'opération (figure 4, 5 et 6).

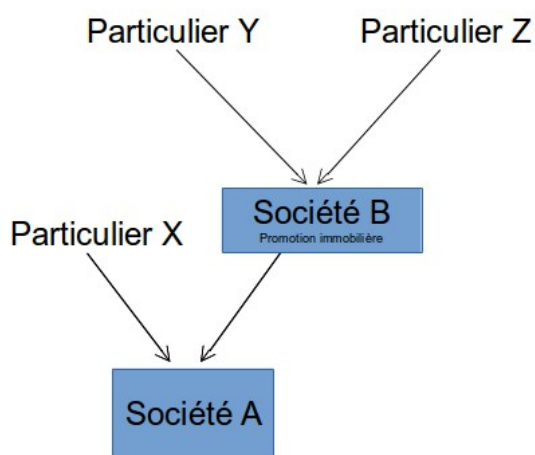


Figure 4. La société A est le demandeur du permis d'urbanisme. Le particulier X et la société B possèdent la société A. Les particuliers Y et Z possèdent la société B. Le permis est attribué à la société B, qui est considérée comme « indépendante ».

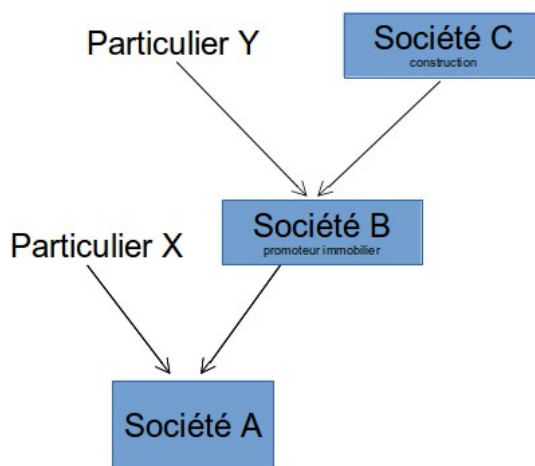


Figure 5. La société A est le demandeur du permis d'urbanisme. Le particulier X et la société B possèdent la société A. Le particulier Y et la société C, active dans le secteur de la construction, possèdent la société B. Le permis est attribué à la société B, qui est considérée comme « filiale de groupe de construction ».

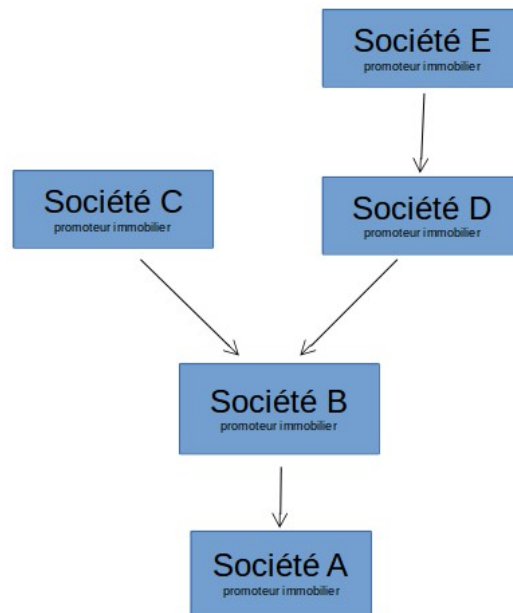


Figure 6. La société A est le demandeur du permis d'urbanisme. La société B possède la société A. La société est elle-même comme actionnaires deux sociétés, C et D. La société D a comme actionnaire la société E. Toutes les sociétés sont actives dans le secteur de l'immobilier. Le permis est attribué aux sociétés C et E.

La société qui est considérée comme ayant assumé la fonction du promoteur pour l'opération, qu'il s'agisse ou non de la société à laquelle le permis a été octroyé, et qu'elle soit une société de promotion immobilière ou non, est dénommée ci-après « le promoteur ».

Ces promoteurs sont encodés dans la table des promoteurs, avec certaines caractéristiques (taille, secteur d'activité, lieu du siège social...).

Les actionnaires, que ce soient des sociétés ou des particuliers, sont encodés dans la table des actionnaires, avec certaines caractéristiques : taille, secteur d'activité, lieu du siège social, lorsque ce sont des sociétés ; sexe, profession et adresse lorsque ce sont des particuliers.

## **B. Description des promoteurs bruxellois : quelques caractéristiques importantes et leur fréquence dans l'échantillon**

Je rassemble dans cette section quelques considérations générales concernant les caractéristiques des promoteurs : l'importance de leur production, leur taille, leurs activités, leur origine nationale et régionale.

Si l'on se base sur les permis d'urbanisme octroyés entre 2003 et 2011, on peut constater que la production de logements par les promoteurs<sup>102</sup> en Région bruxelloise est très fragmentée : pour les 875 opérations<sup>103</sup> immobilières qui ont pu être analysées, j'ai identifié plus de 700 sociétés différentes.

Cette dispersion est probablement encore plus importante en réalité dans la mesure où les opérations qui échappent aux statistiques sont essentiellement des opérations de rénovation, lesquelles sont plus fréquemment le fait de sociétés de petite taille et/ou indépendantes, qui réalisent peu d'opérations. Le secteur de la production de logements par rénovations et réaffectations est vraisemblablement constitué d'une multitude de sociétés ayant une activité à la fois peu importante et irrégulière. Pour la même raison, cette multiplication des sociétés est plus importante que celle qu'a pu observer Ananian (2009), qui a travaillé exclusivement sur les projets de plus de 10 logements.

### **1. Un grand nombre de sociétés, mais une production très concentrée**

#### *La production est concentrée. Les grands producteurs sont les grandes sociétés et les groupes*

Si la production de logements à Bruxelles attire un grand nombre de sociétés, elle est aussi très inégalement répartie parmi ces sociétés. Pour les 4 années étudiées, 27 sociétés ont produit, à elles seules, 50 % des logements. De l'autre côté, les 600 sociétés les moins productives ont produit ensemble seulement 20 % des logements (figure 7).

---

102 Dans cette partie comme dans toutes les autres j'utilise, pour simplifier, indifféremment les termes « sociétés », « promoteurs » ou « promoteurs immobiliers » pour parler des sociétés privées qui produisent des logements. Comme expliqué dans la partie I.C.2, j'utilise le terme « promoteur » pour parler de l'agent qui réalise la fonction économique de promotion immobilière, cet agent pouvant être une société dont l'objet officiel et principal est tout autre.

103 Ayant éventuellement fait l'objet de plus d'un permis d'urbanisme, cf annexe 4.

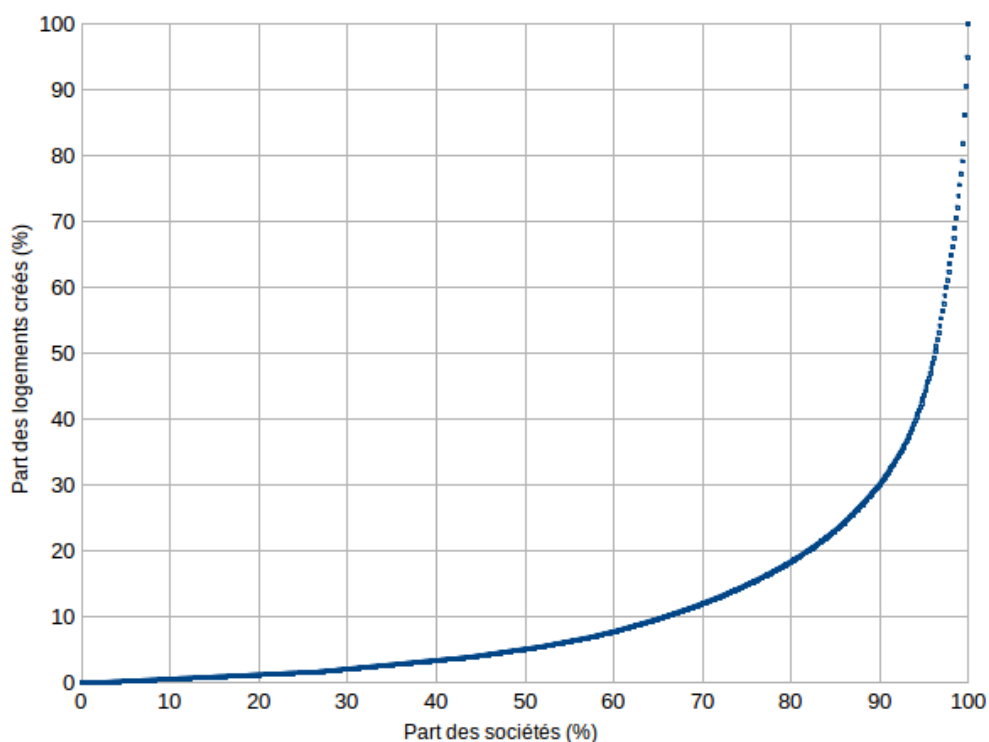


Figure 7. Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire.

Lecture : du côté des sociétés les moins « productives », 50 % des sociétés produisent seulement 5 % des logements ; de l'autre, 4 % des sociétés produisent à elles seules 50 % des logements.

Cette concentration se remarque aussi lorsqu'on analyse l'activité des sociétés en fonction de leur taille : l'immense majorité (86 %) des sociétés actives dans la production de logements sont de taille petite ou moyenne, c'est-à-dire qu'elles ont un chiffre d'affaires inférieur à 10 millions d'euros, moins de 20 millions d'actifs et moins de 150 employés<sup>104</sup>. La proportion de grandes et très grandes sociétés (plus de 10 millions d'euros de chiffre d'affaires, de 20 millions d'actifs ou plus de 150 employés) est toutefois plus élevée (14 %) dans le secteur de la production de logements que dans les autres secteurs économiques : sur l'ensemble des sociétés belges actives en 2010, seulement 3 % sont grandes ou très grandes.

En outre – et c'est là qu'on peut parler de *concentration* de la production – ces grandes et très grandes sociétés, bien qu'en minorité, produisent presque les 2/3 de l'ensemble des logements (voir figures 8 et 9). C'est que les grandes sociétés réalisent de plus grosses opérations (33 logements contre 7 logements en moyenne pour les sociétés petites et moyennes) ; elles en réalisent aussi plus fréquemment.

<sup>104</sup>Il s'agit (comme à chaque fois qu'il sera question de la taille d'une société dans la suite de ce texte) de l'indicateur composite créé par le Bureau Van Dijk. Voir l'annexe 4 pour les détails.



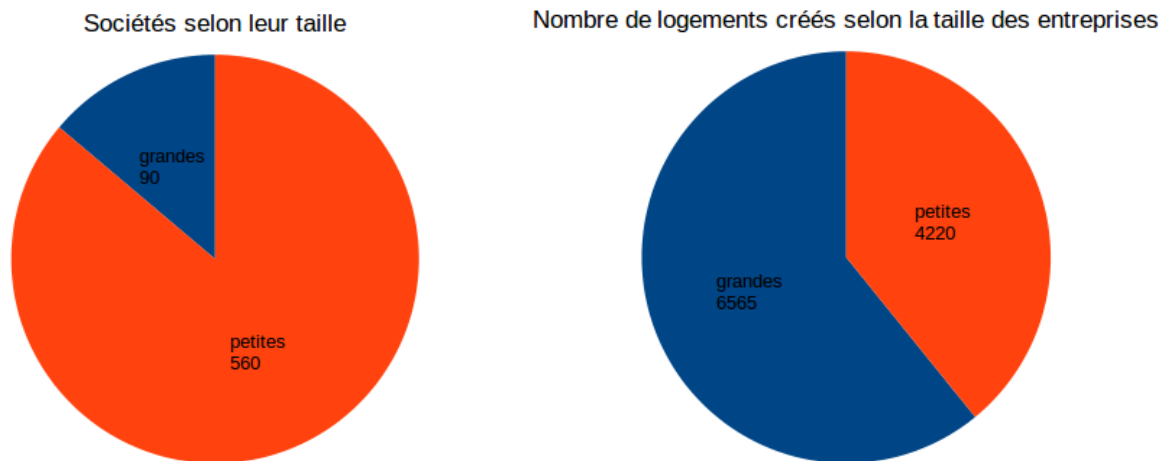


Figure 8. Répartition des sociétés dans l'échantillon, selon leur taille. Figure 9. Nombre de logements produits par les sociétés respectivement petites et grandes de l'échantillon. Sources : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire ; Amadeus (Bureau Van Dijk).

Cette moindre activité des sociétés de petite taille s'explique principalement par les capitaux limités auxquels l'entreprise a accès. La faiblesse des fonds propres limite l'accès au capital de prêt (bancaire), ce qui limite la taille des opérations et implique qu'il est difficile, voire impossible, de s'engager dans plus d'une opération à la fois, le bénéfice réalisé sur une opération devant servir à financer la suivante :

« Le facteur limitant ? c'est la finance (...) Je suis tout petit (...) Je n'ai pas des moyens illimités (...) Il y a plein d'opportunités que je dois laisser passer (...) Sur une opération comme cet immeuble de 15 appartements (...) avec mon partenaire on doit mettre chacun 1/2 million sur la table et... il faut aller les chercher partout » (entretien, promoteur 1).

#### Même asymétrie entre l'activité des promoteurs indépendants et des filiales de groupes

Les sociétés qui font de petits projets sont aussi, généralement, des sociétés indépendantes, c'est-à-dire des sociétés entièrement détenues par des personnes physiques.

Le capital qui est utilisé et rétribué dans les opérations de ces sociétés peut être considéré comme du capital personnel ou familial – Topalov (1974) parle de *capital patrimonial*. Les actions sont souvent concentrées entre les mains d'une seule personne, qui dirige la société. Il y a alors souvent distribution des actions à l'intérieur de la famille du principal dirigeant<sup>105</sup> – typiquement, un homme détient la majorité des actions, son épouse et/ou ses enfants possèdent une participation plus symbolique<sup>106</sup>. Plus rarement, les actions sont distribuées de façon plus équilibrée entre plusieurs associés qui ne sont pas apparentés.

Les sociétés indépendantes sont de loin les plus nombreuses : 82 % des sociétés identifiées sont des sociétés indépendantes, mais elles produisent, ensemble, moins de la moitié des logements.

<sup>105</sup> Comme le notait Topalov (1974) à son époque avec les promoteurs indépendants de son échantillon.

<sup>106</sup> Ne serait-ce que pour se conformer aux obligations légales, qui exigent deux actionnaires au minimum dans le cas d'une société anonyme (SA).

La majeure partie des logements est donc produite par des promoteurs (« promoteurs filiales ») appartenant à des groupes d'entreprises, c'est-à-dire ayant au moins une société actionnaire (à plus de 10 %).

### Une concentration qui va croissant ?

Beaucoup d'observateurs semblent tenir pour acquis que cette concentration, dans le secteur de la promotion immobilière, va croissant : Ananian (2009) affirme que la fin des années '90 a vu, à Bruxelles, le « remplacement [d'une] constellation de petits promoteurs par de grosses sociétés ». En France, Topalov (1974) et Granelle (1998) évoquent tous deux une concentration croissante au début des années '70. Callen (2011, p.91 et suiv.) et Granelle (1998) suggèrent que ce mouvement de concentration s'est accentué dans le courant des années '90 et 2000, même si les chiffres présentés ne suffisent pas à s'en convaincre.

La concentration observée actuellement à Bruxelles est supérieure à celle observée par Topalov en 1969 pour toute la France<sup>107</sup>. Elle est du même ordre que celle observée en 2003 pour l'ensemble de la profession en France<sup>108</sup>, ou pour la période 1999-2007 dans la production de pavillons en Ile-de-France<sup>109</sup>. Cependant, la concentration du secteur et la présence de grosses sociétés produisant (beaucoup) plus que leur part semblent être une affaire plutôt ancienne.

Il est possible que les analyses qui se focalisent sur des échantillons de grands promoteurs donnent l'illusion d'une concentration croissante car, prises individuellement, les grandes sociétés ont une tendance à grandir encore et à racheter leurs principaux concurrents (qui sont aussi de grandes sociétés). L'actualité des grands noms de la promotion bruxelloise donne aussi cette impression : récemment, le promoteur ALLFIN s'est acheté IMMOBEL<sup>110</sup>, AVH, actionnaire du promoteur ATENOR, est devenu l'actionnaire principal de CFE, devenant du même coup actionnaire du promoteur BPI. Ce qui n'empêche pas que, de l'autre côté du spectre, des petites sociétés se lancent continuellement sur le marché, laissant peut-être la structure globale du marché (l'importance relative des grands et des petites) inchangée sur le long terme !

L'importance des promoteurs filiales de groupes, elle aussi, s'est peut-être accrue au détriment des promoteurs indépendants, parallèlement à la généralisation de la structuration en groupes dans le reste de l'économie (Goethals *et al.*, 2013, p.22). En France, en tout cas, Merlin et Choay (1996, cités par Callen, 2011) faisaient l'hypothèse dans les années '90 que la profession de promoteur immobilier avait « perdu [...] de son indépendance au profit de groupes financiers ou d'entreprises du bâtiment ». Callen (2011, p.92), citant une étude de la DREIF, explique qu'entre les années '70 et 2000 la profession a vu « une augmentation du nombre de promoteurs adossés à des grands groupes, en particulier bancaires ou financiers ». Cependant les données manquent, là aussi, pour confirmer cette évolution.

---

107Topalov observe à l'époque que 4 % des sociétés les plus productives produisent 35 % des logements ; à Bruxelles, d'après les chiffres utilisés ici, les 4 % des sociétés les plus productives produisent 54 % des logements.

108Par Pollard (2007) qui relève que « les dix principaux promoteurs français [soit environ 1 % des sociétés] concentrent plus du tiers des mises en chantier et des ventes de logement ».

109Par Callen (2011, p.183). Les 2 % des sociétés les plus productives y produisent 45 % des maisons.

110P. Coulee, « ImmoBel rachetée par Marnix Galle », *Trends Tendances*, 19 septembre 2014.

### La concentration des opérations et la crise de 2008

On affirme aussi souvent que cette concentration varie de façon cyclique, en fonction de la conjoncture économique, les périodes de *boom* attirant les petits promoteurs, les périodes de crise les expulsant ensuite. Comme l'observe une journaliste<sup>111</sup>, « un boom immobilier et l'argent facile qu'il engendre » attire les « apprentis promoteurs », des non-professionnels qui lancent des opérations petites ou moyennes. Quant aux périodes de crise, il est courant d'entendre dire qu'elles frappent d'abord les petites sociétés, et sont l'occasion de réorganisations du secteur au profit des grandes sociétés, financièrement plus solides.

Plusieurs professionnels témoignent du durcissement des conditions de prêt par les banques, après la crise financière de 2007-2008.

« Avant [la crise financière de 2008] les banques prêtaient 100 % ou même plus [elles couvraient parfois les droits d'enregistrement aussi], maintenant elles prêtent 70-75 % » (entretien, promoteur 1).

« La banque demande en général de financer le terrain, [déjà avant 2008, mais] ça se durcit de plus en plus. Maintenant de plus en plus souvent la banque demande 30 % de prévente [i.e. avant d'accorder son prêt, la banque demande que 30 % des logements soient déjà vendus sur plan]. Avant la crise, en Belgique, ce n'était pas comme ça » (entretien, promoteur 4).

« Ce projet [dans le quartier Anneessens], si on a dû l'abandonner, c'est surtout à cause de la crise. En 2008-2009, la banque a durci ses conditions. On avait un an de retard pour boucler la première phase (...) On a demandé à la banque une année supplémentaire [de crédit] aux mêmes conditions. Mais la banque a exigé de doubler les fonds propres. Elle voulait aussi que les associés se portent caution personnelle et solidaire [i.e. engagent leur patrimoine personnel en garantie du prêt]. Ça, on a refusé tout net. On a vendu le projet » (entretien, promoteur 5).

Ce durcissement des conditions de prêt affecte particulièrement les petites sociétés et les sociétés indépendantes, qui dépendent plus des prêts bancaires pour financer leurs opérations. Cela dit, les grands groupes réagissent eux aussi à la conjoncture – et peut-être même davantage ou plus précocement vu leur connaissance plus large, ou leur analyse plus systématique, des marchés – avec des possibilités plus importantes de repli vers d'autres secteurs économiques ou d'autres régions du monde :

« En 2009, le groupe nous a demandé de lever le pied, jusqu'en 2010, mi-2010... pourquoi ? Par peur d'un retournement du marché, qu'on arrive plus à vendre... » (entretien, promoteur 4, filiale de groupe financier international)

L'un dans l'autre, à Bruxelles en tout cas – et même si le petit nombre d'années analysées ne permet pas de tirer des conclusions solides – la concentration des opérations ne varie pas fondamentalement au cours de la période étudiée. La part de marché des sociétés les plus productives varie peu. La crise de

---

111C. Mikolajczak, « Des promoteurs jamais à l'heure ? », *La Libre Entreprise* du 18 février 2012.

2007-2008 semble avoir affecté pareillement – c'est-à-dire peu – les petites et les grandes entreprises, les indépendantes et les filiales de groupes (figures 10 et 11).

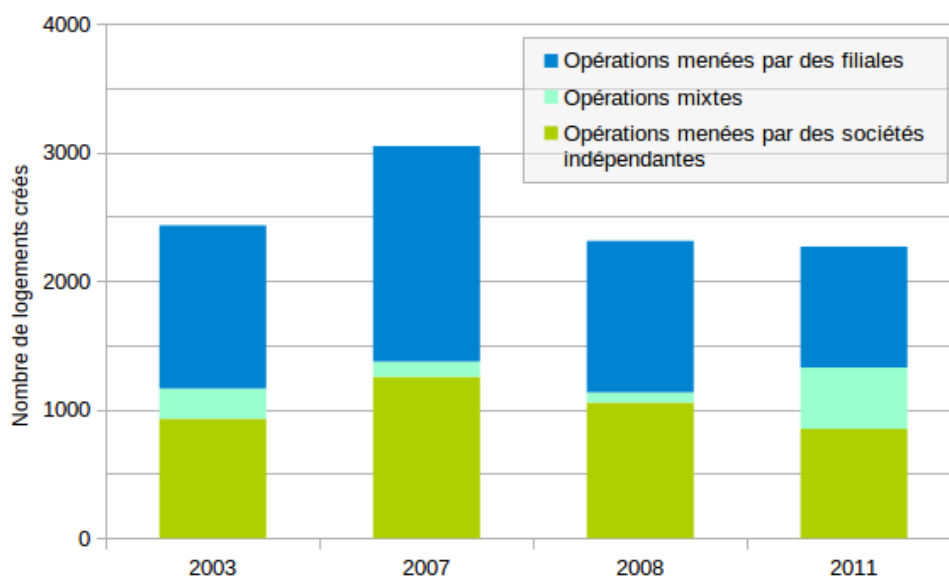


Figure 10. Nombre de logements créés selon la structure actionnariale des promoteurs.

Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire.

Lecture : la proportion de logements créés par des sociétés indépendantes passe de 41 % en 2007 à 34 % en 2011. Sur la même période, la proportion de logements créés par des sociétés filiales passe de 54 % à 38 %.

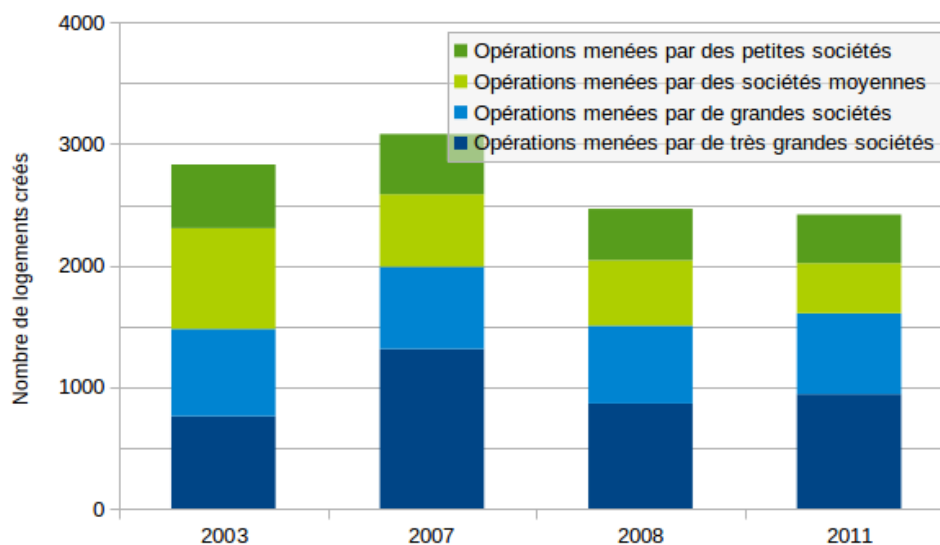


Figure 11. Nombre de logements créés selon la taille des promoteurs.

Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire. Sur chaque opération, la taille de la société la plus grande a été retenue. Lecture : la proportion de logements créés par des sociétés petites et moyennes passe de 35 % en 2007, à 39 % en 2008, puis à 34 % en 2011. La proportion de logements créés par de grandes et très grandes sociétés passe de 65 % en 2007, à 61 % en 2008, puis à 66 % en 2011.

C'est que des forces contradictoires ont agi, car pendant que la situation économique internationale se dégradait, que dans certains pays des bulles immobilières éclataient, et que les entreprises, y compris les promoteurs immobiliers, souffraient du *credit crunch*, les prix des logements bruxellois, eux, continuaient d'augmenter. L'immobilier bruxellois a, semble-t-il, servi de « valeur refuge » pour les investisseurs, en mal de placements lucratifs vu les performances médiocres des marchés financiers. La présence de ces investisseurs, créant une demande supplémentaire de logements, a pu stimuler l'activité des promoteurs.

« Pour la première phase du projet \*\*\*\* [quartier Anneessens, vers 2007], tout a été vendu. 3 à des individus et 6 à des investisseurs (...) C'est-à-dire des individus qui ont des fonds propres à placer et qui choisissent l'immobilier, pour une raison ou une autre, peut-être qu'ils se sont pris des claques sur les marchés financiers (...) En tout cas ces investisseurs ont été de plus en plus nombreux après 2007. Donc en 2009-2012, il y a eu une période faste. Ils tablaient aussi sur l'arrivée de nouveaux fonctionnaires européens, grâce à l'élargissement de l'UE. Et sur la croissance démographique en général. On parlait de 150 000 – 180 000 logements supplémentaires nécessaires. Tout ça a provoqué une sorte de fièvre » (entretien, promoteur 5).

Cette attractivité des placements immobiliers pour les investisseurs contribue, à son tour, à l'augmentation des prix des logements, car « les coûts de l'immobilier acquisitif sont élevés et nécessitent des loyers supérieurs pour garantir la rentabilité de l'investissement » (Observatoire de l'Habitat de la RBC, 2011).

## 2. Être un gros promoteur : plus de possibilités, mais plus de contraintes

La taille, ou l'appartenance à un groupe d'entreprises, sont donc des facteurs stratégiques qui influencent la fréquence et la taille des opérations. Plus la capacité d'investissement est grande, plus le promoteur pourra mener de grosses opérations, ou plusieurs opérations de front.

Les promoteurs indépendants ont généralement une assiette financière faible, qui les rend plus dépendants de l'apport de capitaux extérieurs. Les grands promoteurs ont une assiette financière plus grande, ils ont aussi des possibilités plus diversifiées en matière de financement extérieur. Comme le notent Goethals *et al.* (2013, p.22), « la structuration d'entreprises en groupes (...) facilite le recours à des capitaux extérieurs autres que le financement bancaire ("capital à risque"), dans des conditions moins onéreuses ».

Un promoteur filiale m'a ainsi expliqué que, selon les projets, l'emprunt est réalisé à la banque ou au sein du groupe :

« Parfois le groupe nous dit, pour ce projet vous n'empruntez pas à la banque, vous allez emprunter chez nous, à tel taux » (entretien, promoteur 4, filiale).

Cependant, pour une société de promotion immobilière, la grande taille est aussi une contrainte parce qu'elle s'accompagne de charges fixes plus importantes, en termes de rémunérations entre autres.

« Je ne serais pas compétitif dans un projet de 30 logements au Châtelain. J'ai 35 collaborateurs, faut qu'ça tourne » (entretien, promoteur 3, filiale, très grande société).

L'appartenance à un groupe est aussi synonyme d'une moindre marge de manœuvre et d'une plus grande pression sur l'activité.

« Parfois le groupe nous dit, cette année vous allez réaliser autant d'opérations (...) »

« (...) Nous, le groupe nous demande une certaine rentabilité » (entretien, promoteur 4, filiale)

Ces extraits invitent à faire l'hypothèse d'une exigence de marges plus élevées de la part des (grands) groupes. Cependant les éléments manquent pour appuyer cette hypothèse – la question de la marge bénéficiaire des opérations ayant été difficile à aborder lors de la plupart des entretiens.

Quoi qu'il en soit, ces contraintes expliquent que certains promoteurs, pour conserver une plus grande liberté d'action, choisissent de rester indépendant et donc, souvent, de « rester petit ». On trouve cependant des sociétés indépendantes de grande taille, comme ALLFIN (voir plus loin), qui appartient toujours à son fondateur, Marnix Galle.

### 3. Un secteur connecté au reste de l'économie

Cette section analyse les secteurs d'activités économiques dans lesquels sont actifs les promoteurs bruxellois, en dehors de l'immobilier.

J'ai voulu détecter les secteurs économiques *depuis lesquels* des capitaux se dirigent vers la production de logements. Pour ce faire j'ai retenu pour chaque promoteur de mon échantillon :

- le (ou les<sup>112</sup>) secteur d'activité auquel il était rattaché au moment de réaliser ses opérations de logements ;
- son secteur d'activité d'origine, c'est-à-dire, lorsque l'information était disponible, l'*objet* de la société tel que mentionné sur son acte de constitution ;
- le secteur d'activité auquel étaient rattachées sa/ses éventuelles sociétés actionnaires au moment de réaliser ses opérations de logements ;
- le secteur d'activité auquel étaient rattachés sa/ses éventuelles sociétés fondatrices, mentionnées sur l'acte de constitution de la société<sup>113</sup>.

« Toutes sortes de gens » qui « font un peu d'immobilier »

Parmi les sociétés qui produisent des logements à Bruxelles, près de deux sur trois sont connectées (d'une des quatre façons établies ci-dessus) à une activité économique autre que l'immobilier<sup>114</sup>. Ces sociétés qui sont liées à d'autres secteurs économiques produisent 77 % des logements.

---

112 J'ai gardé pour chaque société le code de l'activité principale et un éventuel code d'activité secondaire (voir l'annexe 4 pour plus de détails).

113 J'ai pu constater dans plusieurs cas que lorsqu'un particulier change d'activité et qu'il crée une nouvelle société pour ce faire, il fonde généralement la nouvelle société avec l'ancienne, c'est-à-dire que l'ancienne société devient actionnaire de la nouvelle (probablement une façon, dans la plupart des cas, de se conformer au nombre minimum de fondateurs requis lors de la création d'une société).

114 En sus de l'activité immobilière ou comme activité unique. La/les activités principales dont il est question ici sont celles dont l'entreprise déclare à l'administration qu'elles sont celles qui contribuent le plus à sa valeur ajoutée.

Les secteurs d'activité représentés sont extrêmement divers.

Les secteurs les mieux représentés, en nombre de sociétés, correspondent à des activités de services. Environ un cinquième des sociétés sont actives dans le secteur des services (non-financiers), essentiellement des services aux entreprises<sup>115</sup>. Ces sociétés de services produisent 27 % des logements.

Les secteurs les mieux représentés si on comptabilise les logements produits par les sociétés des différents secteurs, sont la construction (8 % des sociétés, mais 30 % des logements produits) et les activités financières (9 % des sociétés, mais 33 % des logements produits).

Enfin, 36 % des sociétés qui produisent des logements à Bruxelles déclarent une activité principale qui n'est ni l'immobilier, ni aucun des autres secteurs mentionnés ci-dessus.

---

<sup>115</sup>Il s'agit d'un regroupement propre, fait sur base des activités de services les plus représentées parmi les sociétés productrices de logement : il regroupe les "activités auxiliaires de services financiers et d'assurance" (NACE 66.) ; les "activités juridiques et comptables" (NACE 69.) ; les "activités de sièges sociaux et conseil de gestion" (NACE 70.) ; de "publicité et études de marché" (NACE 73.) ; et les "autres activités de soutien aux entreprises" (NACE 82.99).

	Nombre de sociétés ( % du total général)	Nombre d'opérations immobilières ( % du total général)	Nombre de logements ( % du total général)	Taille moyenne des opérations
<b>Sociétés déclarant une activité immobilière uniquement</b>	<b>249</b> (37%)	<b>273</b> (31%)	<b>1693</b> (15%)	<b>6</b>
<b>Sociétés déclarant une autre activité économique</b>	<b>463</b> (63%)	<b>525</b> (60%)	<b>8523</b> (77%)	<b>16</b>
dont : sociétés active dans le secteur des services aux entreprises (conseil de gestion, conseil juridique et comptable, publicité, études de marché, auxiliaires financiers, autres activités de soutien aux entreprises n.c.a.)	144 (20%)	183 (21%)	2999 (27%)	16
dont : sociétés actives dans le secteur de la construction de bâtiments	56 (8%)	91 (10%)	3278 (30%)	36
dont : sociétés actives dans le secteur financier (intermédiation financière ou assurances)	65 (9%)	131 (15%)	3679 (33%)	28
dont : sociétés actives dans un autre secteur économique (à l'exclusion des activités mentionnées ci-dessus)	258 (36%)	317 (36%)	4432 (40%)	14
Informations insuffisantes	5 (1%)	14 (2%)	14 (2%)	
<b>Total (toutes sociétés ayant produit des logements en 2003, 2007, 2008 et 2011)</b>	<b>717</b> (100%)	<b>875</b> (100%)	<b>11 036</b> (100%)	<b>13</b>

Tableau 1. Distribution des sociétés, des opérations et des logements produits en fonction du secteur d'activité. Un promoteur est considéré comme « déclarant une autre activité économique » si lui-même ou au moins un de ses actionnaires déclare une autre activité économique. Les opérations et les logements sont attribués aux « sociétés déclarant une autre activité économique » si au moins un des promoteurs déclare une autre activité économique.

Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire.



Cette diversité est un signe de l'attrait que représente le secteur de la production de logements pour les détenteurs de capitaux de toute sorte, et des facilités d'accès qu'elle présente.

« Le marché immobilier c'est un pôle sur le plan financier. Ça a toujours été comme ça. Quand vous pouvez faire 12-13-14 % sur les marchés boursiers, et que dans l'immobilier vous pouvez faire du 30-40 %, c'est normal, ça donne des idées » (entretien, promoteur 5).

« C'est un secteur où il y a un très fort potentiel de gain et de marge... Et en Belgique il y a moins de barrière à l'entrée [qu'en France]. Toutes sortes de gens font un peu d'immobilier, le notaire qui a ses trois-quatre terrains, le boucher... » (entretien, promoteur 4).

La présence, dans le secteur de la production de logements, de sociétés issues d'autres secteurs économiques peut répondre à différentes logiques. Il peut y avoir revirement complet de l'activité économique de l'entreprise. Dans d'autres cas, l'activité immobilière se développe en sus de l'activité habituelle, le temps d'une opération ou à plus long terme. Dans ce dernier cas, il y a généralement création d'une filiale spécifique à l'activité de promotion.

#### Des métiers connexes qui servent de tremplin

Certains professionnels sont amenés à côtoyer le monde de la promotion immobilière dans le cadre de leur activité. De ce poste d'observation privilégié, ils peuvent décider de se réorienter « en connaissance de cause ». C'est ce qui explique probablement le grand nombre de sociétés de conseil en gestion, conseil juridique, agents immobiliers, et autres services aux entreprises, parmi les producteurs de logement.

« Parmi mes clients j'avais des gens qui faisaient dans l'immobilier. Moi j'étais leur assureur [i.e. courtier en assurances]. Je connaissais toutes les données du calcul : la valeur d'entrée, le cout de la construction, le prix de vente. J'ai pris les trois pôles, j'ai calculé leur marge et je me suis dit "là il y a moyen de faire quelque chose" » (entretien, promoteur 5).

« J'étais salarié dans le secteur de l'automobile, commercial. En 2001 j'ai acheté un appartement pour moi rue \*\*\*\*. J'ai vu la femme qui m'a vendu l'appartement et je me suis dit : "en cinq minutes, elle prend 3 % sur le prix de vente, moi c'est ça que je veux faire". En septembre 2001 je commence les cours du soir (...), en 2002 j'entre dans une agence immobilière. Je suis un très bon commercial. (...) Je fais de bonnes opérations, le patron me doit des sommes énormes, qu'il refuse de payer. Je quitte l'agence (...) Fin 2002 je fonde ma première société anonyme grâce à un emprunt, \*\*\*\*, une société de courtage. Ça a été très difficile au début (...) Puis je réalise ma première belle affaire : 7000 m<sup>2</sup> rue \*\*\*\* [dans le Quartier Maritime], achetés à des Espagnols (...), que je vends à un promoteur, \*\*\*\*. Avec le bénéfice, j'achète un premier immeuble [dans le quartier de la Chasse]. Je l'ai rénové avec des fonds de tiroirs, et je l'ai vendu, appartement par appartement. Le bilan était exceptionnel. J'ai continué » (entretien, promoteur 2).

Dans d'autres cas, l'activité de départ n'a aucun rapport avec l'immobilier, et l'entrée dans le secteur du logement se fait dans une logique de placement financier.

*« Je travaillais dans la sécurité, avec une société qui marchait bien (...) En 1996, j'ai vendu cette société à \*\*\*\* [une multinationale]. Comme j'avais des liquidités, j'ai décidé d'acheter, de vendre, de louer dans l'immobilier, pour avoir des petites rentrées » (entretien, promoteur 1).*

On voit bien, dans tous les cas, la façon dont les marges et les rendements potentiels de l'activité immobilière sont constamment comparés à ceux qui peuvent être dégagés ailleurs, sur les marchés financiers ou dans d'autres secteurs économiques.

Deux autres secteurs qui sont bien représentés parmi les entreprises productrices de logements à Bruxelles. Il s'agit d'une part du secteur de la construction : 8 % des sociétés productrices de logements sont elles-mêmes des entreprises de construction (ou « entrepreneurs ») ou sont filiales d'une société de construction. Les entrepreneurs semblent avoir été, respectivement pour Bruxelles (Aron, 1973) et pour la France (Lescure, 1983), les premiers agents capitalistes accédant à la fonction de promotion immobilière, en assurant la centralisation des capitaux patrimoniaux et leur mobilisation dans le financement de la construction. La fonction de promotion immobilière se serait ensuite « affranchie » du secteur du bâtiment.

L'autre secteur très bien représenté est celui des services financiers (banques et fonds de placement, principalement) et des assurances, auxquels sont connectées 9 % des sociétés identifiées. Comme on le verra, le développement d'une activité de promotion immobilière pour ces entreprises répondent à des logiques bien spécifiques. Dans le cas des entrepreneurs, il s'agit d'être son propre client, pour assurer un certain niveau de fonctionnement à l'entreprise de construction ; dans le cas des services financiers et des assurances, il s'agit d'obtenir une rentabilité maximale pour les capitaux collectés à travers l'activité financière.

On trouve encore, parmi les sociétés productrices de logements, 36 % de sociétés dont l'activité déclarée ne permet de les placer dans aucun des secteurs susmentionnés, ce qui montre à nouveau le grand attrait que l'immobilier résidentiel exerce sur l'ensemble de l'économie.

#### **4. Les promoteurs cotés en bourse**

La présence d'une société en bourse, c'est-à-dire le fait qu'une partie de ses actions (le « capital flottant ») s'échange librement sur les marchés financiers, est l'indicateur d'une série de caractéristiques de cette société :

- Du point de vue de son actionnariat d'abord. La majeure partie des titres qui circulent sur les marchés financiers sont détenus par des investisseurs institutionnels, c'est-à-dire des organismes collecteurs de l'épargne qui placent leurs fonds sur les marchés (fonds de pension, organismes de placement, sociétés d'assurances, sociétés d'investissement). Les marchés financiers sont aussi globalisés, c'est-à-dire que les marchés boursiers nationaux sont interconnectés : les capitaux peuvent circuler librement entre différents pays et types d'investissements. Lorsqu'une société est présente en bourse, on peut considérer qu'elle est en partie détenue par des investisseurs

institutionnels et que du capital financier<sup>116</sup> international est investi, à travers elle, dans ses activités.

- Du point de vue de ses activités ensuite. La présence en bourse permet à une société de lever des capitaux (sur le marché des actions) ou d'en emprunter (sur le marché des obligations). Cet accès facilité aux capitaux (et en particulier ceux des investisseurs institutionnels et/ou étrangers) accroît sa capacité à financer ses activités productives. En contrepartie, la présence en bourse crée une certaine pression sur l'activité. L'obligation de transparence (publication d'informations sur l'activité de l'entreprise à intervalles réguliers), le risque de voir chuter le cours de l'action, la nécessité de dégager un dividende pour les actionnaires, sont autant d'éléments qui créent une obligation de résultats à la fois croissants et réguliers.

Sur l'ensemble des sociétés ayant produit des logements à Bruxelles en 2003, 2007, 2008 et 2011, 20 sont cotées ou appartiennent à des groupes cotés en bourse. Parmi elles, 9 ne sont présentes que de façon marginale dans le secteur : elles ont produit quelques unités de logement dans des bâtiments affectés à d'autres activités (location de bureaux, commerces). Deux sont des Sociétés Immobilières Règlementées (anciennement SICAFIs) dont l'objet est la gestion d'actifs immobiliers résidentiels mais qui produisent très peu de logements.

À l'autre bout du spectre, 8 sociétés cotées (ou appartenant à des groupes cotés) figurent parmi les plus productives, et réalisent à elles seules un quart de la production de logements à Bruxelles. Leurs opérations sont beaucoup plus grandes que celles des sociétés non cotées : 74 logements en moyenne. Une partie de ces opérations sont réalisées avec l'aide de subsides régionaux, via la société Citydev.

Malgré cette forte présence sur le marché bruxellois, il est intéressant de constater qu'aucune de ces sociétés cotées n'est un « pur » promoteur de logements. En effet, les contraintes liées à la présence en bourse, évoquées plus haut, et le comportement relativement court-termiste des investisseurs sur les marchés financiers, s'accommodent mal du caractère irrégulier de l'activité de promotion.

Ainsi, toutes les sociétés cotées qui produisent du logement à Bruxelles ont une activité qui s'étend bien au-delà de cette production. Certaines appartiennent à des grands groupes de construction, de travaux publics ou d'assurances, ou à des holdings diversifiés. D'autres ont la promotion immobilière comme activité principale mais jamais exclusivement résidentielle : elles produisent également de l'immobilier commercial ou de bureau, où l'activité de promoteur s'étend à celle de gestionnaire d'actifs (les bureaux et surfaces commerciales, mis en location, générant des rentrées régulières). Toutes ces sociétés ont, par ailleurs, une activité qui s'étend sur plusieurs pays.

## 5. Investissements étrangers et à l'étranger

### *Les promoteurs étrangers à Bruxelles*

« Petite économie ouverte » avec un commerce extérieur très développé, la Belgique est aussi très ouverte aux investissements étrangers. Elle « propose depuis longtemps un grand nombre d'avantages aux investisseurs étrangers, et la plupart des politiques de soutien à l'économie intègrent au moins en

---

116Le terme « financier » mérite clarification vu les nombreuses significations qui lui sont données, que ce soit dans le langage courant ou dans les productions académiques. J'utilise la définition de Krippner (2011) qui considère comme financière toute activité « en lien avec l'apport ou le transfert de liquidités en vue de récolter des intérêts, des dividendes, ou des gains en capital » (p.4, ma traduction).

partie cet aspect. Existe ainsi au sein du SPF Finances la Cellule fiscalité des investissements étrangers, destinée aux candidats investisseurs étrangers et aux investisseurs étrangers déjà installés, qui les informe et les assiste confidentiellement et gratuitement » (Goethals *et al*, 2013, p73). Les multinationales étrangères y sont ainsi « arrivées massivement (...) à partir des années 1960 [et] ont étendu systématiquement leur présence, notamment par des rachats, y compris de petites et moyennes entreprises » (*Ibid.*, p.34). En conséquence, le centre de pouvoir des groupes d'entreprises actifs en Belgique est de plus en plus souvent situé à l'étranger (*Ibid.*).

Cette présence étrangère semble plus marquée dans le secteur de la production de logements à Bruxelles que dans le reste de l'économie<sup>117</sup>. Dans l'échantillon des sociétés ayant créé des logements à Bruxelles sur les 4 années étudiées, 10 % sont étrangères ou sont filiales d'un groupe (au moins partiellement) étranger.

Les sociétés étrangères réalisent des opérations plus grandes, en termes de nombre de logements, que les autres sociétés : 32 logements créés en moyenne dans les opérations utilisant du capital étranger, contre 9 logements dans les opérations menées exclusivement par des sociétés 100 % belges.

Cela a comme conséquence que plus du tiers de l'ensemble des logements créés le sont dans des opérations immobilières utilisant au moins en partie du capital étranger (voir tableau 2). Cette forte présence des sociétés étrangères ne s'observe pas en France, par exemple, où Callen (2011) a constaté que parmi les principaux promoteurs (en termes de chiffre d'affaires), les sociétés étrangères sont pratiquement absentes.

---

117En se basant uniquement sur les informations contenues dans la base de données Amadeus du Bureau Van Dijk (c'est-à-dire hors sociétés financières et sans tenir compte des liens entre sociétés qui ont été détectés par d'autres biais), par souci de comparabilité, on obtient pour 2010 une proportion de 3,4 % de sociétés dont au moins 10 % du capital est étranger, contre 0,8 % pour l'ensemble des sociétés belges.

	Nombre de sociétés ( % du total général)	Nombre d'opérations immobilières ( % du total général)	Nombre de logements ( % du total général)	Taille moyenne des opérations
<b>Sociétés 100 % belges</b>	<b>645</b> (90%)	<b>743</b> (85%)	<b>6831</b> (62%)	<b>9</b>
<b>Sociétés étrangères</b>	<b>72</b> (10%)	<b>132</b> (15%)	<b>4205</b> (38%)	<b>32</b>
dont : sociétés luxembourgeoises ou filiales de société luxembourgeoise	18 (3%)	36 (4%)	699 (6%)	19
dont : sociétés néerlandaises ou filiales de société néerlandaise	13 (2%)	24 (3%)	589 (5%)	25
dont : sociétés françaises ou filiales de société française	12 (2%)	31 (4%)	1985 (18%)	64
dont : sociétés britanniques ou filiales de société britannique	7 (1%)	6 (1%)	148 (1%)	25
dont : autres nationalités	25 (3%)	34 (4%)	1374 (12%)	40
<b>Total (toutes sociétés ayant produit des logements en 2003, 2007, 2008 et 2011)</b>	<b>717</b> (100%)	<b>875</b> (100%)	<b>11 036</b> (100%)	<b>13</b>

Tableau 2. Distribution des sociétés, des opérations et des logements produits en fonction de la nationalité. Un promoteur est considéré comme étranger si lui-même ou au moins un de ses actionnaires est étranger. Les opérations et les logements sont attribués aux « sociétés étrangères » si au moins un des promoteurs est considéré comme étranger. Source : Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire.

Les pays les mieux représentés en termes de nombre de sociétés sont le Luxembourg et les Pays-Bas. Il n'est cependant pas possible d'estimer dans quelle mesure il s'agit réellement de capitaux d'origine luxembourgeois ou néerlandaise, car de nombreux groupes belges installent une filiale ou un actionnaire dans l'un de ces deux pays pour des raisons fiscales. Dans ces cas-là, ces sociétés sont de simples « boîtes aux lettres » qui ne reflètent ni une activité économique, ni un actionnariat basé dans le pays en question.

Cependant, certaines sociétés bien présentes aux Pays-Bas ont créé des logements à Bruxelles ces dernières années : c'est le cas de la société d'investissement en immobilier SUMMA VASTGOED et du groupe de construction Koninklijke BAM Groep, par exemple.

Les sociétés françaises, elles, sont particulièrement présentes<sup>118</sup>, et ce à travers des opérations immobilières de très grande taille : 64 logements créés en moyenne par opération. Cette spécificité tient au fait que les sociétés françaises qui investissent dans la production de logements à Bruxelles sont essentiellement des sociétés du secteur des BTP (pour « bâtiments et travaux publics »), dont les activités sont la conception, la construction et la gestion de bâtiments et d'infrastructures (routes, rail, réseaux et énergie entre autres). Les entreprises françaises sont très bien représentées dans ce secteur avec de très grandes entreprises, anciennes, cotées en bourse, diversifiées en termes de « métiers » et présentes dans le monde entier, dont les deux leaders du secteur au niveau mondial : VINCI et BOUYGUES<sup>119</sup>. Ces dernières ont toutes deux produit des logements à Bruxelles au cours des années 2000 à travers leurs filiales, de même que EIFFAGE, autre mastodonte du BTP français, cinquième au niveau européen<sup>120</sup>. Cette « position unique au monde »<sup>121</sup> s'expliquerait par la place que la puissance publique a accordé, en France, aux opérateurs privés dans l'exploitation des réseaux urbains, ce qui a permis à ces firmes d'ensuite « se diversifier dans l'ingénierie et les travaux » (Lorrain, 2002a, p.230). La grande taille des entreprises de construction de logements en France trouve aussi son origine dans la « mise sous perfusion » du secteur à travers la mise en place de primes et d'aides aux constructeurs pour les inciter à la construction à grande échelle de logements bon marché (HLM). Ces subventions publiques ont permis d'améliorer la productivité du travail et la rentabilité des capitaux privés investis dans le secteur ; elles ont ainsi contribué à sa modernisation (les chantiers de grande taille, permettant la rationalisation, étaient favorisés) et à sa concentration (Lescure, 1983).

Cette modernisation du secteur de la construction n'a pas eu lieu en Belgique, où les subventions et crédits (l'« aide à la pierre ») ont continué à être dirigés vers les propriétaires de maisons individuelles – ce qui explique qu'en Belgique on trouve en banlieue essentiellement l'habitat pavillonnaire des classes moyennes et supérieures, construits en « auto-promotion », là où en France on trouve plus fréquemment des barres de logement et des maisons « clé-sur-porte ». Cette différence pourrait expliquer que le secteur français de la construction, ayant une longueur d'avance sur les constructeurs belges en termes de concentration et de modernisation, a pu s'implanter avec beaucoup de succès sur le marché bruxellois.

### *Un secteur qui s'internationalise ?*

Ici aussi, les données manquent pour mesurer à quel point cette forte présence de firmes étrangères est une nouveauté.

D'un côté, les promoteurs immobiliers étrangers sont présents depuis très longtemps à Bruxelles, du moins dans le secteur du bureau (voir par exemple Vincent, 1975). De l'autre, le marché immobilier dans son ensemble est souvent présenté comme un marché en cours de globalisation. En particulier pour

---

118Et ce même si – vu la taille du marché français – le marché bruxellois ne représente qu'une très petite partie de leur activité. Callen (2011, p.93) remarque que « contrairement à ce qui est souvent mis en avant par les promoteurs eux-mêmes, la part de l'activité réalisée par les promoteurs français à l'étranger est relativement faible ».

119D'après le classement Fortune 500 pour le secteur *Engineering and Construction* en 2009. VINCI et BOUYGUES ont dominé le classement durant la majeure partie des années 2000. Depuis 2010, elles y sont détrônées par une série de sociétés chinoises.

120D'après [www.eiffage.com](http://www.eiffage.com), consulté le 23 janvier 2014.

121Lorrain (2002a) au sujet des « groupes de services urbains » français, dont font partie les entreprises susnommées (p.220).

les pays de l'Eurozone, il est possible que l'adoption de la monnaie unique en 1999 ait généré un accroissement des investissements transfrontaliers, car elle a éliminé les risques liés à la variation des cours de change (Nicholls, 2004, p.168)<sup>122</sup>.

VINCI<sup>123</sup> et EIFFAGE<sup>124</sup> sont présentes en Belgique respectivement depuis 1987 et 1993, mais leurs activités et les raisons d'être en Belgique dépassent largement la promotion immobilière résidentielle. En dehors de ces deux sociétés françaises, les principaux producteurs étrangers de logements des années 2000 à Bruxelles semblent en effet s'y être établis assez récemment : la filiale belge du promoteur français BOUYGUES IMMOBILIER date de 2004<sup>125</sup> ; IMMO BAM, la filiale de développement de projets résidentiels du groupe néerlandais BAM en Belgique, de 2001<sup>126</sup> ; le promoteur immobilier français NEXITY est implanté à Bruxelles depuis 2002<sup>127</sup>. Le groupe suédois JM, lui, est présent à Bruxelles depuis 1973, mais n'y a réalisé son premier projet résidentiel qu'en 1998<sup>128</sup>.

Cela dit, l'entrée des promoteurs étrangers sur le marché résidentiel bruxellois est sans doute moins liée à l'adoption de l'euro qu'à la solvabilisation de la demande et à l'augmentation des prix des logements (voir l'introduction), qui en font un marché attractif.

### Le promoteur belge s'exporte, lui aussi

Beaucoup de grands promoteurs immobiliers belges se diversifient et étendent leur activité à l'étranger. Avec une destination commune : l'Europe centrale. La Pologne, en particulier, semble avoir de quoi faire rêver les investisseurs occidentaux avec, depuis son adhésion à l'UE en 2004, une demande intérieure forte et en croissance, une croissance économique qui s'est maintenue alors que tout le reste de l'UE subissait les conséquences de la crise de 2008, et un marché immobilier très attractif (forte demande, prix en augmentation) – conséquence, notamment, des investissements soutenus par l'Union Européenne<sup>129</sup>.

Parmi les promoteurs belges qui ont produit des logements à Bruxelles, notons par exemple que CFE, à côté de sa filiale belge de promotion, a créé BPI Polska, qui développe (au début des années 2010) de grands projets de logements à Gdansk et à Varsovie<sup>130</sup> ; IMMOBEL développe, en 2014, des immeubles

---

122« *An investor from Italy can now purchase an investment in Finland in his own currency, without having to consider possible fluctuations and the need for hedging. The cost associated with changing from one currency to another is also eliminated from the already substantial transaction costs of real estate deals* » (Nicholls, 2004). Les entreprises investissant dans une monnaie étrangère doivent se couvrir (« hedge ») pour diminuer leur exposition au risque de change, ce qui a un coût également.

123Dont l'ancêtre GTM était déjà actionnaire du groupe belge CFE en 1987 ([cfe.be](http://cfe.be), consulté le 26 janvier 2015).

124Société française présente en Belgique depuis 1993 ([eiffagebenelux.be](http://eiffagebenelux.be), consulté le 26 janvier 2015).

125[bouygues-immobilier-corporate.com](http://bouygues-immobilier-corporate.com), consulté le 26 janvier 2015.

126[immobam.be/nl](http://immobam.be/nl), consulté le 26 janvier 2015.

127[nexity.fr](http://nexity.fr), consulté le 26 janvier 2015.

128[jmbelgium.be](http://jmbelgium.be), consulté le 26 janvier 2015.

129Le Financial Times (23 Nov 2005, p.6) relate la *success story* de M. Mc Namee, un « vétérane » du boom immobilier irlandais des années '90, « *bullish on the country's prospects, particularly with billions of euros coming from Brussels for infrastructure spending* » ; « *[In 2004] the Irish investor took out as much credit as he could and bought 19 flats in the picturesque Polish city. This year he put 15 back on the market, at an undisclosed mark-up, while keeping four as long term investments* ».

130[bpipolska.pl](http://bpipolska.pl), consulté le 27 janvier 2015.

de bureaux à Poznan et à Varsovie<sup>131</sup> ; ATENOR a développé des projets de bureaux à Bucarest et Budapest<sup>132</sup>. BURCO possède des bureaux en Pologne et en Hongrie<sup>133</sup>. GHELAMCO se présente comme un *leader* sur le marché immobilier polonais, avec des projets résidentiels à Wrocław et à Varsovie et de nombreux projets de bureaux à Varsovie. Ce promoteur développe également de l'immobilier de logistique en Russie et en Ukraine.

Une autre destination courante est le Luxembourg, que ce soit pour des projets résidentiels ou de bureaux.

Cette exportation de l'activité de promotion immobilière concerne logiquement plutôt les grandes sociétés, car elle implique un coût financier et humain important pour acquérir une connaissance suffisante du marché, des normes et législations locales, mais aussi pour tisser les liens nécessaires avec les élus et les professionnels déjà présents sur la place (Callen, 2011, p.95). L'internationalisation de l'activité semble également concerner des sociétés plus petites, cela dit, mais elle est peut-être plus, dans ce cas, le résultat d'opportunités liées au réseau social que d'une stratégie globale de diversification :

« Je travaille aussi en Pologne. Il faut dire que ma compagne est polonaise (...) A Varsovie, les prix sont les mêmes qu'à Bruxelles, mais à 150 km de là, le foncier est 4 fois moins cher. Et les prix augmentent chaque année (...) C'est le bon endroit pour investir. J'ai aussi reçu [en tant qu'entrepreneur] une commande pour une usine (...) en Russie. Et parfois je fais [en tant qu'entrepreneur, toujours] des villas dans le sud de la France » (entretien, promoteur 1).

## 6. Origine régionale des promoteurs belges

La majorité des sociétés belges qui produisent des logements à Bruxelles sont des sociétés locales. Une sur cinq a son siège en Flandre. Une sur dix seulement a son siège en Wallonie.

Les promoteurs flamands sont des sociétés plus grandes que les promoteurs bruxellois : un tiers des sociétés de Flandre sont grandes ou très grandes, contre seulement 8 % des sociétés bruxelloises.

Les sociétés flamandes réalisent de plus grosses opérations (20 logements en moyenne) que les autres sociétés belges. Les sociétés flamandes et wallonnes sont, plus fréquemment que les sociétés bruxelloises, associées à des sociétés étrangères dans des opérations (pour respectivement 9 et 8 % des leurs opérations, contre 3 % pour les sociétés bruxelloises).

---

131 [immobel.be](http://immobel.be), consulté le 27 janvier 2015.

132 [atenor.be](http://atenor.be), consulté le 27 janvier 2015.

133 [burcogroup.eu](http://burcogroup.eu), consulté le 21 août 2014.



	Nombre de sociétés ( % du total général)	Nombre d'opérations immobilières ( % du total général)	Nombre de logements ( % du total général)	Taille moyenne des opérations
<b>Sociétés 100 % bruxelloises</b>	<b>443</b> (68%)	<b>524</b> (68%)	<b>4391</b> (52%)	<b>8</b>
<b>Sociétés belges non bruxelloises</b>	<b>206</b> (32%)	<b>247</b> (32%)	<b>4021</b> (48%)	<b>16</b>
dont : flamandes	141 (22%)	175 (23%)	3484 (41%)	20
dont : wallonnes	65 (10%)	72 (9%)	537 (6%)	7
<b>Total (sociétés belges ayant produit des logements en 2003, 2007, 2008 et 2011)</b>	<b>645</b> (100%)	<b>771</b> (100%)	<b>8412</b> (100%)	<b>11</b>

Tableau 3. Distribution des sociétés, des opérations et des logements produits en fonction de l'origine régionale (d'après la localisation du siège social) des sociétés belges. Un promoteur est considéré comme 100 % bruxellois si lui-même et tous ses actionnaires sont bruxellois. Un promoteur est considéré comme non bruxellois si lui-même ou au moins un de ses actionnaires a son siège en Wallonie ou en Flandre. Les opérations et les logements sont attribués aux « sociétés non bruxelloises » si au moins un des promoteurs est considéré comme non bruxellois. Les opérations prises en compte incluent des opérations sur lesquelles des promoteurs étrangers sont présents.

Source : Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire.

## C. Cinq types de promoteurs

Chaque société est unique de par l'histoire et les stratégies propres de ses fondateurs et dirigeants, et de par le contexte social, économique et légal dans lequel elle a évolué. On peut toutefois, en combinant une série de caractéristiques, créer une série de types, tant que possible distincts les uns des autres et représentatifs de l'ensemble du secteur.

Ces regroupements de sociétés ont été opérés *a priori* sur base de la littérature consultée, mais aussi des caractéristiques qui sont apparues comme déterminantes pour l'activité des sociétés au cours des entretiens réalisés.

L'objectif de la classification est double. D'une part, ils permettent une présentation plus parlante, plus incarnée, du secteur de la production de logement. Les *types* de promoteurs permettent de mieux se représenter la diversité des agents en synthétisant plusieurs caractéristiques. D'autre part, la comparaison des sociétés entre elles en est facilitée, notamment du point de vue de la géographie des projets (c'est l'objet de la partie V).

Après un certain nombre de tentatives de regroupements sur des bases diverses, j'ai gardé comme critères discriminants :

- la nationalité (c'est-à-dire le pays du siège social) du promoteur et/ou de ses actionnaires, et le fait d'être coté en bourse. Il s'agit, selon moi, des deux variables qui permettent d'approcher au plus près une distinction entre capital local et capital étranger ;
- les activités économiques officiellement et principalement exercées par le promoteur et/ou ses actionnaires. Sur la base de la littérature et des entretiens réalisés, j'ai distingué les « purs » immobiliers (ceux qui n'ont pas d'autre activité qu'une activité immobilière), les entrepreneurs (qui exercent une activité de construction), les financiers et ceux qui exercent d'autres activités, que j'ai appelés « outsiders ».

J'ai combiné ces modalités pour parvenir à cinq catégories, cinq *types* représentatifs du secteur de la production de logements.

Cela signifie que d'autres critères, qui semblaient adéquats pour distinguer les promoteurs entre eux, n'ont pas été utilisés pour constituer les différents types, par exemple :

- la taille des sociétés, parce qu'il s'agit d'une variable continue. Les frontières entre les différentes classes de taille (celles du Bureau Van Dijk, en l'occurrence) sont trop arbitraires pour servir de critère de classification ;
- la structure actionnariale (distinction indépendant / filiale). Globalement, on l'a vu plus haut, l'insertion dans un groupe (le fait d'être une filiale, donc) donne une idée de la puissance d'investissement des sociétés. Cependant, la frontière entre groupes et sociétés isolées n'est pas assez nette, entre autres à cause des SPV<sup>134</sup> : la distinction n'a pas toujours de sens, entre une société indépendante qui réalise elle-même un projet, et une société indépendante qui crée une filiale pour le réaliser ;

---

134Les sociétés temporaires servant à contenir un projet immobilier (voir partie I.C.2).

- certains types d'activités. Il semblait *a priori* logique, par exemple, d'analyser à part les sociétés ayant une activité officielle de bailleurs de biens. On peut s'attendre à des logiques spatiales différentes de la part de promoteurs qui mettent leurs logements en location au lieu de les vendre. Cette distinction n'a pas été faite, car elle aurait mené à un groupe trop restreint. Par ailleurs, j'ai pu me rendre compte qu'à ce niveau de précision, les codes d'activité des sociétés ne correspondent pas toujours à l'activité réelle. La même remarque vaut pour les promoteurs qui exercent aussi la fonction d'agent immobilier.

Les cinq types de promoteurs auxquels j'ai abouti sont représentatifs de l'ensemble des sociétés, soit parce qu'ils comprennent un grand nombre de sociétés, soit parce que les sociétés qu'ils comprennent ont produit un grand nombre de logements (voir tableau 4).

84 % des sociétés ayant produit des logements en 2003, 2007, 2008 et 2011 sont classées dans ces cinq groupes. 114 sociétés n'y sont pas, soit parce que les informations récoltées à leur sujet étaient insuffisantes, soit parce qu'il était impossible de les affecter à un groupe de façon univoque.

Les sociétés de ces cinq types ont produit, ensemble, 85 % des opérations immobilières, 87 % de l'ensemble des logements produits.

Type de société	Nombre de sociétés ( % du nombre total de sociétés)	Nombre d'opérations réalisées ( % du nombre total d'opérations)	Nombre de logements produits ( % du nombre total de logements)	Taille moyenne des opérations (en nombre de logements)
<b>Immobilier local</b>	256 (36%)	305 (35%)	2236 (20%)	7
<b>Promoteur-entrepreneur</b>	56 (8%)	91 (8%)	3278 (30%)	36
<b>Financier local</b>	35 (5%)	72 (8%)	1804 (16%)	25
<b>Financier globalisé</b>	18 (3%)	35 (4%)	1286 (12%)	37
<b>Outsider</b>	238 (33%)	266 (30%)	2061 (19%)	8

Tableau 4. Représentativité des types de promoteurs. Les types sont exclusifs (une société ne peut pas appartenir à plus d'un type), mais plusieurs types de sociétés peuvent réaliser ensemble une opération. Années 2003, 2007, 2008, 2011. Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire.

Dans les pages qui suivent, après une description générale de chaque type, je présente un ou plusieurs portraits d'entreprises, représentatives du type en question. Pour chacun de ces promoteurs, je présente un ou plusieurs projets de logements qu'il a réalisés. Les informations présentées au sujet des sociétés sont celles qui sont susceptibles de donner une idée du positionnement social des individus impliqués et des stratégies déployées au cours de l'histoire de l'entreprise. En ce qui concerne les projets, un maximum d'informations ont été collectées pouvant donner une idée du standing des logements produits et du public ciblé. J'ai choisi des promoteurs et des projets représentatifs (en termes de taille, de

localisation), avec toutefois une légère sur-représentation des quartiers en cours de gentrification<sup>135</sup> et des sociétés qui y sont actives. Ces portraits sont aussi l'occasion de se pencher sur les entreprises qui « comblent le *rent gap* » dans ces quartiers, et sur leurs façons concrètes de le faire.

## 1. Le type « immobilier local » (256 sociétés)

Les sociétés de type « immobilier local » sont **belges** et **non cotées en bourse**. Elles ont une **activité exclusivement immobilière**, c'est-à-dire que leur secteur d'activité officiel et principal est la **promotion immobilière** ou les activités des **marchands de bien**, de **location** et exploitation de biens immobiliers, d'**agence immobilière** ou de **syndic**<sup>136</sup>. Elles sont toutes **indépendantes** (aucune d'elle n'appartient à un groupe de sociétés).

Ces sociétés sont pour la plupart de taille petite (deux tiers d'entre elles) ou moyenne (un tiers). Leurs opérations sont très petites : 7 logements produits en moyenne.

### Un « immobilier local » de petite taille : REDCAPITAL SPRL

La société REDCAPITAL est fondée en 2006 par Benoît Baiwir, résidant à Overijse, et Gérald Saint-Rémy, résidant à Molenbeek. Elle n'a aucun employé. Les résultats financiers sont très irréguliers, et le cash flow est négatif pour la période 2007-2011<sup>137</sup>.

REDCAPITAL a développé entre 2008 et 2013 un immeuble de 15 appartements, la « résidence RED&BLUE », dans le quartier des Marolles.

---

135L'identification des quartiers en question est présentée au début de la partie V.

136Respectivement codes NACE 41.1, 68.1, 68.2, 68.31 et 68.32. Les critères précis de classification sont exposés dans l'annexe 4.

137Sauf mention contraire, toutes les données présentées dans les portraits d'entreprises sont issues des bases de données du Bureau Van Dijk et des actes publiés au Moniteur belge.



La « résidence Red & Blue ». Source : [www.detre.eu](http://www.detre.eu).

Les logements sont mis sur le marché par diverses agences immobilières, qui vantent un projet architectural « de caractère », la localisation centrale dans « un quartier historique en plein renouveau », les « terrasses panoramiques » avec la « vue imprenable sur la ville », et précisent que « la sécurité a fait l'objet d'une attention toute particulière, et chaque appartement dispose d'une porte blindée et de la parlophonie »<sup>138</sup>. Les appartements sont mis en vente à des prix variant de 145 000 à 360 000€<sup>139</sup> selon les appartements, c'est-à-dire autour du prix moyen des appartements vendus à Bruxelles en 2011-2013<sup>140</sup>, clairement destinés cependant à une population au pouvoir d'achat bien plus élevé que la majorité des habitants du quartier, où le revenu médian est de 13 000 € par an<sup>141</sup>.

#### Un « immobilier local » de taille moyenne : URBINVEST SA

La société anonyme URBINVEST est créée en 2003 par le Comte Étienne d'Ursel et son épouse, domiciliés à Schaerbeek. Le siège social est établi au domicile des fondateurs. Il sera déplacé deux ans plus tard vers Neder-Over-Hembeek. URBINVEST se présente comme un promoteur qui favorise les

---

138 [www.detre.eu](http://www.detre.eu), [www.logic-immo-neuf.be](http://www.logic-immo-neuf.be), consultés le 29 janvier 2015.

139 Estimation du prix TVA comprise d'après [www.detre.eu](http://www.detre.eu), [www.logic-immo-neuf.be](http://www.logic-immo-neuf.be), consultés le 29 janvier 2015.

140 Prix moyen des ventes des appartements (non neufs) pour la Région de Bruxelles-Capitale en 2013 : 226 000€ d'après [statbel.fgov.be](http://statbel.fgov.be) ; prix médian d'un échantillon de 2000 appartements mis en vente sur [Immoweb.be](http://Immoweb.be) en 2011 : 260 000€.

141 Revenu médian des déclarations 2011 d'après les statistiques fiscales, sur [www.monitoringdesquartiers.irisnet.be](http://www.monitoringdesquartiers.irisnet.be).

petits projets immobiliers, « personnalisés et de qualité »<sup>142</sup>. La société est de taille moyenne, elle a (en 2013) trois employés. Les résultats financiers sont très irréguliers, mais l'actif s'élevait, en 2013, à 9 millions d'euros.

En 2005, URBINVEST développe un ensemble de 3 appartements et 7 maisons dans le centre de Jette en reconvertissant des bâtiments existants, sur un terrain mis à disposition par la commune. La commune vend elle-même une partie des logements à un prix plafonné ; ces prix sont relativement bas : ils s'échelonnent entre 120 000 euros (appartement) et 220 000 euros (maison)<sup>143</sup>.



*Projet d'URBINVEST dans le centre de Jette (3 appartements et 7 maisons).*

*Photo François Simillion.*

En 2006, URBINVEST développe, sur un terrain qui comportait auparavant deux maisons, un ensemble de 14 maisons unifamiliales et de 22 appartements, le « Clos des Maraichers », le long de la chaussée de Drogenbos à Uccle.

---

<sup>142</sup>[www.urbinvest.be](http://www.urbinvest.be), consulté le 1<sup>er</sup> février 2015.

<sup>143</sup>Estimation sur base des prix Hors TVA, Jette Info n°123.



*Le « Clos des Maraichers » à Uccle. Photo François Simillion.*

Parallèlement, la société développe un projet de cinq maisons neuves dans le centre de Ganshoren.



*Projet d'URBINVEST dans le centre de Ganshoren. Photo François Simillion.*

En 2009, le siège de la société est déplacé vers Laeken.

Trois ans plus tard, URBINVEST développe un clos de 25 maisons familiales avec jardins, en intérieur d'îlot, au centre de Laeken.



*Le « Clos Steyls » (25 maisons) à Laeken. Photo François Simillion.*

En 2013, URBINVEST entame le développement d'un complexe immobilier, le FLANDERS GATE, sur une friche industrielle ayant jadis accueilli une imprimerie, dans le quartier Béguinage – Dixmude. Le complexe comporte 41 logements, répartis en trois bâtiments entourant un jardin intérieur.



*Le complexe FLANDERS GATE (vue d'artiste).*

*Source : [www.brusselnieuws.be](http://www.brusselnieuws.be).*

L'opération mise sur l'évolution du quartier, présenté comme un quartier « qui bouge » et devient de plus en plus attractif<sup>144</sup>. Les appartements sont en effet vendus à des prix s'échelonnant entre 230 000 et 464 000€, des prix au-dessus de la moyenne bruxelloise, dans un quartier où le revenu médian annuel est

---

<sup>144</sup>Déclaration de l'agent immobilier responsable de la commercialisation du projet, [brusselnieuws.be](http://brusselnieuws.be), 17 novembre 2012.



bien en deçà de la médiane régionale<sup>145</sup>. Fin 2012, un des trois blocs d'appartements avait déjà été acheté par un investisseur<sup>146</sup>.

En 2014, le siège de la société est déplacé vers le centre-ville.

Parallèlement, URBINVEST coordonne également le développement, en partenariat avec une société française, d'un vaste projet comprenant 10 000 m<sup>2</sup> de logements dans le quartier du Châtelain. Le projet, d'un standing supérieur aux autres projets d'URBINVEST, est présenté par le promoteur comme mettant l'accent sur « l'agrément et le confort de vie », avec un parc intérieur arboré, dans un quartier « cosmopolite et haut de gamme », offrant de nombreuses facilités de transport, d'établissements scolaires et « de nombreux commerces de détail et de luxe »<sup>147</sup>. Début 2015, l'ensemble du projet est annoncé comme entièrement vendu.



*Le projet d'URBINVEST au quartier du Châtelain (vue d'artiste). Source : [www.stratel.be](http://www.stratel.be).*

#### Un « immobilier local » bailleur : HUBIMMO SA

La société de promotion immobilière HUBIMMO SA a été créée en 1999 par M. Hubert Bonnet, 30 ans à l'époque, né à Knokke, résidant à Knokke puis en Suisse ; et Mme Ingrid Bonnet, 28 ans à l'époque, née à Uccle et résidant à Rhode-Saint-Genèse. L'entreprise est de petite taille : elle n'a aucun employé, et son actif s'élevait en 2010 à 963 000 euros.

HUBIMMO SA a été rebaptisée H GROUP SA en 2012. H GROUP se présente (en 2014) comme un promoteur réalisant des « projets de prestige ». Certains de ses biens sont vendus, d'autres sont mis en location. H GROUP réalise des projets à Bruxelles (principalement à Uccle), au Zoute, à Saint-Tropez, en Suisse et en

---

145Revenu médian par déclaration de 16 000€ en 2011 d'après les statistiques fiscales, sur [www.monitoringdesquartiers.irisnet.be](http://www.monitoringdesquartiers.irisnet.be).

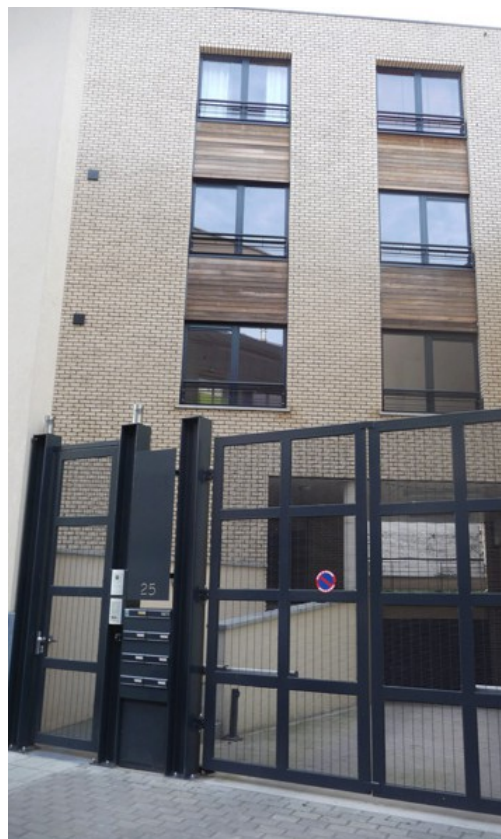
146brusselnieuws.be, 17 novembre 2012.

147[www.urbinvest.be](http://www.urbinvest.be), consulté le 1<sup>er</sup> février 2012.

République Dominicaine. Hubert et Ingrid Bonnet possèdent également depuis 2004 une société de capital-investissement, MEAUNET SA, gérée par Jacky Bonnet. Tous deux sont membres du Cercle de Lorraine.

H GROUP a réalisé au moins 23 opérations de logements à Bruxelles ces dernières années. Ce sont généralement des opérations de rénovation et la majorité d'entre elles se trouvent à Uccle et à Ixelles. Les opérations sont de taille très variable. Certaines opérations concernent une seule maison unifamiliale.

Une opération réalisée dans le centre en 2007, quartier Anneessens, fait figure d'exception : le revenu médian dans ce quartier<sup>148</sup> est beaucoup plus bas que dans les quartiers ciblés habituellement par H GROUP. Il s'agit de la reconversion d'un ensemble industriel en un complexe de 21 logements.



*Projet « Senne 21 », quartier Anneessens. Photos A.R. / [www.hgroup.be](http://www.hgroup.be)*

En 2008, H GROUP reconvertit un bâtiment de la Poste, à Ixelles, dans le quartier Berckmans – Hôtel des Monnaies, et y crée 4 appartements « de haut standing »<sup>149</sup>. Le promoteur met lui-même les appartements en location.

---

<sup>148</sup>Revenu médian par déclaration de 14 000€ en 2011 d'après les statistiques fiscales, sur [www.monitoringdesquartiers.irisnet.be](http://www.monitoringdesquartiers.irisnet.be).

<sup>149</sup>[www.hgroup.be](http://www.hgroup.be), consulté le 26 novembre 2014.



Projet « Poste » à Ixelles. 4 appartements de standing. Source : [www.hgroup.be](http://www.hgroup.be).

En 2009, H GROUP développe un projet de construction d'un immeuble de commerces et 14 logements, à Uccle dans le quartier Saint-Job – Kawwberg. Les logements sont mis en location par H GROUP<sup>150</sup>.



Projet « Jaco City ». 14 logements et commerces. Photo [www.hgroup.be](http://www.hgroup.be).

En 2011, H GROUP développe un hôtel de maître (unifamilial) après démolition et reconstruction partielle d'un immeuble, avenue Molière à Uccle.

---

150 [www.hgroup.be](http://www.hgroup.be), consulté le 3 mai 2015.



Projet « Molière 465 » : un logement unifamilial. Photos [www.hgroup.be](http://www.hgroup.be).

En 2013, H GROUP développe un immeuble de 11 appartements, rue Middelbourg dans le centre de Boitsfort. Les appartements se vendent sur plan, entre 450 000 et 600 000 euros<sup>151</sup>.



---

151 [www.middelbourggarden.eu](http://www.middelbourggarden.eu), consulté le 3 mai 2015.



Projet « Middelbourg Gardens » (vues d'artiste). Source : [www.middelbourggardens.eu](http://www.middelbourggardens.eu).

## 2. Les promoteurs-entrepreneurs (56 sociétés)

Les promoteurs-entrepreneurs sont des sociétés actives dans le **secteur du bâtiment**, c'est-à-dire que leur secteur d'activité officiel et principal est la construction de bâtiments<sup>152</sup>.

Ce groupe est très hétérogène. Ces sociétés sont majoritairement belges, non cotées en bourse, indépendantes, et de taille petite ou moyenne, et elles réalisent de très petites opérations. Mais ce groupe contient également quelques filiales de très grands groupes de construction, multinationaux, étrangers et/ou cotés en bourse. Cinq de ces filiales ont produit, à elles seules, plus de 2000 logements en quatre ans (un cinquième de la production totale). Pour ces cinq sociétés, la taille moyenne des opérations monte à 77 logements.

Pour les entrepreneurs, au départ, le fait de développer une activité de promoteur répond à une logique particulière : il s'agit d'être son propre client. L'industrie de la construction fonctionne de façon très cyclique, car les variations dans la demande générale de logements a tendance à se répercuter de façon amplifiée sur la demande de logements neufs (Ball, 2003). Le risque est donc grand de « fonctionner à perte » lorsque les chantiers ne suivent pas. Pour un entrepreneur, exercer le métier de promoteur permet d'assurer soi-même son propre marché et de faire fonctionner l'entreprise de construction, de rentabiliser en continu, tant que possible, sa capacité technique. Pour ces promoteurs, en général, la logique est « j'investis pour autant que je puisse construire ». Au départ, l'activité de construction est donc dominante et c'est elle qui guide les décisions. Le niveau d'activité du promoteur, et le montant des travaux qu'il commande à l'entrepreneur, est un objectif en soi (Topalov, 1974).

Si la fonction de construction est autonome dans la société ou le groupe, c'est-à-dire que l'entrepreneur réalise aussi des travaux pour d'autres promoteurs, ce qui semble être très largement le cas parmi ceux que l'on trouve sur le marché bruxellois, alors la fonction de promotion peut servir à « lisser » l'activité de l'entrepreneur, à éviter la production en « dent de scie » (voir Topalov, 1974).

---

152Code NACE 41.2.

La fonction de promotion, elle, n'est généralement pas autonome, c'est-à-dire que lorsque la société ou le groupe développe un projet immobilier, il réalise les travaux en interne.

« J'ai aussi une société de construction, \*\*\*\*, je fais des constructions neuves et des rénovations. En général [cette société] travaille pour mes projets [i.e. dont il est lui-même le promoteur] (...) En ce moment j'ai un projet à \*\*\*\* [à l'ouest d'Anderlecht]. Quinze appartements, un immeuble neuf. Là c'est de la promotion pure. Mais ça c'est assez rare » (entretien, promoteur 1).

Cette dépendance du promoteur vis-à-vis du constructeur est formalisée dans les grands groupes. La filiale de construction est presque toujours l'entrepreneur sur les projets développés par la filiale de promotion.

« Je ne peux bosser que chez \*\*\*\* [le groupe de construction auquel la société de promotion appartient]. Je suis un client captif, si vous voulez » (entretien, promoteur 6).

Il faut ici distinguer les cas où l'entreprise de construction exerce la fonction de promoteur à travers un département interne de promotion, voire sans qu'aucune structure particulière ne lui soit dédiée au sein de l'entreprise, de ceux où la fonction de promotion est réalisée par une des sociétés du groupe, avec une identité juridique propre et des exigences de rentabilité.

Dans le premier cas, la même société joue à la fois le rôle du promoteur immobilier et de l'entrepreneur. La rentabilité du projet se calcule sur l'ensemble, travaux de construction compris. L'entreprise acceptera de réaliser une marge virtuellement nulle sur son activité de promotion si cela lui permet de réaliser une marge acceptable sur l'activité de construction.

Les promoteurs *filiales* de groupes de construction, eux, calculent leur marge sur l'activité de promotion exclusivement, puisque les travaux sont réalisés par une société distincte, même si celle-ci appartient au même groupe. Les deux activités sont interdépendantes.

« [en parlant de l'entrepreneur du groupe] On les nourrit, on leur permet de faire tourner leurs équipes. Eux disent qu'on a besoin de leur cash, parce que nos capitaux à nous, ils sont toujours bloqués dans des projets » (entretien, promoteur 6).

Cette interdépendance peut même prendre un caractère concurrentiel, durement ressenti par le promoteur, car chaque filiale veille à ses intérêts. Dans la négociation entre les deux, à la limite, la dépendance du promoteur vis-à-vis de l'entrepreneur du groupe peut peser sur sa rentabilité (et ce même si, formellement, l'entrepreneur est un sous-traitant !) :

« Donc il [l'entrepreneur du groupe] me tient par les c... et il me les squeeze (...) On se hait (...) Je dois à chaque fois leur rappeler que s'ils m'empêchent d'être compétitif, ce n'est pas dans leur intérêt. Parce que le promoteur [concurrent] qui n'est pas lié à un entrepreneur, lui, il va faire son shopping,

*il va voir plusieurs entrepreneurs et il fait jouer la concurrence. Du coup, il peut obtenir une marge plus élevée que la nôtre » (entretien, promoteur 6).*

Cette pression exercée par l'entrepreneur sur « son » promoteur explique peut-être que, même si la filiale de promotion a ses propres exigences de rentabilité, elle semble *tolérer des marges plus réduites* que d'autres types de promoteurs. On le verra plus loin, les promoteurs-entrepreneurs sont très présents sur des sous-marchés où l'activité de promotion seule est moins rentable (logements conventionnés, zones bon marché), et ce *y compris* lorsque la société de promotion est juridiquement distincte.

#### Un promoteur-entrepreneur financiarisé : BPI SA

BATIPONT IMMOBILIER (BPI) est une des filiales de promotion immobilière du groupe de construction CFE.

CFE est un groupe belge, actif dans divers secteurs liés entre autres à la construction, au dragage et à l'ingénierie marine, présent dans le monde entier. Il tire son origine de la compagnie générale des chemins de fer secondaires, créée en 1880<sup>153</sup>. CFE développe ses activités dans le monde entier à travers 160 filiales. On trouve parmi ces filiales les entreprises AMART (construction), NIZET (électricité), CLI et SOGESMAINT (promotion immobilière), ainsi que DEME, un des *leaders* mondiaux du dragage. DEME génère à elle seule près des trois quarts du chiffre d'affaires du groupe et est la raison pour laquelle le holding AVH a pris le contrôle du groupe CFE en 2014<sup>154</sup>. CFE est présente sur une bonne partie des grands chantiers bruxellois.

CFE est une très grande société, cotée en bourse, et a comme actionnaires principaux le holding belge Ackermans & Van Haaren (AVH), et VINCI, une multinationale française. À son tour AVH collecte son capital, par l'intermédiaire de divers fonds d'investissement, auprès de 20 autres sociétés, essentiellement des investisseurs institutionnels (notamment BNP PARIBAS et BLACKROCK, voir le portrait de ATENOR, infra). AVH est la deuxième entreprise de Belgique en termes de capitalisation boursière (en 2015).

BPI est une grande société, créée en 1989 et intégrée par la suite au groupe CFE. Elle a 17 employés, un chiffre d'affaires annuel de 25 millions d'euros et un actif de 27 millions (en 2010). BPI contribue, à travers ses projets immobiliers, à l'activité du pôle construction du groupe CFE. Les filiales de construction du groupe (BPC, entre autres) réalisent systématiquement les travaux sur les projets de BPI.

BPI est un des promoteurs de logement les plus productifs à Bruxelles. Son activité de promotion s'étend aussi à l'immobilier de bureau, hôtelier et commercial, et BPI a récemment étendu ses activités en Pologne. BPI est un des partenaires récurrents de Citydev pour la production subsidiée de logements conventionnés. Sur ces projets également, la réalisation des travaux est confiée aux entrepreneurs du groupe CFE.

En 2009, BPI a terminé le développement, en partenariat avec IMMOBEL, d'un nouveau quartier comprenant 845 appartements et 155 maisons, en seconde couronne, à Jette, dans le quartier

---

153 [cfe.be](http://cfe.be), consulté le 20 avril 2015.

154F. Lamot, « Ackermans & Van Haaren lance une OPA sur CFE », Canal Z, [www.levif.be](http://www.levif.be).

HEYMBOSCH. Le prix des appartements est dans la moyenne bruxelloise pour les logements neufs, dans un quartier où les revenus sont au-dessus de la moyenne régionale<sup>155</sup>.



Les « Jardins de Jette ». Source : [www.bpisa.be](http://www.bpisa.be).

En 2009 également, BPI termine le développement du projet « Brugman Court », en partenariat avec la société WILMA. Il s'agit du réaménagement en 86 appartements « de prestige » de l'îlot qui accueillait jadis les bureaux de la Croix-Rouge<sup>156</sup>, à Ixelles, dans le quartier Brugmann – Lepoutre. Les revenus des ménages, dans ce quartier, sont au-dessus de la moyenne régionale<sup>157</sup>.



Le projet « Brugman Court ». Source : [www.bpisa.be](http://www.bpisa.be).

---

155Revenu médian par déclaration en 2011 : 1850 euros mensuels. Source : [www.monitoringdesquartiers.irisnet.be](http://www.monitoringdesquartiers.irisnet.be).

156[www.bpi.sa](http://www.bpi.sa), consulté le 4 mai 2015.

157Revenu médian par déclaration en 2011 : 1700 euros mensuels. Source : [www.monitoringdesquartiers.irisnet.be](http://www.monitoringdesquartiers.irisnet.be).



Un petit « entrepreneur-promoteur » : RONCLAU BVBA

L'entreprise de bâtiment RONCLAU est fondée en 1998 par Jozef Roels et Rosa Sermon, tous deux âgés de 53 ans et résidant à Halle (Brabant flamand). L'entreprise se fait connaître sous le nom « Roels J. & Zoon ». La famille (Jozef et son fils Ronny) a une activité de petits travaux de rénovations depuis les années 1980<sup>158</sup>, l'entreprise familiale s'étend ensuite à la construction de logements. Un autre fils, Michaël, développe de son côté une activité de sanitaires et chauffage.

RONCLAU est une petite société, dont l'actionnariat est resté familial. Elle a un seul employé et un actif total de 211 000 euros (en 2011). Son activité reste généralement confinée aux environs de Halle.

L'entrepreneur RONCLAU a exceptionnellement, en 2007, réalisé un projet pour lequel il a assumé lui-même le rôle de promoteur (achat du terrain, coordination des travaux, revente des logements). Il s'agit de la construction d'un immeuble de 4 appartements, à Anderlecht dans le quartier Cureghem – Vétérinaire, à deux pas de la gare du Midi.



*Un immeuble de 4 logements dans le quartier Cureghem – Vétérinaire.  
Photo François Simillion.*

---

158 [www.roelscomfort.be](http://www.roelscomfort.be), consulté le 15 avril 2015.

### 3. Le type « financier local » (35 sociétés)

Les sociétés correspondant à ce type sont **belges, non cotées en bourse**, et elles ont une **activité financière**, c'est-à-dire que leur objet officiel et principal correspond à des services financiers<sup>159</sup> (intermédiation monétaire, sociétés holding, fonds de placement entre autres) ou d'assurances<sup>160</sup>.

La présence de ces promoteurs liés au secteur des banques et assurances est souvent présentée comme en augmentation dans le secteur de la production de logements. Topalov (1974) observait déjà une telle évolution dans les années 1960. Callen (2011) et Pollard (2009) signalent à leur tour une tendance à une présence accrue de sociétés financières, dans les grandes villes de France et en Espagne, dans le courant des années 2000.

Rappelons cependant que le monde bancaire s'est toujours mêlé de production immobilière, comme en atteste la naissance, en 1863 déjà, de la Compagnie Immobilière de Belgique, fondée par un groupe de banquiers accompagnés de quelques élus, dans le but de contribuer au développement des quartiers élitaires à l'est de la ville. Lescure (1983, p.155) parle d'ailleurs, concernant la présence accrue des financiers observée après 1950 en France, d'un *retour* des capitaux bancaires sur le marché immobilier, « après 70 ans d'absence plus ou moins totale ». Topalov (1974) fait l'hypothèse que cette présence des capitaux bancaires est cyclique : le rôle des banques serait accru dans les périodes de fléchissement conjoncturel de la demande sur l'un ou l'autre sous-marché.

Quant aux sociétés d'assurances, elles ont longtemps eu, en Belgique, l'obligation légale de détenir un portefeuille immobilier, qu'elles avaient donc tout intérêt à rentabiliser au maximum.

La majorité des sociétés de type « financier local » sont grandes ou moyennes. Leurs opérations sont plus grandes que celles des sociétés immobilières : 25 logements créés en moyenne.

On trouve dans ce groupe quelques promoteurs qui ont produit un très grand nombre de logements ces dernières années, notamment le groupe CHATEAU PROMOTION / COMPAGNIE DE TERRAINS EUROPEENS, un groupe de sociétés belges actives dans le secteur des placements financiers, et ALLFIN, un grand promoteur-holding belge resté sous contrôle de son fondateur.

#### Un grand « financier local » : ALLFIN GROUP

ALLFIN (anciennement HERMES BROWN) est une société de promotion immobilière qui est également un holding. En 2014, ALLFIN GROUP a des participations dans 35 sociétés différentes, dont la plupart sont des sociétés immobilières attachées à des projets immobiliers spécifiques, mais également des sociétés financières, dont deux basées au Luxembourg. ALLFIN est une très grande société, avec (sans tenir compte de ses filiales) 9 employés, un actif de 318 millions d'euros et un chiffre d'affaires annuel de 88 millions d'euros (en 2013).

Marnix Galle a fondé la société en 2002 avec deux autres personnes ainsi qu'une société dont il était lui-même propriétaire, VEMACO. Marnix Galle vit à Affligem (Brabant flamand) ; son épouse, Michèle

---

159Code NACE 64. Les sociétés holding dont toutes les filiales sont des sociétés immobilières en sont exclues, cf annexe 4.

160Code NACE 65.

Sioen, est PDG de Sioen Industries (société cotée de textile industriel) et, en 2014, la directrice générale de la Fédération des Entreprises de Belgique. En 2009, Marnix Galle possédait 90 % des actions de ALLFIN, qui est donc une société indépendante. ALLFIN GROUP a racheté un tiers des actions d'IMMOBEL dans le courant de l'année 2014.

ALLFIN réalise des projets d'immobilier de bureau, commercial et résidentiel, de très grande taille, en Belgique et au Luxembourg. A Bruxelles, les projets d'ALLFIN présentent souvent une mixité de fonctions (logements et commerces, logements et bureaux), mais l'immobilier de bureau reste son secteur de prédilection. Les logements produits sont majoritairement dans des quartiers de bureau ou à proximité de ceux-ci.

En 2015, ALLFIN développe, en partenariat avec BPI, un projet de 50 000 m<sup>2</sup> de logements et de commerces à Ixelles (quartier Louise – Longue haie). Une partie des logements sont destinés à une clientèle d'étudiants<sup>161</sup>. Il s'agit de la reconversion des anciens bureaux de la société SOLVAY.

Le marketing du projet mobilise l'histoire du bâtiment : le nom du projet, « Ernest », fait référence au prénom du célèbre industriel Solvay, et le site est présenté comme « exceptionnel et chargé d'histoire ». Le projet est présenté comme « prestigieux », la proximité du quartier européen, des « magasins chics » de l'avenue Louise et des restaurants branchés est soulignée <sup>162</sup>.



*Le projet « Ernest » (vue d'artiste), 50 000 m<sup>2</sup> de logements. Source : [allfin.be](http://allfin.be).*

Le marketing s'adresse également aux investisseurs, à qui une « excellente rentabilité » est assurée, et le promoteur propose un service de location. Les prix de vente des appartements s'échelonnent entre 240 000 et 1 250 000 euros<sup>163</sup>.

---

161 [www.allfin.be](http://www.allfin.be), consulté le 2 mai 2015.

162 [ernest-brussels.be](http://ernest-brussels.be), consulté le 2 mai 2015.

163 [immoweb.be](http://immoweb.be), consulté le 2 mai 2015.

#### 4. Le type « financier globalisé » (18 sociétés)

Ce type réunit des sociétés ayant (ou appartenant à un groupe ayant) une **activité financière**, comme celles du type « financier local », mais elles sont également **étrangères et/ou cotées en bourse**.

Toutes ces sociétés appartiennent à des groupes de grande (25%) ou de très grande taille (75 %). 10 d'entre elles sont étrangères (françaises ou néerlandaises), 13 d'entre elles sont cotées en bourse.

Leurs opérations sont très grandes : 37 logements en moyenne. On trouve dans ce groupe certains des promoteurs qui arrivent en tête de classement en termes de logements produits (sur les 4 années étudiées) : notamment BOUYGUES IMMOBILIER, la filiale de promotion de BOUYGUES, un groupe financier international, et IMMOBEL (anciennement COMPAGNIE IMMOBILIERE DE BELGIQUE), point de connexion historique entre le monde de la banque belge et celui de la production immobilière.

##### Un « financier globalisé » français : Bouygues Immobilier

BOUYGUES IMMOBILIER BELGIUM SA est détenue à 100 % par BOUYGUES IMMOBILIER SA, société française, à son tour filiale de BOUYGUES SA.

BOUYGUES est une très grande société holding, possédant 70 filiales dans le monde entier et dans une grande variété de secteurs économiques, essentiellement la construction, les infrastructures d'énergie et de transport (COLAS, ALSTOM), les télécoms (BOUYGUES TELECOM) et les médias (TF1). L'introduction en Bourse date de 1970, mais la diversification et l'internationalisation des activités date plutôt des années 1980 (Callen, 2011). BOUYGUES est un des *leaders* mondiaux dans la construction d'infrastructures urbaines, un secteur pour lequel le capital financier international a développé un certain enthousiasme. Les sociétés françaises sont très présentes dans ce secteur (voir plus haut, partie IV.B.5).

BOUYGUES, comme d'autres sociétés dans ce secteur, a évolué depuis la construction de bâtiments en diversifiant progressivement ses activités (voir Lorrain, 2002b). Mais la logique des investissements de BOUYGUES dans l'immobilier résidentiel bruxellois est plus celle d'un groupe financier que celle d'une société de construction : la branche construction de Bouygues n'est pas l'entrepreneur des projets de BOUYGUES IMMOBILIER BELGIUM.

BOUYGUES IMMOBILIER investit à Bruxelles depuis 2005 à travers sa filiale belge. Elle fait partie des promoteurs de logement les plus productifs de ces dernières années. Elle investit principalement en seconde couronne, dans des espaces peu denses où les revenus des ménages s'établissent, globalement, autour de la moyenne régionale.

Le public ciblé à Bruxelles semble proche (en termes de revenus) de celui que BOUYGUES IMMOBILIER cible en périphérie parisienne. Callen (2011) indique que ce promoteur y développe des programmes pavillonnaires dans les « communes de classes moyennes et moyennes inférieures »).

En Belgique, BOUYGUES IMMOBILIER a également créé des logements dans le centre de Liège, à Braine-l'Alleud et à Ottignies.

En 2006-2010, BOUYGUES IMMOBILIER développe un projet de 389 appartements neufs, en cinq phases, dans le quartier Machtens, à Molenbeek-Saint-Jean<sup>164</sup>. Les prix des appartements sont très proches de la moyenne régionale<sup>165</sup>.



Projet « West Point » à Molenbeek. Source : [www.oge.be](http://www.oge.be).

En 2009, BOUYGUES IMMOBILIER développe un projet de 12 maisons et 21 appartements disposés en clos, à Anderlecht. Les prix sont proches des prix moyens de la région : autour de 300 000 euros pour les maisons et de 92 000 à 252 000 euros pour les appartements. Le responsable du projet déclare durant les travaux : « Nous ne voulons pas faire de ghettos de riches, ni de pauvres »<sup>166</sup>.



Projet « Clos Walcourt », 12 maisons et 21 appartements.  
Sources : [www.axymmo.be](http://www.axymmo.be) (vue d'artiste) ; [www.zimmo.be](http://www.zimmo.be).

En 2015, BOUYGUES IMMOBILIER développe le projet « Villa Urbana », 272 appartements à Evere (quartier Paduwa). Le prix des appartements est, ici aussi, en plein dans la moyenne bruxelloise<sup>167</sup>.

---

164Source : [bouygues-immobilier.be](http://bouygues-immobilier.be) et notamment de la brochure « Keys to Success ».

165Un appartement 2 chambres est par exemple revendu 250 000 euros en 2015. Source : [www.max-immo.be](http://www.max-immo.be), consulté le 4 mai 2015.

166G. Verstraeten, « On construit rue de la Pastorale », Le Soir, 9 mai 2008.

167Un deux chambres se vend, par exemple, à 340 000 euros. Source : [bouygues-immobilier.be](http://bouygues-immobilier.be), consulté le 3 mai 2015.



Projet « Villa Urbana » (vue d'artiste). Source : plaquette, [www.bouygues-immobilier.be](http://www.bouygues-immobilier.be).

### Un « financier globalisé » belge : ATENOR GROUP SA

ATENOR est un promoteur belge (son siège est en banlieue bruxelloise) spécialisé dans le bureau, très actif à Bruxelles, qui a récemment diversifié ses activités vers le résidentiel. La société est de très grande taille. ATENOR a (sans tenir compte de ses nombreuses filiales) 16 employés, elle a (en 2013) un actif de 377 millions d'euros et un chiffre d'affaires annuel de 113 millions.

48 % du capital d'ATENOR est en bourse (en 2013). Le reste de l'actionnariat est essentiellement partagé (toujours en 2013) entre trois sociétés belges et une luxembourgeoise (voir figure 12). Tous les actionnaires connus sont des sociétés financières. À travers l'un de ses actionnaires directs, SOFINIM SA, le holding coté Ackermans & Van Haaren (voir le portrait de BPI) est également présent au capital d'ATENOR.

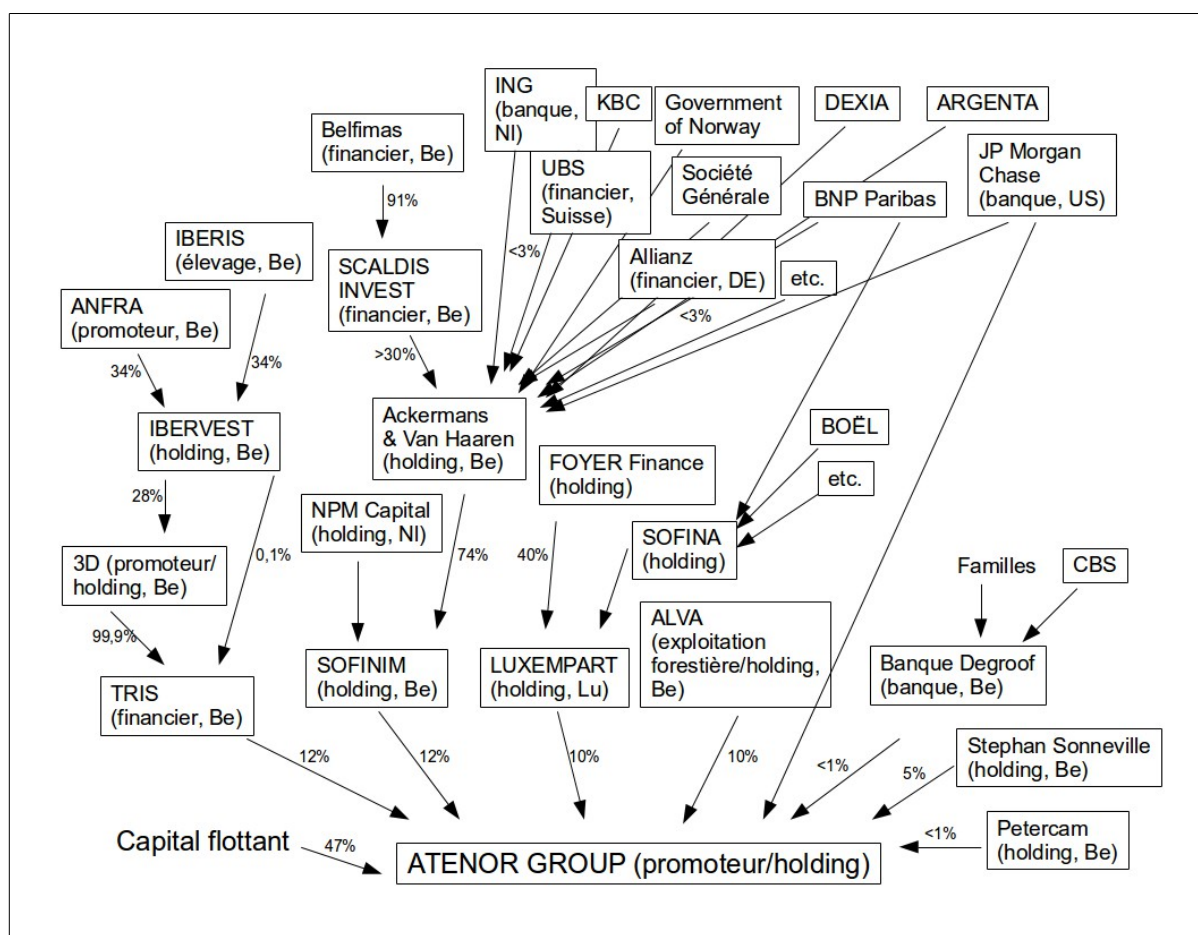


Figure 12. Structure du capital d'ATENOR GROUP SA en 2013. Source : base de données Amadeus du Bureau Van Dijk.

ATENOR développe des projets, essentiellement de bureau donc, dans les villes belges et au Luxembourg, ainsi qu'à Bucarest et à Budapest.

En 2009-2011, ATENOR développe cinq immeubles de logements chaussée de Louvain, dans le quartier Reyers. Le marketing du projet fait référence à la proximité des locaux de « grands médias », la RTBF, la VRT et RTL, ainsi qu'à l'accessibilité et à « l'animation de la vie urbaine » dans un « quartier en plein développement »<sup>168</sup>. Un des 5 immeubles (la « résidence de Gerlache ») a été réalisé pour être intégré au portefeuille de AEDIFICA, une des deux sociétés immobilières cotées (*Real Estate Development Trust*) présentes à Bruxelles. La mise en location des 75 appartements de cet immeuble par AEDIFICA génère un revenu annuel d'environ 800 000 euros<sup>169</sup>. La société OPTIMA, une autre société d'investissement, a également acquis certains logements du projet pour les mettre en location. Les appartements sont loués à des prix tournant autour de 1000 euros mensuels<sup>170</sup>, ce qui est légèrement plus élevé que la moyenne du quartier<sup>171</sup>.

168 [atenor.be](http://atenor.be), consulté le 2 mai 2015.

169 [aedifica.be](http://aedifica.be), consulté le 2 mai 2015.

170 [aedifica.be](http://aedifica.be), [oge.be](http://oge.be), [atlantisimmo.eu](http://atlantisimmo.eu), consultés le 2 mai 2015.

171 Loyer médian des appartements du quartier Reyers mis en location via Immoweb entre 2007 et 2011 : 850 euros mensuels.



*Le projet « Media Gardens », 282 logements (vue d'artiste). Source : [atenor.be](http://atenor.be).*

En 2014, ATENOR termine le développement du projet « Up-Site », constitué d'une tour de 140 mètres (« plus haute tour résidentielle de Belgique ») et d'un ensemble d'immeubles plus bas de logements et de bureaux, le long du canal, dans le quartier Maritime. Les prix des appartements s'échelonnent entre 300 000 et un million d'euros, c'est-à-dire bien au-dessus de la moyenne régionale.



*Le projet « Up-Site », 252 appartements. Source : [www.atenor.be](http://www.atenor.be).*

ATENOR déploie, pour « vendre » ce projet luxueux localisé dans un quartier où le revenu de la population est très bas<sup>172</sup>, une large campagne de promotion avec site web dédié, vidéos, publi-reportages. La tour se veut « emblématique », le marketing du projet insiste sur le « renouveau du quartier du Canal », « en pleine mutation »<sup>173</sup>. La localisation est présentée comme « chic », la proximité du « quartier Dansaert, repère des fashionistas » et de galeries d'art est soulignée. L'accent est mis, en

<sup>172</sup>Revenu médian (par déclaration) en 2011 : 1200 euros par mois. Source : [monitoringdesquartiers.irisnet.be](http://monitoringdesquartiers.irisnet.be).

<sup>173</sup>[www.atenor.be](http://www.atenor.be), consulté le 2 mai 2015.



même temps, sur la sécurité et le caractère privatif de l'ensemble (conciergerie, salle de cinéma privée, salle de jeux privée...) <sup>174</sup>.

## 5. Les « outsiders » (238 sociétés)

Le groupe des « outsiders » comprend les sociétés **belges, non cotées** en bourse, qui exercent une **activité qui n'est ni financière, ni de construction**. Les activités les plus représentées sont, je l'ai évoqué plus haut, des activités de services tels que le conseil de gestion <sup>175</sup> (54 sociétés parmi les *outsiders*), les études de marché <sup>176</sup> (29 sociétés), le commerce de gros <sup>177</sup> et de détail <sup>178</sup> (respectivement 29 et 21 sociétés), les services juridiques et comptables <sup>179</sup> (18 sociétés). De multiples autres secteurs d'activité sont représentés de façon marginale.

Ces sociétés sont, comme les sociétés immobilières locales, généralement petites (deux tiers des cas) ou moyennes (un tiers). Durant les quatre années considérées elles ont réalisé une opération chacune, exceptionnellement deux. Ces opérations sont de très petite taille, 8 logements créés en moyenne, ce qui atteste de la faiblesse de leur capacité d'investissement, comme pour tous les groupes où dominent les petites sociétés.

Une partie des très petites opérations, dispersées dans toute la ville, prennent place à l'adresse même de la société : c'est la logique du commerçant qui réalise des logements au-dessus de son commerce, que ce soit par opportunisme ou parce qu'il y est contraint pour des raisons financières ou légales.

« Moi je n'ai jamais voulu faire des logements. J'ai dû quitter mon ancien local commercial parce que le bail se terminait. Avec mon magasin, je voulais occuper le rez du bâtiment \*\*\*\*, mais le bâtiment appartenait au CPAS de \*\*\*\* qui a accepté de me le céder, en emphytéose, à condition que je fasse des logements [privés] au-dessus. D'abord j'ai fait des kots étudiants, mais c'était le foutoir, alors on a réaménagé pour faire 7 studios. Je les ai mis en location (...) J'ai jamais eu l'intention de devenir promoteur ! C'était pour que le magasin puisse fonctionner (...) Je m'en serais bien passé » (entretien, promoteur 7).

### Un « outsider » : CAP A L'OUEST PRODUCTION SPRL

CAP A L'OUEST PRODUCTION SPRL a été créée en 2003 par M. Gérard de Roover, né à Gosselies et résidant à Charleroi, 38 ans à l'époque, et M. Kevin Pieters, né à Charleroi et résidant à Aiseau-Presles, 19 ans à l'époque. Initialement il s'agit d'une société basée à Charleroi et active dans le secteur de la publicité, du graphisme, de la photographie et de l'organisation d'événements. En 2006, la société développe un projet de rénovation et de subdivision en 3 appartements d'une maison dans le haut de Saint-Gilles. En 2012, la société déplace son siège à Bruxelles.

---

<sup>174</sup>[upsite.be](http://upsite.be), consulté le 2 mai 2015.

<sup>175</sup>Code NACE 70.2.

<sup>176</sup>Code NACE 73.2.

<sup>177</sup>Code NACE 46.

<sup>178</sup>Code NACE 47.

<sup>179</sup>Code NACE 69.



*Projet de CAP A L'OUEST PRODUCTION. Photo A.R.*

## **D. Les sociétés subsidiées**

Une petite partie de la production de logement (4 % pour la période 2003-2011) est issue de partenariats entre des sociétés privées et des capitaux publics (PPP), à travers la société publique Citydev. Il s'agit d'une forme de subsidiation de l'activité de production, en contrepartie de laquelle les logements produits doivent répondre à certains critères de qualité et être vendus à un prix inférieur à celui du marché (logements « conventionnés »). Le principe général de fonctionnement de ces partenariats est exposé dans la partie I.C.1.

Quel type de promoteurs sont subsidiés à travers ce système ? Les partenariats public-privé ne sont pas accessibles à toutes les sociétés, et toutes n'y voient pas un intérêt non plus.

Sur les grands projets de Citydev, les partenaires récurrents<sup>180</sup> forment un groupe assez restreint. Ce sont pour la plupart de grandes entreprises, car la Région a des exigences en termes d'assise financière.

Ces sociétés sont surtout des filiales de grandes multinationales du bâtiment. On retrouve par exemple le groupe CFE (et sa filiale de promotion BPI) sur une dizaine de projets. Le groupe EIFFAGE est partenaire sur plusieurs projets (entre autres sur le récent projet « Matériaux » à Anderlecht). EIFFAGE est également une multinationale française de construction, qui emploie près de 70 000 personnes dans le monde et réalise un chiffre d'affaires annuel de 14 milliards d'euros (2013). La Compagnie Immobilière de Belgique (CIB, devenue IMMOBEL aujourd'hui), un promoteur immobilier belge surtout actif dans les tours de bureaux, longtemps lié à SUEZ, est présent sur de nombreux projets, notamment le méga-projet « les jardins de la Couronne » sur le site de l'ancien Hôpital Militaire à Ixelles. BESIX, multinationale

---

<sup>180</sup>L'identification des partenaires a été faite sur base des informations communiqués par Citydev sur ses projets (liste des réalisations sur [citydev.be](http://citydev.be)) et des actes de constitution des sociétés mixtes, publiés au Moniteur belge.

belge de construction, est également un partenaire fréquent (sur « Jette-Village » et les « Terrasses de l'Écluse » notamment). On trouve encore le groupe de construction hollandais BAM, via ses filiales belges IMMO BAM et CEI-De Meyer (notamment sur le nouveau projet « Bara-De Lijn » à Anderlecht).

Ce qui explique que les PPP attirent surtout des groupes du secteur du bâtiment, c'est que dans ces cas-là, les travaux sont réalisés par une des filiales du groupe. Le partenaire privé assume donc à la fois la fonction de promotion immobilière et la réalisation des travaux. La rentabilité du projet se calcule sur l'ensemble, travaux de construction compris, ce qui la rend plus attractive.

Certaines filiales de banques sont aussi partenaires. La branche immobilière de FORTIS était partenaire sur le projet de la Vieille Halle aux Blés (Bruxelles-Ville), et DEXIA sur le projet « Bervoets » (Forest) notamment.

Ces grands groupes sont très actifs, par ailleurs, sur le marché du logement bruxellois avec des logements non conventionnés. Les opérations subsidiées sont d'ailleurs souvent l'occasion, pour le promoteur, de réaliser également des logements « libres » (*i.e.* vendus au prix du marché), soit au sein même des opérations subsidiées, soit dans un autre projet, un peu plus tard et un peu plus loin.

Ainsi, dans le cadre de l'opération des « Jardins de la Couronne » (Ixelles, quartier de l'Hôpital), les promoteurs BPI (du groupe CFE) et Immomills (du groupe IMMOBEL) ont réalisé 422 logements subsidiés et conventionnés mais également, à deux pas et un an plus tard, 260 logements vendus à « prix libre » et 31 000 m<sup>2</sup> de bureaux. En 2000, un consortium associant EIFFAGE, la CIB (future IMMOBEL), le groupe CFE et DEXIA profitait des subventions publiques dans le cadre du projet Linden (45 logements conventionnés et 3 commerces), dans le quartier Jourdan ; quelques années plus tard, le même consortium réalisait un gros projet de logements dans le même quartier, au bout de la rue du Sceptre. Le groupe CFE investit également, au quartier Midi, en parallèle dans un projet subsidié par Citydev (« Midi-Suède ») et dans des projets privés, rue de Russie notamment.

Ce sont là, semble-t-il, deux façons pour les promoteurs de *compenser* le fait que les logements des opérations subsidiées doivent être vendus moins chers que sur les projets 100 % privés.

La première stratégie est celle qu'utilisent les promoteurs-entrepreneurs, qui consiste à assurer, dans ces opérations, à la fois la fonction de promotion et de construction.

La deuxième stratégie, que tous types de partenaires semblent utiliser, est de réaliser, dans la foulée du PPP, des logements non-conventionnés (ou même des bureaux), qui seront vendus sans passer par Citydev. La vente en bloc des logements de l'opération subsidiée peut servir à financer l'opération privée qui suit. Plus indirectement, les investissements publics massifs qui accompagnent les grandes opérations de Citydev (rénovation de l'espace public, installation d'équipements, etc.) confèrent au quartier un attrait nouveau, sur lequel les promoteurs peuvent tableer pour assurer le succès de leurs propres projets.

## **E. La production de logements à Bruxelles est-elle « financiarisée » ?**

### **1. La financiarisation du logement : de quoi parle-t-on ?**

La financiarisation du logement prend ses racines dans la combinaison de deux phénomènes. Premièrement, la financiarisation de l'économie en général, qui peut être définie comme l'importance croissante, pour les firmes, des activités financières (et souvent spéculatives), au détriment d'activités plus traditionnelles telles que le commerce et la production de biens et de services (voir Krippner, 2005). Ce processus prend sa source, d'après de nombreux auteurs, dans la « crise de profitabilité » des années 1970 (voir Aalbers, 2008 ; Krippner, 2011) ainsi que dans la dérégulation des marchés financiers des années 1980 (French *et al.*, 2011). Dans le cadre de cette évolution, le poids des investisseurs institutionnels dans le financement de l'économie « réelle » (*i.e.* hors activités financières) s'est accru, en partie parce qu'ils servent de rempart, grâce à la diversification des investissements et des investisseurs, contre les bulles spéculatives.

Le second phénomène qui a contribué à la financiarisation du logement est l'appétit croissant des investisseurs pour les marchés immobiliers, appétit qui peut être expliqué à son tour, en partie par l'expansion du crédit dans les pays riches (qui a permis d'y maintenir la consommation des ménages à un niveau élevé). Cette expansion du crédit, parce qu'elle inclut les prêts hypothécaires, a autorisé une hausse générale du prix des logements (voir Aalbers, 2008), rendant les investissements dans le résidentiel de plus en plus profitable.

J'entends par « financiarisation du logement », le phénomène qui résulte de la conjonction de ces deux éléments, c'est-à-dire un investissement accru de capital financier dans le secteur du logement. Cette financiarisation du logement peut prendre plusieurs formes :

- de façon générale, la présence d'investisseurs financiers dans la production, la détention et la gestion de différentes sortes d' « objets urbains » associés à la fonction résidentielle (logements, équipements, infrastructures, réseaux) (Halbert et Le Goix, 2012) ;
- la présence d'investisseurs financiers sur le marché du logement locatif, entre autres des sociétés immobilières cotées (plus souvent désignées par le terme anglo-saxon *Real Estate Investment Trusts*) ;
- la financiarisation de la dette immobilière des ménages, à travers la titrisation des prêts hypothécaires.

Ces trois aspects de la financiarisation du logement correspondent à la contribution d'investisseurs financiers à différentes étapes de son financement : financement de sa production, détention et gestion du logement sur le marché locatif, ou financement de l'acquisition du logement par ses occupants, sur le marché acquisitif. Je me penche, dans cette section, sur l'un de ces trois aspects : la financiarisation de la production.

### **2. Pourquoi étudier la financiarisation de la production de logements à Bruxelles ?**

La financiarisation du logement a, d'après certains des auteurs qui l'étudient, des conséquences très négatives pour les habitants, comme le harcèlement des locataires, le désinvestissement ou la rénovation avec éviction des locataires à bas revenu (Fields & Uffer, 2014), des augmentations de prix et une

polarisation sociale croissante (Heeg, 2013). Concernant les emprunts hypothécaires, Walks (2013) considère que l'accroissement de la dette des ménages génère, en lui-même, un accroissement des inégalités sociales.

Or, il y a plusieurs raisons de penser que le marché bruxellois du logement n'est pas à l'abri du phénomène. Le poids des investisseurs institutionnels, dans l'économie belge en général, s'est accru (Goethals *et al.*, 2013). De plus, la financiarisation du logement a été objectivée dans les pays voisins, qui partagent, pour certains, ces caractéristiques (en France, voir par exemple Aveline-Dubach, 2008 ; Nappi-Choulet, 2013 ; Guironnet & Halbert, 2014 ; en Allemagne Uffer, 2013 ; Heeg, 2013 ; pour les Pays-Bas Aalbers, 2008).

Par ailleurs, un certain nombre de promoteurs, jadis spécialisés dans l'immobilier de bureau, se sont tournés vers le résidentiel ou ont exprimé un intérêt nouveau pour ce secteur dans le courant des années 2000 (Vincent, 2006 ; Ananian, 2010). Cela pourrait aussi impliquer une plus grande connexion entre le marché du logement bruxellois et le secteur de la finance, car la majorité des promoteurs de bureau, à Bruxelles, sont issus de ce secteur. Le secteur des banques et assurances était à l'origine de 60 % de la production de bureaux en 2012 (Bruxelles Développement Urbain, 2013).

Enfin, les chiffres montrent que la financiarisation du logement est déjà une réalité en Belgique du point de vue des deux autres aspects : d'une part celui de la présence de sociétés financières en tant que propriétaires bailleurs sur le marché locatif ; d'autre part du point de vue de la titrisation des emprunts hypothécaires des ménages. Je présente quelques chiffres ci-dessous concernant ces deux aspects, avant d'analyser plus en détail la financiarisation de la *production*.

### Bailleurs financiarisés

Certaines institutions financières créent des filiales destinées à détenir un portefeuille de propriétés, mises en location dans le but d'investir et faire fructifier les capitaux générés par l'activité centrale du groupe. Ainsi, AG REAL ESTATE détient et gère, pour sa maison-mère, l'assureur AGEAS, un portefeuille d'immobilier qui comprend des immeubles d'appartements à Bruxelles<sup>181</sup>.

La Belgique a par ailleurs trois sociétés immobilières cotées<sup>182</sup> (SIR) orientées spécifiquement vers le logement, dont deux détiennent des logements à Bruxelles, HOME INVEST BELGIUM (HIB) et AEDIFICA (la troisième, CARE PROPERTY INVEST, est spécialisée dans le logement pour seniors en Flandre). La présence des SIR sur le marché locatif bruxellois est très marginale : elles y détiennent 1400 logements, soit moins de 0,5 % du stock total de logements<sup>183</sup>. En effet, la plupart des SIR sont spécialisées dans l'immobilier de bureau ; elles gèrent environ la moitié des bureaux bruxellois. Les SIR sont aussi

<sup>181</sup>[agrealestate.eu](http://agrealestate.eu), consulté le 27 août 2014.

<sup>182</sup>La version belge du *Real Estate Investment Trust* est la Société Immobilière Règlementée (anciennement SICAFI). La SIR est une forme particulière de fonds d'investissement, dont le portefeuille est constitué de propriétés immobilières, génératrices de loyers, plutôt que de titres mobiliers. L'investisseur peut donc, au lieu d'être directement propriétaire d'un ou cinquante biens immobiliers, détenir une portion d'un portefeuille de propriétés très diversifié, l'avantage de cette diversification étant, comme pour les autres fonds d'investissements, la réduction du risque. Elles bénéficient d'un régime fiscal extrêmement favorable : aucun impôt sur les bénéfices. Les SICAFIs ont été instaurées en 1995 en Belgique. Les SICAFIs ont adopté, en 2014, le nouveau statut de SIR.

<sup>183</sup>Analyse du portefeuille des SIR belges, sur base des rapports annuels 2013-2014.

présentes sur le marché des homes et service-flats pour personnes âgées (elles détiennent 3200 unités de logement pour seniors à Bruxelles<sup>184</sup>).

Cependant, l'intérêt des SIR belges pour le logement va croissant. Globalement, la part du logement dans leur portefeuille (surtout du logement pour seniors) est en augmentation (voir figure 13).

Portefeuille de l'ensemble des *Sociétés Immobilières Réglementées* belges (m<sup>2</sup>)

Sources: rapports annuels

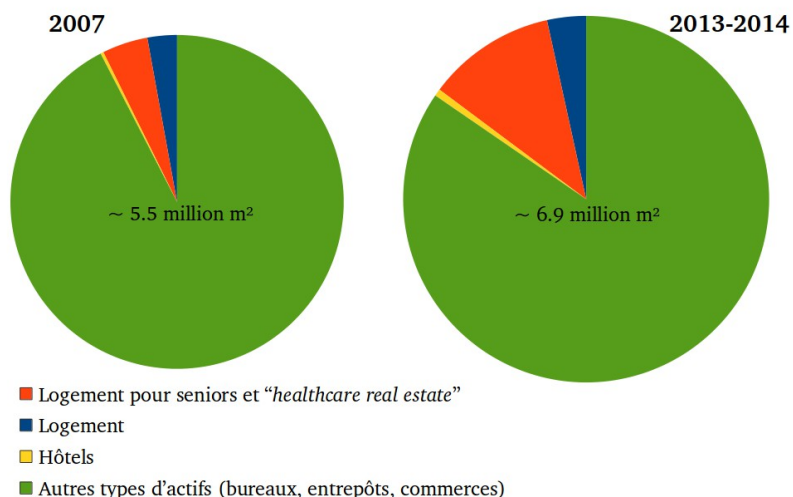


Figure 13. Portefeuille de l'ensemble des SIR belges, en 2007 et en 2013-2014.

Sources : rapports annuels.

### Titrisation de la dette des ménages

La titrisation des crédits hypothécaires des ménages est la transformation de ces crédits, avec leur risque de défaut et leurs intérêts, en produits financiers (désignés le plus souvent sous leur appellation anglo-saxonne *Residential Mortgage Backed Securities*, RMBS) qui peuvent être achetés et vendus sur les marchés financiers internationaux)

La dette immobilière des ménages belges a, de façon générale, connu une forte augmentation entre 2001 et 2008, passant de plus ou moins 27 % à 40 % du PIB (Zachary, 2009). Avant 2007, cette dette immobilière n'était pratiquement pas titrisée. Le marché des RMBS belges s'est ensuite envolé : l'encours de dette titrisée a presque été multiplié par 10 entre 2008 (6,5 milliards €) et 2014 (62,4 milliards €) (Source : AFME *Securitisation Data Reports*). 44 % des emprunts hypothécaires des ménages belges étaient titrisés en 2011, contre 5 % en 2007<sup>185</sup>. Cette augmentation semble être liée, en tout cas pour les années suivant la crise de 2007-2008, aux problèmes de liquidités qu'ont connu certaines banques belges suite à la crise financière (elle-même causée par la diffusion des RMBS dans d'autres pays), qui les ont amenées à collecter des fonds en émettant des produits titrisés (Zachary, 2009).

184Analyse du portefeuille des SIR belges, sur base des rapports annuels 2013-2014.

185Chiffre pour fin 2011 : intervention de Jan Smets à la *beroepsvereniging van het krediet*, le 27 janvier 2012, Banque Nationale de Belgique. Pour le premier trimestre de 2011, l'AFME (*Securitisation Data Report*) donne un encours de RMBS de 60,3 milliards €; le *Quarterly Review* de la European Mortgage Federation donne un encours de dette immobilière résidentielle totale de 154,8 milliards €. Chiffre pour 2007 : Zachary (2009).

### 3. Comment mesurer la financiarisation ?

Pour mesurer empiriquement le phénomène, il est nécessaire d'« opérationnaliser » le concept. Le concept de financiarisation auquel je fais référence ici est celui que Krippner (2005) a proposé et opérationnalisé. Elle définit la financiarisation, sur la base des travaux d'Arrighi, comme « un régime d'accumulation dans lequel les profits sont principalement générés à travers des canaux financiers plutôt qu'à travers le commerce et la production de marchandises » (p.174<sup>186</sup>).

L'avantage de cette définition est qu'elle caractérise des flux de capitaux plutôt que des comportements, ce qui la rend plus facile à opérationnaliser si l'objectif est d'étudier un grand nombre de sociétés.

Mon analyse a donc pour but d'examiner si le capital investi dans la production de logements à Bruxelles a été accumulé à travers des activités financières, une activité financière étant définie comme toute activité « en lien avec l'apport ou le transfert de liquidités en vue de récolter des intérêts, des dividendes, ou des gains en capital » (Krippner, 2005, p.174<sup>187</sup>). Pour l'exprimer autrement, il s'agit de voir dans quelle mesure les promoteurs de l'échantillon constitué peuvent être considérés comme véhiculant du capital financier (c'est-à-dire accumulé à travers de telles activités) ou non.

Cette formulation implique que les sociétés que je considère comme « financiarisées » ne sont pas seulement celles qui sont actives dans le secteur financier (i.e. celles des types « financier local » et « financier globalisé »), mais aussi toute société dont les profits « sont principalement générés à travers des canaux financiers ».

En effet, la financiarisation ne concerne pas que le secteur de la finance, elle découle aussi de la financiarisation de secteurs non financiers de l'économie « réelle », qui s'impliquent de plus en plus dans les marchés financiers (Aalbers, 2008). Le processus implique précisément que les frontières entre sociétés financières et non-financières s'estompent. Beaucoup de sociétés de secteurs non-financiers, les géants de la distribution par exemple, sans changer d'image de marque ni de *core-business*, sont devenues aussi, voire avant tout, des sociétés financières (voir FGTB BRUXELLES *et al.*, s.d.).

J'ai donc choisi de considérer comme « financiarisées »<sup>188</sup> les sociétés qui satisfont à l'un des critères suivants au moins :

- leur objet principal et officiel (indiqué par le code NACE) correspond à des services financiers<sup>189</sup> (intermédiation monétaire, sociétés holding, fonds de placement entre autres) ou d'assurances<sup>190</sup> ;
- leurs « revenus financiers » excèdent leur *cash flow*, en moyenne, sur la période 2004-2012. Les revenus financiers englobent notamment les dividendes et intérêts relatifs à des créances et des actions, les produits d'actifs circulants et d'autres produits financiers. J'utilise le ratio (revenus financiers) / (*cash flow*), que j'appelle « indicateur de revenus financiers », inspiré du *portfolio income ratio* que Krippner (2005) a établi pour évaluer l'importance des revenus financiers pour les entreprises non-financières. Lorsque ce ratio est supérieur à 1, on peut estimer que les profits de l'entreprise sont majoritairement issus d'activités financières. Cet indicateur n'est calculable

---

186Ma traduction.

187Ma traduction.

188J'utilise ce terme, bien que « sociétés financières » serait plus adéquat, pour les distinguer des sociétés du secteur financier au sens strict.

189Code NACE 64. Les sociétés holding dont toutes les filiales sont des sociétés immobilières en sont exclues, cf annexe 4.

190Code NACE 65.

que pour les sociétés dont l'objet officiel n'est *pas* financier (la méthodologie précise est exposée dans l'annexe 5) ;

- elles sont cotées en bourse, ce que je considère comme un indicateur du fait qu'elles véhiculent du capital financier international (voir plus haut, partie IV.B.4).

Ces critères s'appliquent aux promoteurs eux-mêmes ou aux groupes auxquels ils appartiennent – avec un sens différent selon les critères et le niveau qui les satisfait. Dans les cas où un promoteur est coté en bourse, ou que c'est un de ses actionnaires qui remplit l'un des trois critères, ce promoteur ne sera pas lui-même considéré comme ayant une activité financière, mais plutôt comme un *véhicule* pour du capital financier, c'est-à-dire que des sociétés financières l'utilisent comme canal d'investissement.

#### **4. Quelques constats**

On peut estimer que 14 % des sociétés produisant des logements à Bruxelles sont, selon les critères appliqués, « financiarisées ». Surtout, ces sociétés sont responsables de près de la moitié de la production de logements par des sociétés (tableau 5). La production de logements à Bruxelles est donc bien, en grande partie, financiarisée.



	Nombre de sociétés (% du total général)	Nombre d'opérations (% du total général)	Nombre de logements produits (% du total général)
<b>Sociétés ayant une activité financière (a)</b>	<b>51</b> (7%)	<b>79</b> (9%)	<b>1666</b> (15%)
dont : Sociétés dont l'objet officiel et principal correspond à des activités de services financiers ou d'assurances	25 (3%)	51 (6%)	1533 (14%)
dont : Sociétés dont les revenus financiers dépassent le <i>cash flow</i>	29 (4%)	34 (4%)	435 (4%)
<b>Sociétés véhiculant du capital financier (b)</b>	<b>59</b> (8%)	<b>117</b> (13%)	<b>4282</b> (39%)
dont : Sociétés ayant au moins un actionnaire dont l'objet officiel et principal correspond à des activités de services financiers ou d'assurances	46 (6%)	94 (11%)	2651 (24%)
dont : Sociétés ayant au moins un actionnaire dont les revenus financiers dépassent le <i>cash flow</i>	23 (3%)	48 (5%)	2120 (19%)
dont : Sociétés cotées en bourse ou dont au moins un actionnaire est coté en bourse	20 (3%)	52 (6%)	2899 (26%)
<b>Sociétés financiarisées (a U b)</b>	<b>102</b> (14%)	<b>177</b> (20%)	<b>5162</b> (47%)
Informations insuffisantes	7	15	170
<b>Total (toutes sociétés ayant produit des logements en 2003, 2007, 2008 et 2011)</b>	<b>718</b> (100%)	<b>875</b> (100%)	<b>11 036</b> (100%)

Tableau 5. Distribution des sociétés, des opérations et des logements produits en fonction du degré de financiarisation. Pour un critère donné, une opération (et ses logements) est comptabilisée si au moins un des promoteurs qui l'ont réalisée satisfait le critère. Sources : Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire (2003, 2007, 2008, 2011) ; bases de données Bel-First et Amadeus du Bureau Van Dijk.

La plupart des promoteurs financiarisés cumulent plusieurs critères. Les plus productifs sont ceux qui appartiennent à des groupes financiarisés (au moins un actionnaire coté et/ou ayant une activité financière).

Les sociétés financiarisées sont plus grandes que les autres, et leurs opérations sont à la fois plus nombreuses et plus grandes : 29 logements par opération en moyenne, contre 8 logements en moyenne pour les opérations des sociétés non financiarisées.

## Conclusion de la partie IV

Un très grand nombre de sociétés : quelques grandes, beaucoup de petites. Des sociétés réalisant le plus souvent de très petites opérations immobilières. Un secteur extrêmement diversifié, très connecté aux autres secteurs économiques, ouvert aux capitaux étrangers et financiers. Voilà en quelques mots les caractéristiques principales du secteur de la production des logements à Bruxelles.

La multiplication et la diversité des sociétés impliquées dans la production de logements est, en soi, un indicateur de l'attrait qu'exerce le marché immobilier bruxellois sur les agents économiques au sens large et de la « porosité » du secteur.

La petite taille des opérations (12 logements créés en moyenne) contredit l'idée souvent véhiculée selon laquelle les promoteurs immobiliers n'obtiendraient pas de rentabilité satisfaisante en réalisant de petits projets de logements. Il est vrai que les promoteurs qui ont pignon sur rue à Bruxelles réalisent presque exclusivement des projets très conséquents. Il y a pourtant un grand nombre de sociétés de promotion, beaucoup plus discrètes, qui réalisent des opérations de 2 ou 3 logements, et qui semblent se satisfaire de la rentabilité que celles-ci procurent. Comme nous le verrons dans la partie qui suit, le rôle de ces « petits promoteurs », dans les grandes transformations de l'espace urbain, est loin d'être négligeable.

La production de logements est partiellement financiarisée : 14 % des sociétés, mais presque 50 % de la production, véhicule du capital financier, en grande partie international.

C'est que l'attrait du secteur se note également dans l'origine des sociétés (ou des capitaux qu'elles véhiculent) : on « vient de loin » pour investir dans le logement bruxellois. Près d'un tiers des logements sont produits par des sociétés au moins en partie étrangères. Parmi les sociétés belges, on note une forte présence des sociétés flamandes.

Nous verrons dans la partie suivante ce qu'il est possible de dire sur la façon dont ces différents types de promoteurs « utilisent » l'espace urbain, à travers la géographie de leurs opérations.



## V. Géographie comparée des opérations de différents types de promoteurs

En matière de localisation des opérations immobilières, les entretiens et la littérature consultée laissent pressentir des différences importantes d'un type de promoteur à l'autre. L'objectif de cette partie est de les observer et, tant que faire se peut, de les expliquer.

Dans une première section, j'expose la méthodologie utilisée pour l'analyse spatiale. Ensuite (section B), j'analyse brièvement la géographie des opérations, toutes sociétés confondues. Dans une troisième section, j'analyse la géographie des opérations des cinq types de promoteurs présentés dans la partie précédente. Dans la section suivante (D), je fais le point sur les caractéristiques des sociétés qui influencent le plus, d'après mon analyse, leurs choix de localisation.

### A. Comparer les géographies : une méthode

La simple comparaison visuelle des cartes, si elle « parle » déjà beaucoup, n'est qu'une première étape dans la comparaison de la géographie des investissements. Pour tirer des conclusions solides, il est utile de calculer des indicateurs permettant de mesurer l'importance des écarts observés. J'ai choisi de diviser l'espace bruxellois en plusieurs zones, et de compter les opérations et les logements produits, dans chaque zone, par chaque type de promoteur. Ensuite, ces répartitions spatiales peuvent être comparées afin de voir si elles diffèrent significativement les unes des autres.

De plus il fallait, idéalement, comparer ces répartitions spatiales avec la géographie de différentes variables susceptibles d'influencer les choix des promoteurs – par exemple le prix des logements, le pouvoir d'achat des habitants, la morphologie des quartiers.

J'ai donc choisi de créer une typologie spatiale, c'est-à-dire une catégorisation des lieux qui synthétise ces différents aspects.

#### La typologie spatiale utilisée

Pour pouvoir travailler à un niveau spatial fin (les opérations sont localisées précisément, par des coordonnées  $x, y$ ), j'ai utilisé une typologie au niveau des îlots urbains, c'est-à-dire des « pâtés de maisons », groupes de parcelles séparés les uns des autres par des rues.

Parce qu'aucune des typologies existantes pour Bruxelles n'intégrait toutes les variables qui me semblaient susceptibles d'influencer les choix de localisation, j'ai créé une typologie pour l'occasion. L'objectif est de synthétiser<sup>191</sup> des variables exprimant la division sociale de l'espace, son évolution, et la morphologie du bâti.

---

191 À l'aide de la méthode appelée Classification Ascendante Hiérarchique. Sources des données : Enquête Socio-Économique 2001 ; indice social synthétique : sources diverses, traitements IGEAT ; bases de données cadastrales ; statistiques fiscales. Certaines données étaient disponibles au niveau de l'îlot, d'autres au niveau des secteurs statistiques. Ces dernières ont été affectées aux îlots. Certaines opérations immobilières étant localisées dans des îlots inhabités, ceux-ci ont été classés également. Les données non-disponibles (par exemple les indicateurs de revenu dans les îlots inhabités) ont été remplacées par la valeur moyenne des îlots voisins.

Les variables utilisées sont :

- des caractéristiques socio-économiques de la population, comme la sur- / sous-occupation des logements, le niveau de confort des logements, le statut d'occupation des logements, le revenu des ménages (en 2009) et un indice synthétique de niveau socio-économique ;
- des caractéristiques morphologiques et fonctionnelles des ilots, telles que la densité de logements, la part de surface bâtie, la part des différentes fonctions (équipements, commerces...), le nombre d'étages des bâtiments de logements, la période de construction des logements ;
- des caractéristiques de centralité ou d'accessibilité, comme la proximité des commerces, des écoles ;
- des variables indicatrices du prix des logements : le revenu cadastral, le loyer des logements mis sur le marché (différentes périodes entre 1989 et 1998), le prix de vente des logements (2011) ;
- des indicateurs d'évolutions sociales : taux de migration, part des logements ayant été rénovés entre 1991 et 2001, le « taux d'effort » (rapport entre le loyer des logements et le revenu des habitants), l'évolution des loyers et des revenus à différentes périodes, la présence dans une zone considérée comme « en gentrification » dans les années 1990 (d'après Van Criekingen, 2006).

Les termes choisis pour caractériser les espaces sont courts pour faciliter leur utilisation dans le texte, et donc forcément réducteurs. Je décris ci-après, brièvement, les différents types spatiaux.

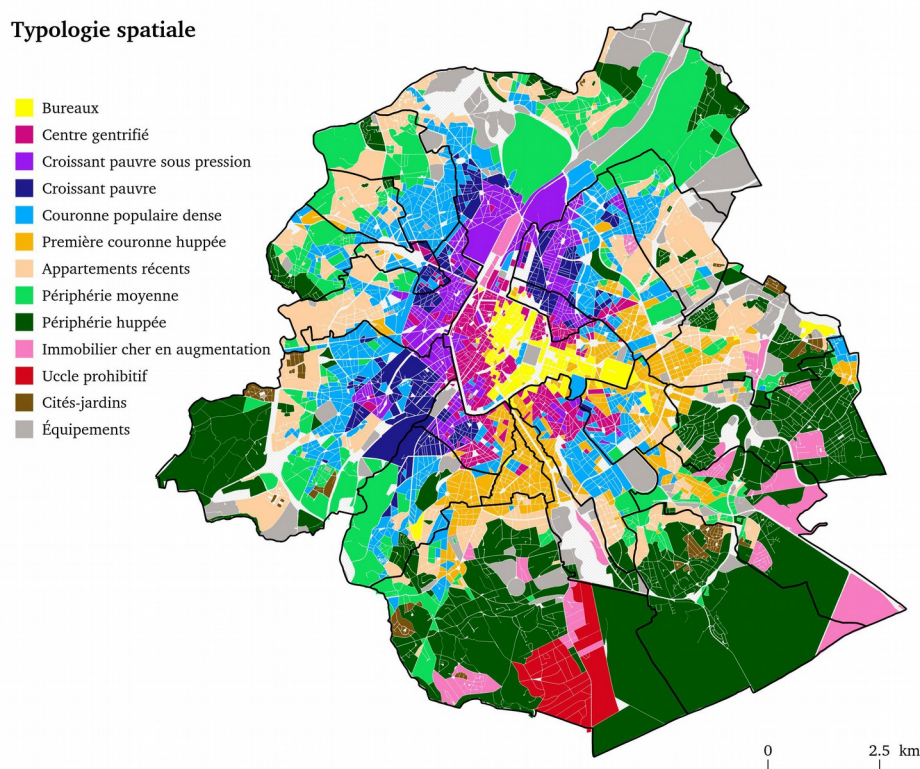


Figure 1. Typologie spatiale.

Le type appelé « **bureaux** » regroupe des quartiers centraux, denses, principalement occupés par des immeubles de bureaux, où les bâtiments sont hauts (12 niveaux en moyenne), avec une sur-représentation de logements très anciens, et un *turnover* important de la population.

Le « **centre gentrifié** » désigne les quartiers centraux, denses, qui étaient en gentrification dans les années 1990. Le taux d'effort y est élevé, le *turnover* de la population est important, le revenu médian sous la moyenne bruxelloise, et une grande proportion des logements ont été rénovés.

Le type « **croissant pauvre sous pression** » regroupe les quartiers de niveau socio-économique bas, où les maisons sont généralement mitoyennes, datant du 19<sup>e</sup> siècle, sur-occupées, avec une sur-représentation de bailleurs à domicile. Les prix des logements sont inférieurs à la moyenne mais en augmentation, et le taux d'effort est supérieur à la moyenne.

Le « **croissant pauvre** » présente les mêmes caractéristiques que la catégorie précédente, mais les prix des logements n'y sont pas en augmentation et le taux d'effort est dans la moyenne régionale.

La « **couronne populaire dense** » est, *grosso modo*, la périphérie proche, entourant le croissant pauvre surtout à l'ouest, avec une sur-représentation de maisons mitoyennes et de logements des années 1930-50, et une forte densité de commerces de proximité. Les prix immobiliers y sont inférieurs à la moyenne régionale, les revenus de la population sont bas, en diminution, le taux d'effort est inférieur à la moyenne, et les rénovations de logements sont rares.

La « **première couronne huppée** » est le pendant aisé du croissant pauvre, en première couronne sud-est du centre-ville. Le niveau socio-économique est élevé, les revenus des ménages sont en augmentation, les prix des logements sont supérieurs à la moyenne, on y trouve une forte densité de bureaux et de commerces, dans des bâtiments hauts (7 niveaux en moyenne).

Les zones d' « **appartements récents** » forment des taches un peu partout en seconde couronne, excepté dans le quadrant sud-est. Les logements sont des appartements confortables des années 1960-80 (les appartements des années 1950-60 et construits après 1980 sont également sur-représentés), les prix des logements sont moyens, le niveau socio-économique de la population est légèrement supérieur à la moyenne.

La « **périphérie moyenne** » reprend des quartiers périphériques peu denses, avec de nombreux logements avec jardins, occupés par leurs propriétaires. Le *turnover* est faible, le revenu médian des ménages est légèrement supérieur à la moyenne régionale, les prix des logements sont légèrement inférieurs à la moyenne et le taux d'effort est faible.

La « **périphérie huppée** » est le pendant aisé de la périphérie moyenne. Elle occupe surtout le quadrant sud-est. Ce sont des quartiers périphériques de villas avec jardins, (sous-) occupés par leurs propriétaires. Les revenus de la population sont élevés et les prix des logements sont supérieurs à la moyenne régionale

Les zones d' « **immobilier cher en augmentation** », comme leur nom l'indique, sont des zones où les prix des logements sont à la fois élevés et en forte augmentation. Le taux d'effort y est élevé. Les villas avec jardins y sont sur-représentées, et les logements sont occupés par leurs propriétaires.

La zone que j'ai appelée « **Uccle prohibitif** » est un quartier périphérique de villas (Vivier d'Oie et Fort Jaco), où l'immobilier est très cher et en très forte augmentation.

Les zones de « **cités-jardins et environs** » regroupent des quartiers périphériques où les logements sociaux sont nombreux et sont principalement des maisons de 3 ou 4 façades avec jardins. Le *turnover* est faible. Les loyers des logements, en dehors du parc social, sont en augmentation.

Les zones d' « **équipements** » sont celles qui sont principalement occupées par des équipements collectifs.

Le taux d'effort élevé dans les zones « centre gentrifié », « croissant pauvre sous pression » et « immobilier cher en augmentation » indique que dans ces quartiers, les bailleurs mettent leurs logements sur le marché avec l'ambition de les louer à des ménages plus solvables que la population en place.

Les trois types « immobilier cher en augmentation », « Uccle prohibitif » et « cités-jardins et environs » ne présentent pas un nombre suffisant d'opérations pour permettre d'y calculer des sur- ou sous-représentations des différents types de promoteurs. Dans toute l'analyse qui suit, ils ont été agrégés à la « périphérie huppée », dont ils font majoritairement partie.

## B. Géographie des opérations (toutes sociétés confondues)

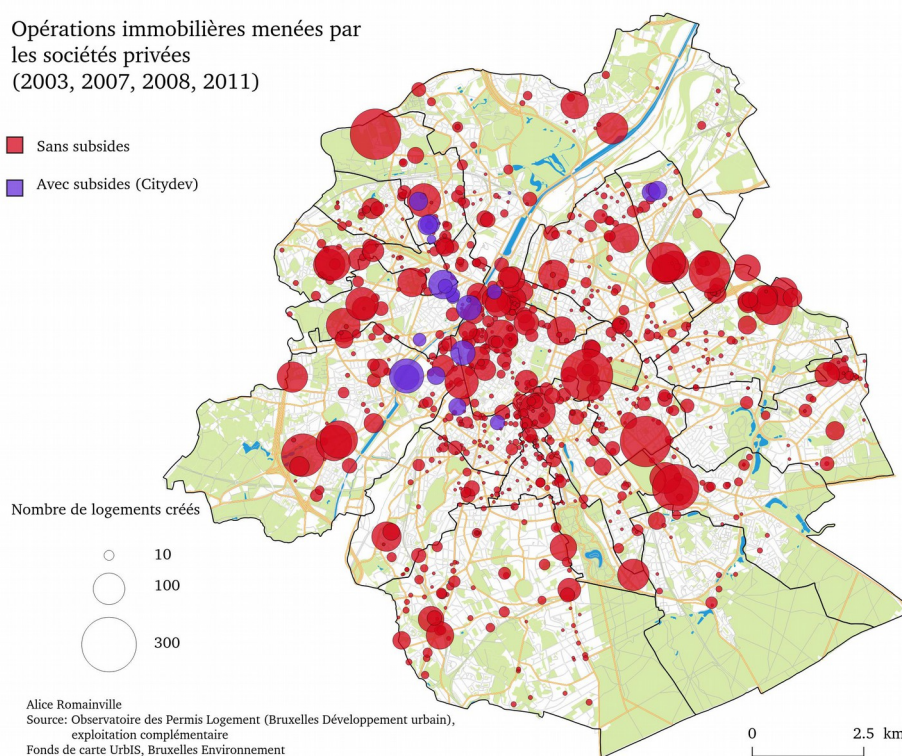


Figure 2. Opérations de production de logement par les sociétés privées d'après les permis octroyés en 2003, 2007, 2008 et 2011. Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain) et exploitation complémentaire (voir annexe 4).

Sur les quatre années étudiées, les zones où les sociétés réalisent le plus d'opérations sont la première couronne huppée (19 % des opérations sans subsides) et la couronne populaire dense (17 % des opérations).

Les opérations réalisées dans la première couronne huppée sont de très petite taille (5 logements en moyenne). C'est dans cette zone que la part des opérations par transformation de logements existants est la plus importante (43%).

Dans la couronne populaire dense, les opérations sont un peu plus grandes (11 logements en moyenne) et plus souvent de construction neuve (39 % des opérations).

Les zones où les sociétés ont produit le plus de logements sont les quartiers d'appartements récents (18 % des logements produits) – où une grande partie des opérations sont de construction neuve –, la couronne populaire dense (16 % des logements produits) et la périphérie huppée (16 %), où 70 % des opérations sont de construction neuve.

Les zones d'équipements, qui sont dispersées dans toute la Région, voient comme la périphérie huppée des opérations de grande taille (36 logements en moyenne) et très majoritairement de construction neuve.

En termes de densité de logements produits, le centre gentrifié est la zone la plus prisée par les sociétés.

Certains quartiers de deuxième couronne présentent également une grande densité d'opérations et/ou de logements produits : le Val d'Or à Woluwé-Saint-Lambert, Stockel à Woluwé-Saint-Pierre, le quartier Bizet à Anderlecht, Machtens à Molenbeek-Saint-Jean, le centre de Berchem-Ste-Agathe, le quartier Kalevoet – Moensberg à Uccle, Paduwa à Evere, le quartier Saint-Julien à Auderghem.

La majorité des opérations subsidiées prennent place dans la couronne populaire dense et dans le croissant pauvre sous pression. La localisation de ces opérations est décidée par le partenaire public : les quartiers ciblés sont les quartiers les plus pauvres, que la Région a pour objectif de « revitaliser » en y créant des logements pour les ménages à revenus moyens (voir partie I). Pour les quatre années étudiées, ce sont le vieux Molenbeek, le sud de Jette (Woeste) et Cureghem (Anderlecht) qui ont accueilli le plus d'opérations subsidiées.

L'analyse spatiale qui suit se penche sur les choix de localisation des différents types de promoteurs. Elle laisse de côté ces opérations subsidiées car pour celles-ci, les choix (en termes de prix des logements et de localisation) échappent complètement aux promoteurs.



### C. Stratégies spatiales comparées des cinq types de promoteurs

L'ensemble des données sont présentées dans le tableau 1, où les couleurs indiquent des sur- et sous-représentations<sup>192</sup>. La géographie est commentée séparément pour chaque type dans les pages qui suivent.

Type d'espace	Nombre de logements produits par les promoteurs de type...				
	« Immobilier local » <i>(en % du total de logements)</i>	« Promoteur-entrepreneur » <i>(en % du total de logements)</i>	« Financier local » <i>(en % du total de logements)</i>	« Financier globalisé » <i>(en % du total de logements)</i>	« Outsider » <i>(en % du total de logements)</i>
Bureaux	34 (2%)	385 (14%)	460 (25%)	143 (11%)	39 (2%)
Centre gentrifié	357 (17%)	91 (3%)	182 (10%)	52 (4%)	331 (17%)
Croissant pauvre sous pression	176 (8%)	14 (1%)	3 (0%)	3 (0%)	196 (10%)
Croissant pauvre	148 (7%)	21 (1%)	6 (0%)	9 (1%)	104 (5%)
Couronne populaire dense	291 (14%)	361 (13%)	284 (16%)	33 (3%)	340 (17%)
Première couronne huppée	314 (15%)	71 (3%)	39 (2%)	174 (14%)	230 (12%)
Appartements récents	273 (13%)	590 (21%)	227 (13%)	171 (13%)	253 (13%)
Périphérie moyenne	74 (3%)	391 (14%)	118 (7%)	4 (0%)	272 (14%)
Périphérie huppée	302 (14%)	778 (28%)	439 (24%)	290 (23%)	181 (9%)
Équipements	167 (8%)	43 (2%)	46 (3%)	407 (32%)	19 (1%)
<b>Toute la Région bruxelloise</b>	2136 (100%)	2745 (100%)	1804 (100%)	1286 (100%)	1965 (100%)

Tableau 1. Nombre et proportion des logements produits par chaque type de promoteur dans les différents types d'espaces. Dans les tons rouges, les sur-représentations ; dans les tons bleus, les sous-représentations. La teinte est plus foncée lorsqu'il y a à la fois sur-/sous-représentation des logements produits et des opérations. Sans les sociétés subsidiées.

<sup>192</sup>Les opérations (ou les logements) d'un type de promoteur donné dans un espace donné y sont considérées comme sur-(/sous-) représentées si elles y sont significativement plus (/moins) nombreuses que si la répartition spatiale des opérations était la même pour tous les types. La significativité des écarts à cette situation d'équi-répartition est mesurée (à l'aide d'un test Chi) en termes probabilistes : les écarts sont jugés significatifs s'ils ont moins de 5 % de chances d'être survenus « par hasard » (valeur de Chi supérieure à 1,96 ou inférieure à -1,96).

## Le type « immobilier local »

Les quartiers les plus prisés par ces promoteurs spécialistes de l'immobilier (dans le sens où il s'agit de leur unique activité officielle), belges et généralement de petite taille, sont les quartiers denses, centraux, et où les prix immobiliers sont élevés (première couronne huppée) ou en augmentation (centre gentrifié). Ils y réalisent une bonne partie de leurs opérations, et ils y sont plus présents que d'autres types de promoteurs.

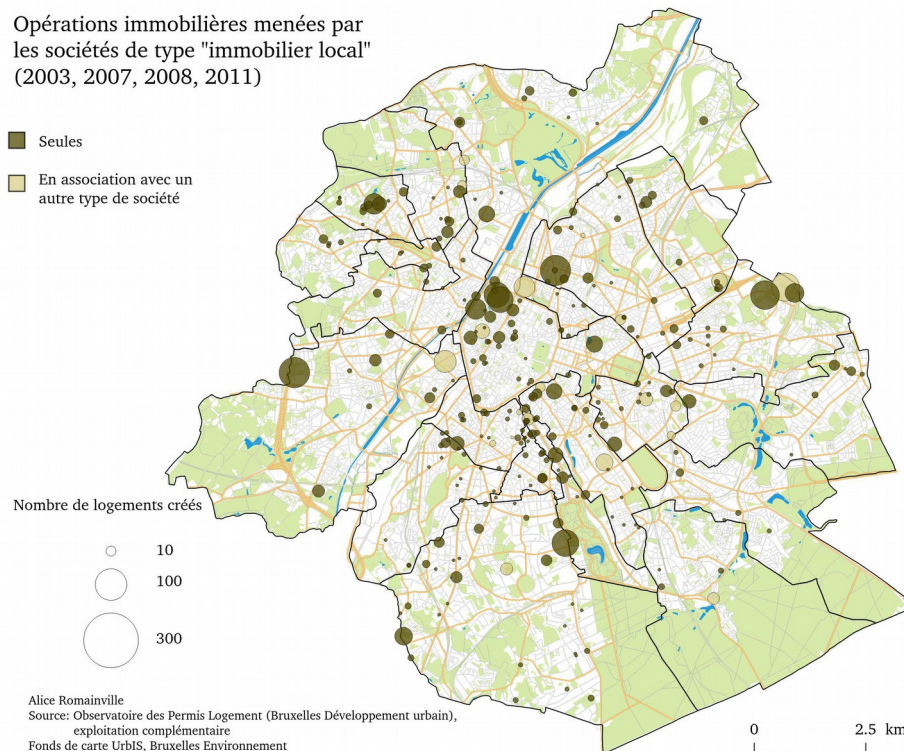


Figure 3. Cartographie de la production de logements par les sociétés de type « immobilier local ». Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain) et exploitation complémentaire (voir annexe 4).

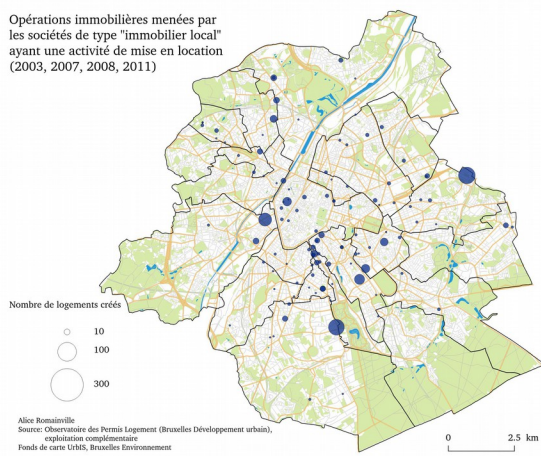
Les immobiliers sont aussi sur-représentés dans le croissant pauvre et dans le croissant pauvre sous pression (mais avec moins d'opérations). Ils sont les seuls, avec les *outsiders*, à avoir une présence significative dans les quartiers populaires du centre, qu'ils soient gentrifiés ou non (comparer les cartes 3 et 9 avec les cartes 6, 7 et 8).

Les immobiliers locaux réalisent également quelques grandes opérations dans des zones d'équipements.

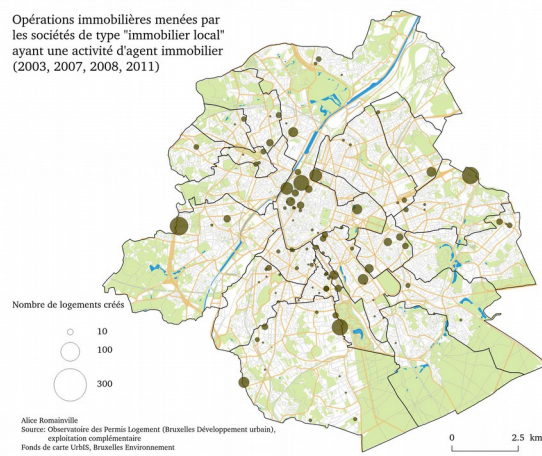
Une partie (38%) de ces opérations sont menées par des « immobiliers locaux » qui ont un code d'activité correspondant à la mise en location de logements, surtout dans les quartiers Louise et Chatelain (carte 4). Cela s'explique aisément : la première couronne huppée est la seule partie de la Région où existe un marché locatif haut de gamme d'une certaine taille.

Ceux qui ont un code d'activité d'agent immobilier réalisent également une partie (36 %) des opérations, mais pas dans les mêmes quartiers (voir carte 5) : ils sont surtout actifs dans le centre gentrifié (quartier Béguinage-Dixmude).

Opérations immobilières menées par les sociétés de type "immobilier local" ayant une activité de mise en location (2003, 2007, 2008, 2011)



Opérations immobilières menées par les sociétés de type "immobilier local" ayant une activité d'agent immobilier (2003, 2007, 2008, 2011)



Figures 4 et 5. Cartographie de la production de logements par les sociétés de type « immobilier local », ayant une activité déclarée de mise en location (4) et d'agent immobilier (5). Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain) et exploitation complémentaire (voir annexe 4).

## Les « promoteurs-entrepreneurs »

Ces promoteurs, qui intègrent la fonction de construction et réalisent de grandes opérations, évitent les quartiers denses. Ils sont sur-représentés dans les espaces périphériques : zones d'appartements récents, périphérie moyenne, périphérie huppée (voir la carte 6).

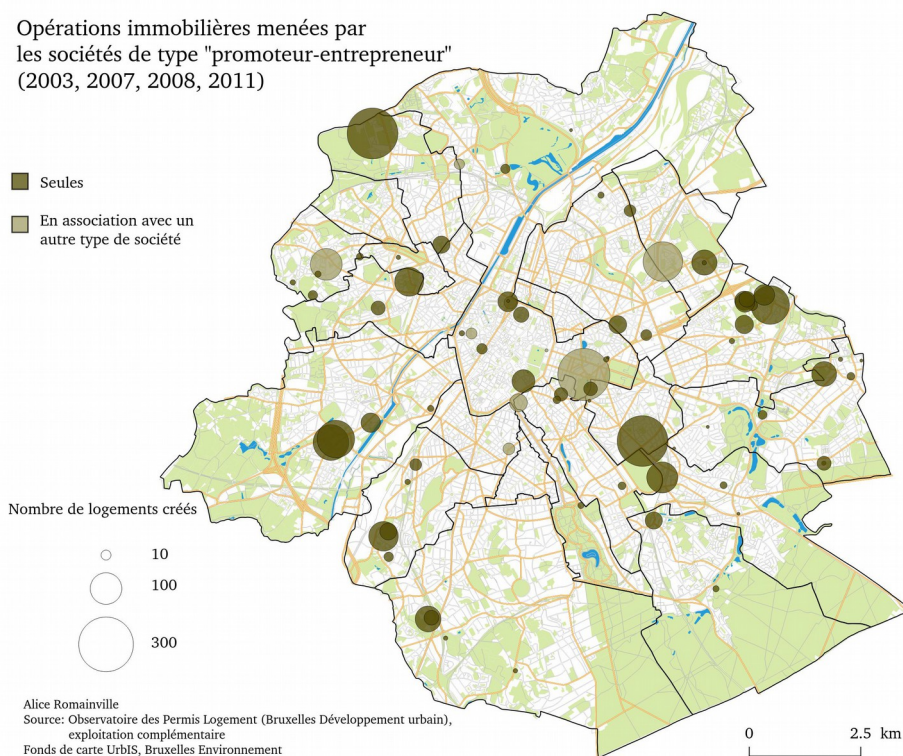


Figure 6. Cartographie de la production de logements par les sociétés de type « promoteur-entrepreneur ». Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain) et exploitation complémentaire (voir annexe 4).

Les chiffres indiquent que les promoteurs-entrepreneurs sont aussi sur-représentés dans les quartiers de bureaux, mais cette sur-représentation est principalement due à une très grande opération, réalisée en partenariat avec une société du type « financier local ».

Ce type de promoteur semble surtout être guidé par le besoin de réaliser de grandes opérations, qui les amène à cibler les espaces peu denses en logements où les contraintes urbanistiques sont moins fortes. Leur présence dans les zones périphériques les rapproche des sociétés de types « financier », à ceci près que les entrepreneurs sont, contrairement aux financiers, sur-représentés aussi dans la périphérie à prix moyens (comparer la carte 6 avec les cartes 7 et 8).

On peut y voir une conséquence du fait, exposé plus haut<sup>193</sup>, que :

- le développement d'une activité de promotion par les entreprises du bâtiment sert avant tout à « faire tourner la machine » pour l'activité de construction (d'où la grande taille des opérations) ;

- la rentabilité se calculant à la fois sur les fonctions de promotion et de construction, ces promoteurs acceptent des marges inférieures à celles des autres (d'où leur présence dans des quartiers de classes moyennes)<sup>194</sup>.

### Les promoteurs de type « financier local » et « financier globalisé »

Les logiques spatiales de ces deux types sont assez proches. Tous deux présentent particulièrement les zones de bureaux et la périphérie huppée, où leurs opérations sont grandes et où l'immobilier est cher.

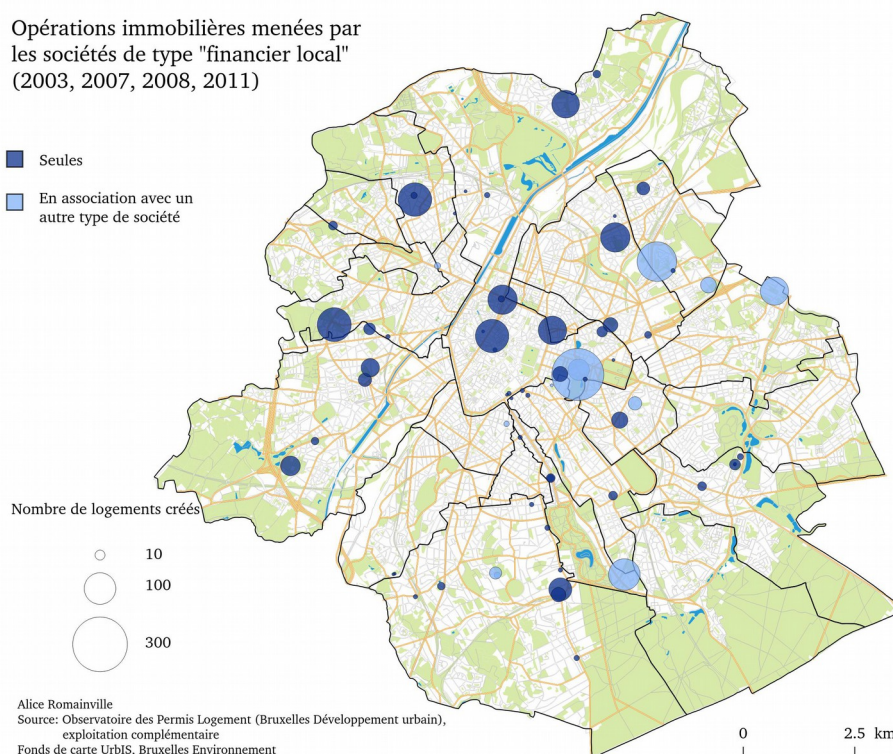


Figure 7. Cartographie de la production de logements par les sociétés de type « financier local ». Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain) et exploitation complémentaire (voir annexe 4).

Deux distinctions remarquables cependant sont à faire (comparer les cartes 7 et 8).

D'une part, les « globalisés » sont plus présents dans les zones d'équipements, où les opérations sont particulièrement grandes (36 logements en moyenne), et dans la première couronne huppée (troisième type, en dehors de la périphérie huppée et des quartiers de bureaux, où les prix des logements sont nettement au-dessus de la moyenne).

<sup>194</sup>Notons qu'il n'y a pas de différence significative entre la géographie des filiales de groupes de construction (où la fonction de promotion est exercée par une société spécifique) et des sociétés qui exercent, au sein de la même structure juridique, les deux fonctions. On aurait pu s'attendre à une plus grande « tolérance » de ces derniers pour les espaces peu chers, tandis que les filiales de groupes seraient forcées de réaliser des marges plus élevées (voir partie IV.C.2). Je n'ai pas pu établir si ce sont les biais inhérents aux données utilisées (et le petit nombre d'opérations réalisées par ce type de promoteurs) qui interdisent d'observer cette différence, ou si les filiales de groupes de construction tolèrent effectivement elles aussi, comme j'en fais l'hypothèse (dans la partie IV.C.2), une rentabilité moindre pour l'activité de promotion.

Opérations immobilières menées par  
les sociétés de type "financier globalisé"  
(2003, 2007, 2008, 2011)

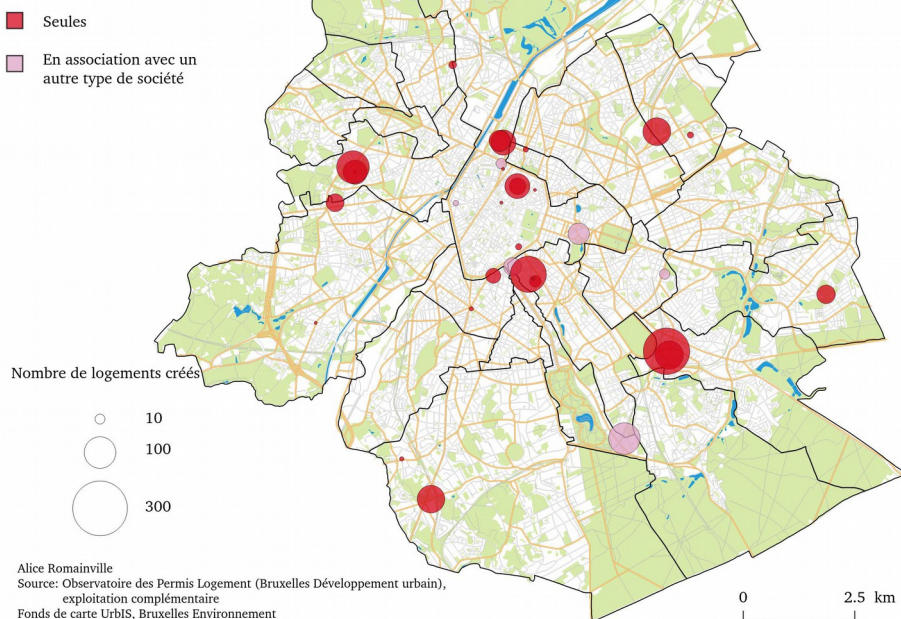


Figure 8. Cartographie de la production de logements par les sociétés de type « financier globalisé ». Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain) et exploitation complémentaire (voir annexe 4).

Par ailleurs, les financiers locaux semblent avoir une moins grande aversion pour le centre gentrifié et la couronne populaire dense, où ils réalisent tout de même une proportion non négligeable de leurs logements (ils n'y sont ni sur-, ni sous-représentés).

Il semble donc que parmi les financiers, les « globalisés » aient tendance à faire à la fois plus grand et plus cher, et à encore moins « s'aventurer » dans les zones populaires.

## Les « outsiders »

Les promoteurs de ce type sont ceux qui donnent le plus l'impression d'investir « un peu partout », sans logique bien affirmée. Cela reflète très probablement l'hétérogénéité interne du groupe, dont on a vu qu'il rassemblait des sociétés issues de secteurs économiques très divers.

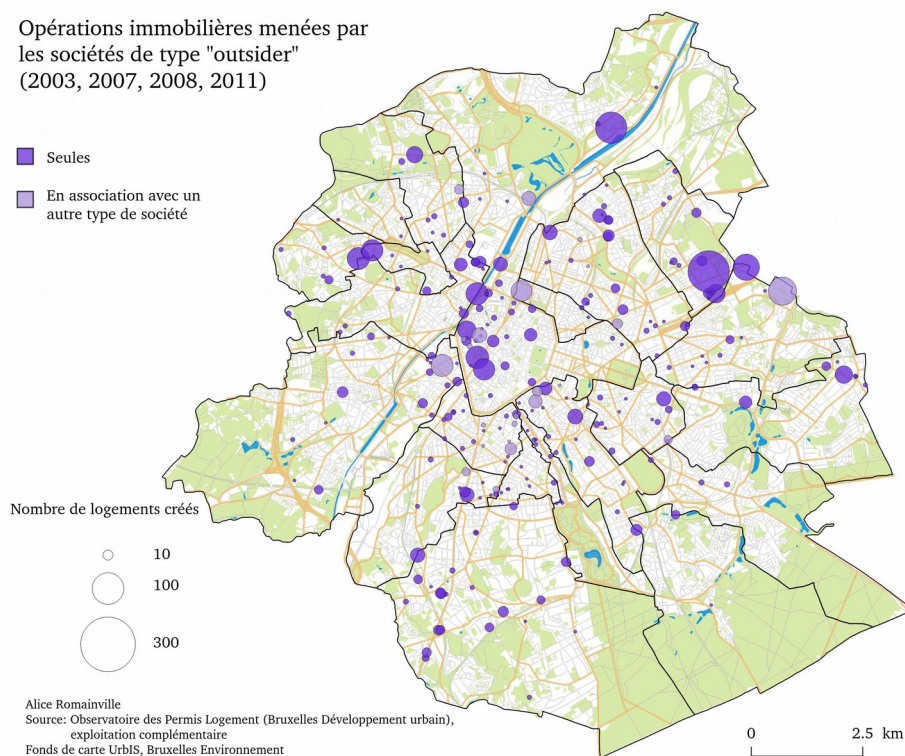


Figure 9. Cartographie de la production de logements par les sociétés de type « outsider ». Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain) et exploitation complémentaire (voir annexe 4).

Les « outsiders », qui sont, comme les « immobiliers locaux », belges et de petite taille, partagent aussi avec eux un intérêt pour les quartiers populaires du centre et pour la première couronne huppée (comparer les cartes 3 et 9).

Ils se distinguent par contre des immobiliers locaux par leur forte présence en périphérie moyenne, et leur plus grande aversion pour la périphérie huppée.

Ils sont, par ailleurs, peu présents dans les zones d'équipements et dans les zones d'appartements, sans doute parce que ces zones appellent de grandes opérations, que le manque d'assise financière des « outsiders » ne permet pas de réaliser.

## D. Les caractéristiques qui influencent les choix de localisation

En dehors des types d'activité, qui ont servi à définir les types étudiés ci-dessus, d'autres caractéristiques, transversales, ont une influence sur les choix de localisation. Il s'agit de la taille, de la structure actionnariale, et de l'origine des sociétés.

### La taille des sociétés

L'analyse<sup>195</sup> montre que la *taille* des sociétés est un élément déterminant. On l'a vu, les grands promoteurs doivent faire de grands projets, que ce soit pour rentabiliser leur propre structure (personnel, bureaux...) ou, dans le cas des filiales de groupes de construction, pour alimenter en travaux l'entrepreneur du groupe. Cette nécessité de faire grand limite déjà les quartiers ciblés. Par ailleurs, les grandes sociétés ont les moyens financiers nécessaires pour réaliser de grands projets dans les quartiers chers.

La carte 10 montre la répartition des opérations des grandes et très grandes sociétés (en rouge) et des sociétés petites et moyennes (en bleu). Les grandes et très grandes sociétés sont sur-représentées dans les quartiers de bureaux, en périphérie huppée et dans les zones d'équipements. Elles sont sous-représentées en couronne populaire dense et en première couronne huppée. Les logements produits par les petites et moyennes sociétés sont sous-représentés dans les quartiers de bureaux et, par contre, sur-représentés dans le croissant pauvre sous pression et la couronne populaire dense.

---

195 J'ai calculé, séparément pour chacune des variables en dehors du code d'activité (taille, structure actionnariale, degré de financiarisation...), un Chi carré, donnant une idée de la significativité des écarts entre la distribution spatiale effectivement observée et la distribution théorique que l'on observerait si la variable en question n'avait aucune influence sur cette répartition. À degrés de liberté équivalents, ces valeurs de  $\chi^2$  peuvent aussi être comparées entre elles. La répartition spatiale (dans les classes de la typologie) distinguée selon la taille des sociétés (« très grandes » ou « grandes » vs « moyennes » ou « petites ») est celle qui donne la valeur de  $\chi^2$  la plus élevée : 84,8 (avec neuf degrés de liberté), soit une répartition dont les écarts à la répartition générale a moins d'une chance sur 10 000 d'être due au hasard, suivie (par ordre de  $\chi^2$  décroissant) de la structure actionnariale (indépendants vs filiales), de la distinction entre promoteurs bruxellois et non-bruxellois (y compris étrangers), de la distinction belge vs étrangers, de la distinction « financiarisés » vs « non-financiarisés ».



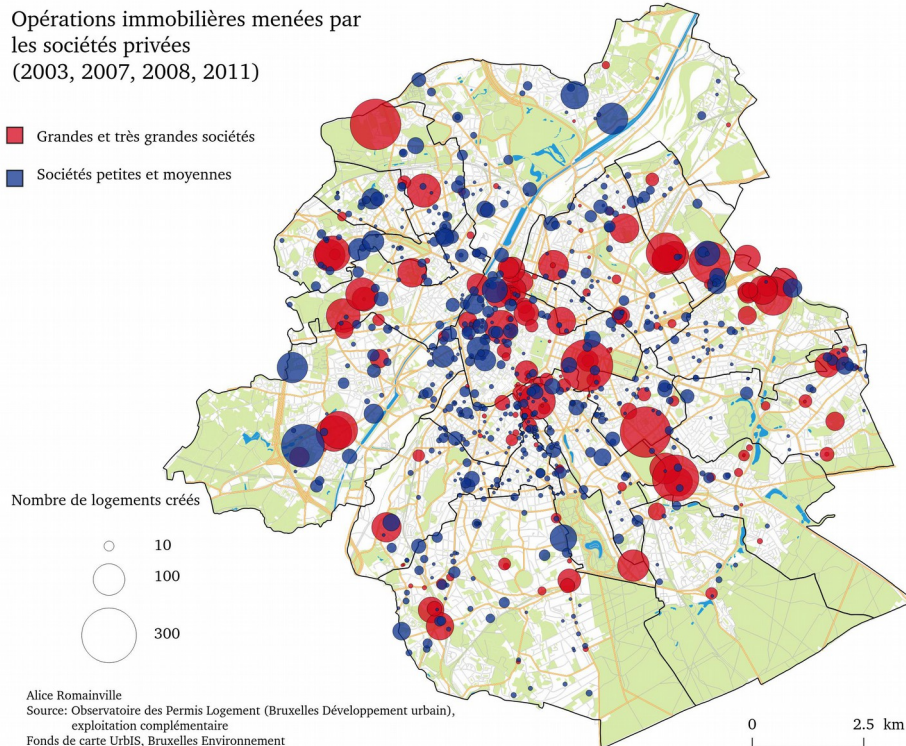


Figure 10. Géographie comparée des opérations selon la taille des promoteurs. Dans le cas des filiales, c'est la taille de la société la plus grande du groupe qui est prise en compte. Lorsque plusieurs promoteurs sont présents sur une opération, c'est le promoteur le plus grand qui est pris en compte. Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain) et exploitation complémentaire.

Les grands promoteurs sont donc, dans ces zones chères, plus compétitifs que les petits. D'une part ils peuvent proposer un prix plus élevé pour le terrain puisque le chiffre d'affaires<sup>196</sup> anticipé, sur une grande opération, est plus élevé.

De plus, dans ces zones peu denses (en « périphérie huppée » mais aussi dans les zones d'équipements, y compris à proximité du centre), les grandes opérations s'imposent car elles doivent, d'une certaine manière, « se suffire à elles-mêmes ». Elles doivent soit offrir *en interne* les aménités urbaines attendues, espaces de socialisation et services aux ménages, soit avoir une taille suffisante pour que les pouvoirs publics l'accompagnent avec les aménagements urbains *ad hoc*.

Il est clair que cela demande une certaine « force de frappe » que les petites sociétés n'ont pas. Comme l'exprime le représentant d'une très grande société de promotion :

« Quand on va voir les responsables politiques, on peut venir avec un concept (...) Quand on fait un projet, on marque un quartier (...) on marque une ville » (entretien, promoteur 3).

Les petits promoteurs, dès lors, sont confinés aux quartiers denses. Ils investiront dans la première couronne huppée si leur assise financière leur permet de produire au niveau de prix attendu (ce qui est impératif puisque le prix des terrains aura tendance, dans cette zone, à se fixer au niveau correspondant aux logements chers), sinon dans des quartiers plus populaires.

196 Pour rappel (voir partie III) : prix unitaire des logements x nombre de logements.

## Les autres caractéristiques « qui comptent »

L'influence de la taille sur les choix de localisation recoupe très largement celles :

- de la structure actionnariale, la plupart des petites sociétés étant indépendantes ;
- et de l'origine : plus les sociétés sont locales – ou wallonnes – plus elles ont tendance à être petites.

Pour résumer, on peut constater qu'il y a trois types d'espaces : le centre gentrifié, la première couronne huppée et le croissant pauvre sous pression, où sont sur-représentées à la fois les sociétés petites, indépendantes (voir carte 11) et locales (bruxelloises) (voir carte 12).

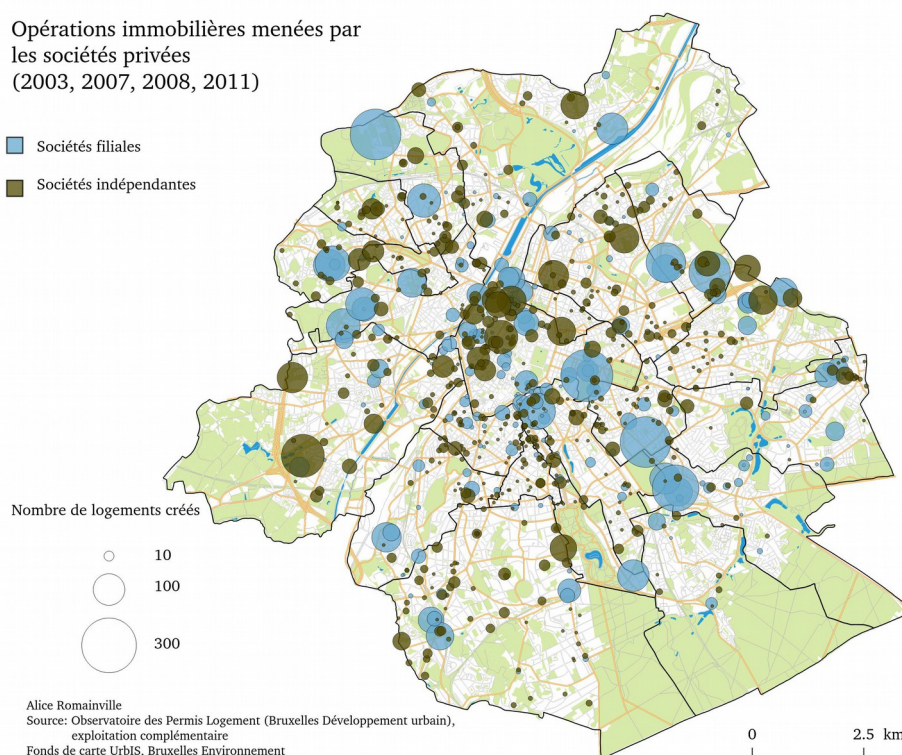
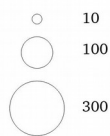


Figure 11. Géographie comparée des opérations selon la structure actionnariale des promoteurs. Opérations des sociétés filiales : au moins une société filiale ; opérations des sociétés indépendantes : exclusivement des sociétés indépendantes. Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire.

Opérations immobilières menées par  
les sociétés privées  
(2003, 2007, 2008, 2011)

- Sociétés non-bruxelloises
- Sociétés bruxelloises

Nombre de logements créés



Alice Romainville  
Source: Observatoire des Permis Logement (Bruxelles Développement urbain),  
exploitation complémentaire  
Fonds de carte UrbIS, Bruxelles Environnement

0 2.5 km

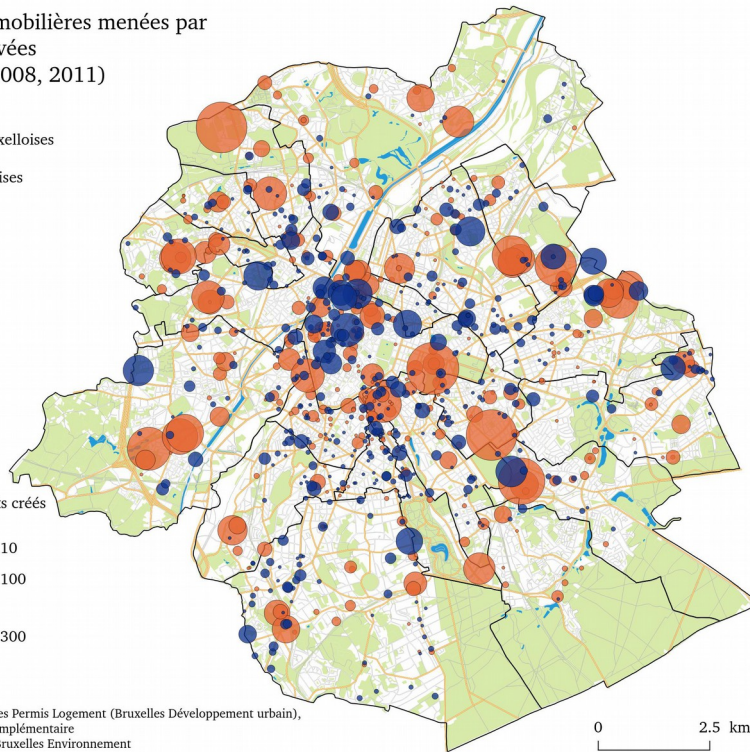


Figure 12. Géographie comparée des opérations selon l'origine (localisation du siège social) des promoteurs. Opérations des sociétés non-bruxelloises : au moins une société flamande, wallonne ou étrangère. Opérations des sociétés bruxelloises : exclusivement des sociétés bruxelloises. Source : données relatives aux permis d'urbanisme (Bruxelles Développement Urbain), exploitation complémentaire.

Tout porte à croire que, en plus de l'effet de taille évoqué plus haut (les petites sociétés poussées à « se rabattre » sur les quartiers denses) :

- d'une part les gestionnaires des sociétés indépendantes, ne devant pas « rendre des comptes » à des actionnaires, bénéficient d'une plus grande autonomie quant aux choix de localisation, ce qui les autoriserait à prendre plus de risques. Le risque étant ici celui d'une mauvaise commercialisation, lorsqu'un promoteur fait le pari de produire des logements relativement chers dans un quartier populaire ;
- d'autre part les gestionnaires des sociétés locales (bruxelloises) peuvent, plus que les autres, se baser sur leur connaissance personnelle, largement subjective, du marché et des évolutions sociales dans les quartiers.

Un promoteur, indépendant, bruxellois, de taille moyenne, résume très bien cette idée en opposant sa propre stratégie à celle des « gros » promoteurs :

« On n'a pas de conseil d'administration, on est une petite structure, on peut s'associer avec qui on veut, s'il y en a un qui nous paraît sympa, voilà, je demande l'avis de personne »

« Nous on a décidé d'aller dans des quartiers un peu plus difficiles. Par rapport aux autres promoteurs, qu'on va tous retrouver à la rue Konkel ou à Etterbeek [Q : Comment expliquez-vous que vous allez dans ces quartiers et les autres pas ?] On y va parce que c'est ce qu'on cherche, parce qu'il y a moins de concurrence (...) Les gros [promoteurs] viennent souvent du monde du bureau, ils ont des conseils d'administration qui sont assez peureux. Donc ils vont préférer acheter un terrain un peu trop cher boulevard de la Woluwe, parce que là ils sont surs (...) Moi je suis là avec juste mon nez pour sentir les choses, vous voyez ? Eux ils travaillent avec des chiffres et des rapports (...) Ils ont des cravates, ils sont experts en spreadsheets et en rapports pour le CA (...) C'est un peu comme quelqu'un qui n'a jamais pris le tram... Eux ils prennent leur voiture, ils vont au CA, puis ils remontent dans leur voiture (...) Molenbeek, ils savent même pas où c'est »

« [évoquant un de ses projets, dans le quartier Dansaert] Ce quartier je le connais, j'ai habité à 300 mètres » (entretien, promoteur 8).

Un autre promoteur indépendant ayant réalisé une opération dans le « centre gentrifié » pointe l'importance de la connaissance de terrain :

« C'est \*\*\*\* [une société de promotion immobilière, un de ses partenaires sur l'opération dans le quartier Anneessens] qui a mis tout le monde ensemble (...) Il voulait faire un projet dans ce quartier [Q : Pourquoi dans ce quartier précisément ?] Ça c'est sa sensibilité d'architecte, il a l'expérience »

« N'importe quel promoteur ne va pas se risquer à faire un projet dans un quartier comme celui-là. Il y a l'expérience du promoteur, ce qu'il est habitué à faire, sa propre connaissance du quartier (...) Par exemple pour le projet \*\*\*\* [quartier Anneessens], on misait sur le développement du quartier, il y avait des homos, des créatifs, ça stimule la demande (...), et puis ça change progressivement, il y en a un qui s'installe, puis ses amis viennent le voir, ils se disent "attends moi aussi je veux habiter ce quartier" » (entretien, promoteur 5).

## Conclusion de la partie V.

Si l'on reprend les idées développées dans la partie III on peut considérer qu'il y a, en gros, trois façons de maximiser le taux de profit au niveau d'une opération :

1° réaliser une grande opération : le nombre important de logements vendus pousse le chiffre d'affaires vers le haut.

2° réaliser une opération chère<sup>197</sup> : le prix de vente élevé des logements pousse, à nouveau, le chiffre d'affaires vers le haut.

3° réaliser une plus-value foncière : le prix auquel les logements sont vendus, sans être forcément supérieur à la moyenne, est supérieur à celui qui correspond à la position *actuelle* du site dans la division sociale de l'espace. On peut dire que le promoteur « comble le *rent gap* »<sup>198</sup>. Une partie de la plus-value foncière sera éventuellement récupérée par le propriétaire initial du terrain.

En théorie le promoteur cherchera bien entendu à combiner plusieurs de ces stratégies. En pratique – c'est ce que l'analyse qui précède nous montre – les promoteurs se spécialisent, *en fonction de certaines de leurs caractéristiques*, sur l'une ou l'autre de ces stratégies.

Les grands promoteurs (qui sont aussi, le plus souvent, des filiales de groupes et non-bruxellois) sont ceux qui utilisent l'option 1. Ils ont les capitaux nécessaires pour cela, et ils y sont d'ailleurs contraints par leur structure. Pour cette raison, on les retrouve surtout dans les zones peu denses.

Parmi ces grands promoteurs, il faut distinguer les « financiers » et les promoteurs-entrepreneurs.

Les financiers (« financier local » et « financier global ») combinent, dans l'ensemble, les stratégies 1 et 2. Ils réalisent de grandes opérations dans des zones où les logements sont chers. Pour cette raison, on les retrouve dans les quartiers de bureau (et ce d'autant plus qu'une partie d'entre eux sont aussi des promoteurs de bureau), et dans la « périphérie huppée ».

Les « promoteurs-entrepreneurs », au contraire, semblent se concentrer sur la stratégie 1. Ils ciblent les quartiers peu denses, mais pas forcément chers. Ils sont sur-représentés en périphérie huppée, mais aussi dans la périphérie moyenne et dans les zones d'appartements récents, où les prix sont moyens.

Les petits promoteurs (qui sont aussi, le plus souvent, des sociétés indépendantes et bruxelloises) utilisent la stratégie 2 ou 3. Ils réalisent des opérations dans les zones de logements chers (première couronne huppée), ou dans des quartiers plus populaires. Ils comblent le *rent gap* dans les quartiers mis sous pression par les hausses de prix, en particulier dans les quartiers centraux.

---

197Ce niveau de prix étant bien entendu relatif. Si pour l'habitant, la référence est le prix moyen des logements dans la région et son pouvoir d'achat, pour le promoteur les éléments de référence sont d'abord les coûts de construction du moment et les taux de profit réalisables dans d'autres secteurs (voir partie III).

198Swyngedouw *et al.* (2002) utilisent l'expression « closing the gap » en anglais.

### Bref retour sur la méthode

Cette analyse est une analyse à gros traits. Une bonne partie de la géographie des opérations, dans le détail, reste inexpliquée. Il y a plusieurs raisons à cela.

D'abord des raisons « techniques », celles qui découlent du fait que les données utilisées ne reflètent que partiellement la réalité : notamment le fait que certains partenariats aient pu ne pas être détectés lors de l'identification du promoteur pour chaque opération, ou que le promoteur ne soit pas le demandeur du permis.

Une autre raison est que les catégories utilisées (de taille, par exemple, ou d'activité économique) forment des découpages relativement artificiels dans une réalité qui a, le plus souvent, la forme d'un continuum. La constitution des *types*, par exemple, aide à « lire » cette réalité, mais ces types sont hétérogènes et leurs limites ne sont pas si tranchées qu'il n'y paraît. Les cas limites sont nombreux (notamment les filiales de groupes de construction financiarisés, qui ont sans doute des stratégies spatiales qui empruntent à la fois à celles des promoteurs-entrepreneurs et des financiers).

Une dernière raison est que les variables utilisées, à la fois pour caractériser les opérations, les quartiers et les sociétés, sont très loin de couvrir l'ensemble des éléments qui peuvent influencer les choix de localisation. Cette analyse ignore, pour ne citer que quelques-uns de ces éléments, les conditions locales en matière de règles urbanistiques, les stratégies spécifiques que peuvent adopter les propriétaires de terrains dans certains quartiers, les relations particulières qui peuvent se nouer entre décideurs politiques locaux et promoteurs immobiliers, les fonctions exercées par les employés des sociétés de promotion, le lieu de résidence des actionnaires, etc.

J'ai limité, mais sélectionné avec soin, les variables à prendre en compte dans l'analyse, seule façon d'être à même, sur un grand échantillon, de dégager des régularités. Il me semble que les constats posés ci-dessus confirment la pertinence des variables et de la méthode utilisées.



## Conclusion générale

### L'objet étudié : importance des promoteurs immobiliers dans la production de l'espace urbain

L'étude qui s'achève a pour objet la production capitaliste de logements. J'entends par là le processus qui mène à la mise sur le marché d'un logement nouveau (ou pouvant être considéré comme tel suite à une rénovation importante). La fonction de l'agent capitaliste qui prend l'initiative et réalise ce processus de production correspond à la *fonction de promoteur immobilier*.

La production capitaliste de logements est un sujet rarement évoqué en tant que tel. Pour beaucoup, il semble que l'existence même d'une telle chose ne tienne pas de l'évidence. La production de logements est plutôt associée à la « brique dans le ventre » du Belge ou à la production publique.

Et pourtant, cette production capitaliste transforme l'espace urbain chaque jour, et à Bruxelles, c'est à elle que le gouvernement s'en remet pour loger la plupart d'entre nous.

Pour celui ou celle qui souhaite en comprendre les mécanismes, les promoteurs immobiliers constituent, pour trois raisons au moins, un thème d'étude et de réflexion incontournable. D'abord parce qu'ils sont, dans le système actuel, des *agents essentiels de la production de logements* (voir la partie I). Ils initient les opérations immobilières, rassemblent les capitaux qui vont s'y investir, fixent les prix des logements produits ; les plus influents d'entre eux se mêlent aussi de politique de l'habitat et d'urbanisme.

Ensuite, étudier « ce que l'on fait sur les terrains, et comment » (Topalov, 1984) est aussi un point de départ pour comprendre, en amont et en aval de cette production, le marché des terrains et des logements – leur fonctionnement, leurs évolutions dans le temps, leur géographie. Étudier le fonctionnement des promoteurs immobiliers, c'est en effet étudier *la formation de la rente et de la plus-value foncière dans la production des logements* (partie III). Au-delà de ce qu'elle peut apporter à cette réflexion théorique, l'analyse empirique des promoteurs de logement permet aussi d'en savoir un peu plus sur la façon dont cette rente se matérialise, aujourd'hui, à Bruxelles, et sur l'évolution des marchés immobiliers.

Enfin et surtout, le promoteur immobilier est l'agent qui, par son activité économique, est sans cesse amené à *actualiser ou modifier la division sociale de l'espace urbain*. Cette relation est à double sens : l'espace urbain, structuré et fragmenté socialement par son histoire, s'impose aux promoteurs et les contraint, à travers la géographie des prix immobiliers. Même si les promoteurs sont des agents essentiels de la reproduction de la division sociale de l'espace ou de sa transformation, ils le sont à travers des processus dont ils sont loin de maîtriser tous les éléments.

### La méthode

Cette étude a deux particularités : d'une part elle se penche sur les caractéristiques des promoteurs, mais aussi sur celles de leurs actionnaires ; d'autre part le nombre de sociétés étudiées est relativement grand.



Collecter des informations sur l'actionnariat des sociétés de promotion était, je le pense toujours au terme de cette étude, une étape incontournable.

Une première raison à cela est la grande propension des sociétés productrices de logement à créer des sociétés « à usage unique » pour leurs projets immobiliers (partie I.C.2).

Au-delà de cette justification d'ordre technique, prendre en compte la forme et les caractéristiques de l'actionnariat des sociétés est à mon sens la seule façon de les décrire adéquatement. Ainsi, on ne distingue pas seulement des « petites » et des « grandes » sociétés, mais la masse des capitaux auxquels elles ont effectivement accès ; on ne compare pas seulement des sociétés qui ont toutes la même activité, on sait à quelles *autres* activités économiques elles sont connectées, quel genre de capitalistes, quel genre de capitaux s'investissent dans la production de logement.

L'importance de l'échantillon étudié (plus de 700 sociétés, près de 900 opérations immobilières) me semble aussi être un gage de « solidité » de l'analyse. Celle-ci ne porte pas seulement sur les modes d'action d'un petit groupe de promoteurs dans un contexte spatial et social très spécifique, comme beaucoup d'études qui portent sur les grands projets de redéveloppement urbain, mais a cherché à dégager des régularités dans le fonctionnement de l'ensemble des sociétés formant le secteur. Le fait de travailler sur un ensemble important et cohérent d'opérations de logement (toutes les opérations ayant fait l'objet d'un permis d'urbanisme) était aussi l'unique façon de pouvoir comparer la géographie des investissements des différents types de promoteurs.

Cela dit, l'utilisation de méthodes plus habituelles pour ce type de sujet, entretiens et portraits d'entreprises, ont aussi été d'une grande utilité, à la fois pour construire la base de données d'une façon pertinente et pour donner du sens aux résultats de l'analyse spatiale. Elles étaient aussi une étape indispensable pour se faire une idée des modes de fonctionnement et de l'extrême diversité du secteur.

## Les principaux constats

### Du rôle central de l'État

Le rôle central des pouvoirs publics (État fédéral, Région, Communes) dans la production de logements par les sociétés privées est apparu à différents niveaux de l'analyse.

Le rôle des politiques de l'habitat d'abord, qui conditionnent l'existence même d'une *fonction autonome* de promotion immobilière. Pour que cette fonction existe, il faut en effet qu'elle procure un taux de profit suffisant aux agents capitalistes qui la prennent en charge. Nous avons vu (partie III) que le chiffre d'affaires des opérations (prix unitaire du logement x nombre de logements) est un élément essentiel de ce taux de profit. Il détermine en effet, non seulement les recettes de l'opération mais également – c'est ce qu'en dit la théorie de la rente foncière – le prix d'achat du terrain.

Or l'État influence fortement ce chiffre d'affaires. Non seulement il détermine le nombre maximum de logements qu'il est permis de produire sur une parcelle, à travers l'affectation du sol et les règlements d'urbanisme – ou les dérogations accordées. Mais il influence aussi la solvabilité des ménages, et donc le prix de vente potentiel des logements, à travers sa politique du logement.

L'État intervient aussi directement dans la production de logements, sur les deux sous-marchés qui sont censés pallier à l'incapacité des promoteurs de produire des logements accessibles à la majorité de la

population, celui du logement social (SLRB et pouvoirs locaux) et celui du logement subsidié (Citydev). De cette présence plus ou moins forte de capitaux publics dépend la « part de marché » des sociétés privées prises dans leur ensemble : les logements sociaux représentent le segment du marché qui leur est, en quelque sorte, soustrait. Les subsides favorisant certains *types* de promoteurs (les partenaires récurrents de Citydev), la politique de PPP renforce aussi la présence sur le marché des très grandes sociétés, des sociétés financiarisées, des groupes de construction.

Les revendications du lobby des promoteurs immobiliers (l'UPSI) vont, en toute logique, généralement dans le sens d'une dérégulation : affectation des sols moins contraignante, baisse d'impôts, autorisations de construire des logements plus petits, de moindre qualité, des bâtiments plus hauts, refus de prendre en charge la dépollution des sols, etc.

Cependant les promoteurs que j'ai interrogés jugent nécessaire la forte présence des pouvoirs publics dans le secteur, y compris au niveau des opérations elles-mêmes : pour eux, l'État *doit* assumer la production de logements des ménages les plus pauvres. Les limites fixées par les règlements, et le rôle de « tampon » joué par les communes dans les conflits opposant promoteurs et riverains sont aussi perçus, il me semble, comme facilitant le travail du promoteur. L'État lui permet, en tout cas, de se décharger moralement des conséquences sociales et environnementales de son action.

### **Les stratégies de maximisation du taux de profit et leurs conséquences**

La partie (III) étudiant les stratégies de maximisation du taux de profit par les promoteurs est centrale. Elle nous apprend que :

- Le système de la promotion immobilière est le système à travers lequel la division sociale de l'espace est soit « actualisée », soit transformée. Comme le résume Topalov (1974), « à chaque forme d'utilisation du sol correspond un prix d'un niveau donné et ce sont en définitive les divers usages productifs du terrain qui entrent en concurrence par l'intermédiaire du calcul économique des promoteurs » (p.209). Dans le domaine du logement, le système des promoteurs immobiliers apparaît comme l'« élément structurant » de la géographie des prix des terrains et de l'évolution de cette géographie.
- Pour maximiser leur taux de profit, les promoteurs peuvent essentiellement jouer sur le prix de vente des logements, sur la densité des opérations (m<sup>2</sup> de plancher par rapport aux m<sup>2</sup> de terrain), et sur la durée d'immobilisation du capital, mais pas sur les coûts de construction payés au secteur du bâtiment, déjà réduits au « minimum vital », ni sur le prix des terrains, car celui-ci a tendance à s'ajuster, précisément, au taux de profit des promoteurs. Cela détermine, et c'est très cohérent, les revendications politiques récurrentes du secteur de la promotion immobilière : solvabilisation de la demande (permet d'augmenter le prix unitaire des logements) ; augmentation des densités autorisées (permet d'augmenter le nombre de logements) ; diminution de la durée d'obtention des autorisations (permet de diminuer la durée d'immobilisation du capital).
- Pour certaines opérations, le prélèvement par le promoteur d'une partie de la plus-value créée par l'entreprise du bâtiment suffit à lui assurer une rentabilité suffisante. Dans d'autres cas, le profit du promoteur intègre une plus-value foncière. Les plus-values foncières éventuelles sont partagées entre propriétaires fonciers et promoteurs immobiliers.
- Lorsqu'un *rent gap* d'une ampleur suffisante existe, le système de la promotion immobilière le comble inévitablement. Toute évolution qui *autorise* une augmentation de la rente foncière mène

*effectivement* à cette augmentation – y compris lorsque la commune rénove l'espace public ou « piétonnise » une rue pour la commodité des habitants en place.

- Le fait que la production capitaliste de logements ne réponde pas aux besoins en logements bon marché résulte d'une *impossibilité* d'un point de vue économique. Il ne s'agit pas d'un secteur qu'il suffirait de « moraliser » ou de convaincre pour qu'il réponde aux besoins de la population. Quand on a constaté, par ailleurs, que le gouvernement s'en remet avant tout à cette production privée pour répondre à l'accroissement démographique, on mesure toute l'étendue du « problème du logement » et de la crise qui nous attend.

## **Production de logements et circulation élargie du capital**

L'analyse des secteurs économiques « connectés » au secteur de la production de logements (partie IV.B.3) permet de se pencher sur les mécanismes concrets par lesquels des capitaux sont déplacés depuis le circuit de la production de marchandises (que Harvey [1978] appelle le circuit primaire du capital) vers la « production d'environnement bâti » (qui fait partie du « circuit secondaire » du capital).

J'ai voulu détecter les secteurs économiques *depuis lesquels* des capitaux se dirigent vers la production de logements. Pour ce faire j'ai retenu, pour chaque promoteur de mon échantillon, son secteur d'activité au moment de réaliser ses opérations de logements, mais aussi son secteur d'activité d'origine (à la constitution de la société), et le secteur d'activité de ses éventuelles sociétés actionnaires.

L'analyse montre qu'à Bruxelles, deux tiers environ des sociétés sont ainsi « connectées » à un autre secteur économique. Elles produisent 77 % des logements. Ce chiffre est, selon moi, une estimation de la part du capital investi dans la production de logements qui est directement issu d'autres secteurs de la sphère productive. L'autre observation intéressante est l'extrême diversité des secteurs d'origine.

J'y vois la matérialisation de la circulation des capitaux entre différentes sphères de la production en fonction des taux de profit respectifs réalisables dans ces différentes sphères. Cet arbitrage réalisé par les capitalistes entre l'un ou l'autre secteur d'activité en fonction de la rentabilité attendue a été évoqué explicitement à plusieurs reprises par les personnes que j'ai interrogées.

Cela pose la question de *quand* et *pourquoi* le secteur de la production résidentielle devient attractif pour les capitaux issus du circuit primaire.

Certains auteurs (notamment Heeg, 2013 ; Kesteloot, 2013) établissent un lien entre l'afflux de capitaux issus d'autres sphères économiques (entre autres les marchés financiers) dans l'immobilier résidentiel et l'augmentation des prix des logements. La question est délicate, car si l'on considère que, dans les villes, le prix des logements est déterminé par la solvabilité des ménages (ou pour le dire autrement : par la part de revenu qu'il est possible de leur extorquer pour les loger) (partie I.A.2), alors il ne suffit pas que les capitaux affluent pour que les prix montent et que, du même coup, la production de logements procure à ces capitaux une rentabilité satisfaisante.

La hausse affolante du prix des logements bruxellois est-elle une simple aubaine pour des capitaux en mal de rentabilité ? Ou peut-on faire l'hypothèse que l'afflux de ces capitaux fait lui-même partie des causes, comme le fait l'Observatoire des Loyers (2011) en affirmant que la rentabilité plus faible des placements mobiliers *explique* l'augmentation des loyers de ces dernières années ?

Cette question de la direction de la causalité entre l'augmentation des prix et l'afflux de capitaux reflète, sur le plan théorique, l'antagonisme relevé par Jäger (2003) entre, d'un côté, une conception de la rente foncière urbaine qui serait *déterminée* par les flux d'investissements dans l'environnement bâti (voir par exemple Harvey, 1982), et de l'autre, la conception plus traditionnelle de la rente comme un *obstacle* à l'accumulation, y compris dans le domaine de la production de logements.

### **Stratégies spatiales à Bruxelles : les apports de l'analyse empirique**

L'analyse des choix de localisation des différents types de promoteurs a montré, de façon assez claire, l'influence des secteurs économiques « d'origine » des promoteurs sur leurs choix de localisation.

Les promoteurs-entrepreneurs réalisent, pour faire tourner au maximum la capacité technique de leur pôle construction, de grandes opérations pour lesquelles ils se « contentent » de prix moyens. Les promoteurs issus du secteur financier, eux, réalisent de grandes opérations mais surtout dans les quartiers chers (zones de bureaux, périphérie huppée), ce que leur capacité financière leur permet. Une partie d'entre eux sont d'ailleurs avant tout des promoteurs de bureau qui réalisent, principalement dans le « quartier européen », des projets mixtes bureau-résidentiel.

Du point de vue des stratégies spatiales, mon analyse montre par ailleurs que la *taille* des sociétés est un élément déterminant. Les grands promoteurs *doivent* faire de grands projets, ce qui limite déjà les quartiers qu'ils ciblent, moins densément bâtis. Ils ont les moyens financiers nécessaires pour réaliser ces grands projets dans les quartiers chers, ce qui les rend plus compétitifs dans ces zones et en exclut les « petits ».

Les quartiers densément peuplés constituent dès lors le domaine des « petits ». La production de logements dans la partie à la fois dense et chère (la « première couronne huppée » : place Stéphanie, Louise, Châtelain) est majoritairement l'œuvre de sociétés immobilières locales. Une bonne partie d'entre elles sont également des *baillleurs* de logements : le marché locatif haut-de-gamme, relativement restreint à Bruxelles, est concentré dans cette partie de la ville.

À ces petits promoteurs il reste aussi, surtout s'ils n'ont pas les moyens financiers nécessaires pour investir la « première couronne huppée », la stratégie de compenser le prix plus bas des logements dans les quartiers centraux par une prise de risque plus importante. Ce sont eux qui « comblent le *rent gap* » dans les quartiers en gentrification. On trouve aussi, dans le centre gentrifié, beaucoup d'« outsiders », des sociétés qui sont, ou ont été, actives dans d'autres secteurs économiques.

Les sociétés qui produisent des logements dans le centre gentrifié sont aussi, très massivement, indépendantes (elles appartiennent à des particuliers) et bruxelloises. Je fais l'hypothèse que c'est cette origine locale, qui leur procure une meilleure connaissance du terrain, couplée à la plus grande liberté d'action des indépendants, qui leur permet de tirer profit du phénomène de gentrification.

Les grands promoteurs investissent aussi dans le centre gentrifié, mais – du moins sur la période étudiée, 2003-2011 – plutôt en marge de celui-ci, du côté des quartiers de bureaux.

Lorsqu'on rencontre de grands promoteurs dans les quartiers pauvres, c'est généralement, au cours de cette période, avec le soutien des pouvoirs publics. Les opérations initiées par Citydev forment ce qui s'approche le plus, pour le moment à Bruxelles, des grandes opérations de redéveloppement associant

capitaux privés globalisés et capitaux publics, observées dans d'autres villes (Fainstein, 2001 ; Smith, 2002).

Tout porte à croire que dans le mouvement des capitaux privés vers les quartiers en gentrification, ce sont les petits promoteurs locaux qui ont joué le rôle de « pionniers », les grands promoteurs préférant les quartiers moins risqués.

Cependant, quelques projets récents de très grands promoteurs (dont la tour Up-Site d'ATENOR, qui n'est pas dans l'échantillon analysé, ou encore le projet « Canal District » de BESIX RED, prévu pour 2017) prennent néanmoins place au cœur de cette zone. Il est possible que l'implication des grands promoteurs dans le processus de gentrification tende actuellement à grandir. Pour Smith (2002), « l'irruption de capitaux internationaux à l'échelle du quartier local » (*i.e.* par opposition aux méga-projets de redéveloppement) marque « la dernière étape de la gentrification » (p.441, ma traduction).

L'analyse a montré, par ailleurs, qu'une bonne partie du capital investi dans la production de logements est d'origine internationale (10 % des sociétés, 38 % des logements) (partie IV.B.5). Une partie de ce capital est aussi « financiarisé », c'est-à-dire qu'il peut être considéré comme issu d'activités financières (y compris en dehors du secteur financier *stricto sensu*) (partie IV.E).

Cela pose la question de la relation entre la financiarisation de l'immobilier et la gentrification des centres urbains, deux phénomènes contemporains, pareillement généralisés dans l'ensemble des pays occidentaux.

Y a-t-il une relation de causalité entre financiarisation du logement et gentrification ?

Mes observations inviteraient à répondre par la négative. Elles montrent qu'à Bruxelles les promoteurs « financiarisés » évitent plutôt les quartiers en gentrification et restent confinés dans les zones de logements chers, sans faire de pari risqué sur un afflux potentiel de classes supérieures dans les quartiers populaires.

S'il y a un lien de causalité entre ces deux phénomènes, je fais l'hypothèse qu'il doit s'observer à un niveau plus global, et plus politique. La gentrification des centres urbains est aujourd'hui un projet largement porté par les pouvoirs publics (Smith, 2002 ; Van Criekingen, 2011). Les investisseurs financiers exercent-ils une pression sur les États pour que ceux-ci créent ou amplifient le *rent gap* – et si oui, par quels biais ? La question, il me semble, est encore ouverte.

## Pistes de recherches

La question du lien de causalité entre l'afflux de capitaux dans l'immobilier résidentiel, d'une part, et d'autre part l'augmentation générale du prix des logements et la gentrification, n'est pas la seule question que ce travail laisse en suspens. J'indique ici brièvement trois autres domaines que mon travail appelle, selon moi, à creuser davantage.

Le premier est celui du rôle des « petits acteurs » dans l'évolution de la division sociale de l'espace. Les données utilisées pour mon analyse empirique ne portent que sur les transformations du bâti pour lesquelles un permis d'urbanisme a été octroyé. Cette limite a comme conséquence une sous-estimation du rôle des petits « transformateurs » de logements, propriétaires bailleurs et petits promoteurs, dans les

évolutions de la ville. Qui sont-ils et de quelle façon prennent-ils part aux changements dans la division sociale de l'espace ? Quand et comment réalisent-ils des plus-values foncières ?

La réalisation de plus-values foncières par les propriétaires bailleurs (par le biais des hausses de loyer) passe souvent par l'éviction de locataires à bas revenus en vue de leur remplacement, après rénovations, par des ménages plus solvables. Il s'agit d'une pratique courante à Bruxelles, dans les quartiers en gentrification – et pour le moment, d'un phénomène bien silencieux...

J'ai brièvement évoqué, dans la partie III, la façon dont à la fois le profit des promoteurs et le tribut prélevé par le propriétaire foncier « attaquent » le taux de profit du secteur de la construction. Lipietz (1974) et Lescure (1983) ont exposé ce mécanisme, et ses effets concrets sur les conditions de travail dans le secteur du bâtiment, dans des analyses passionnantes. Mais ces textes datent et l'industrie française du bâtiment est fort différente de son homologue belge. Une ré-actualisation serait bienvenue, en particulier à Bruxelles où, de l'avis de certains, les conditions de travail sur les chantiers sont pires que dans la plupart des villes européennes.

Enfin, il y a deux sous-marchés du logement, très spécifiques, qui connaissent actuellement des évolutions importantes et aux conséquences sociales dévastatrices : le logement des étudiants et le logement (collectif) des personnes âgées. Le temps m'a manqué pour leur accorder l'attention qu'ils méritent.

En ce qui concerne le logement des personnes âgées en particulier, la privatisation du secteur des maisons de repos entraîne une charge croissante sur leurs budgets et ceux de leurs familles. À Bruxelles, les institutions privées (en grande partie des *Real Estate Investment Trusts*) sont devenus les principaux fournisseurs de logements pour seniors, et leurs prix sont bien plus élevés que ceux des institutions publiques (Infor-Homes, 2013). Une partie de cette charge pèse aussi sur les pouvoirs publics, par le biais des compléments de revenus accordés aux pensionnés pour faire face à leurs dépenses de logement... compléments dont une partie va directement rétribuer des investisseurs institutionnels. Ceux-ci voient dans la *Senior Economy* un nouvel eldorado financier – la presse financière regorge d'articles à ce sujet, dont le cynisme laisse parfois pantois.

## **Production de logements et justice sociale**

C'est un sujet de débat récurrent, la Belgique joue sa part dans la concurrence fiscale entre les pays de l'UE. Cette concurrence fiscale assèche les recettes publiques et accroît les inégalités sociales. Paradis fiscal, la Belgique a, selon les mots d'un journaliste, « une stratégie agressive et parasite vis-à-vis des recettes fiscales d'autres pays, comme la France »<sup>199</sup>.

Dans le domaine de l'immobilier, les sociétés profitent de l'absence (ou quasi-absence) de taxation des apports en société et des plus-values sur cessions de titres. Ces deux « failles » dans le système de taxation sont exploitées, entre autres, pour éviter le paiement des droits d'enregistrement.

Les grandes sociétés sont celles qui, grâce aux services des experts en fiscalité et aux montages juridiques (création de sociétés « à usage unique » pour leurs opérations immobilières), parviennent le mieux à éluder l'impôt.

Bernard *et al.* (2011) ont estimé le manque à gagner, pour la Région, dû à l'évitement des droits d'enregistrement par les sociétés immobilières, à 83 millions d'euros par an. Ce chiffre concerne surtout

---

199R. Meulders, « Oui, la Belgique est un paradis fiscal », *La Libre Belgique*, 28 février 2013.

les grandes opérations immobilières. Les droits d'enregistrement sont plus difficiles à éviter sur les petites opérations de logement. Il n'en reste pas moins que cet impôt pèse aujourd'hui davantage sur les transactions entre particuliers que sur les investisseurs professionnels.

La récupération des plus-values foncières par les pouvoirs publics, elle, est encore balbutiante et ne suffit pas à couvrir les dépenses publiques d'aménagement qui accompagnent les grands projets privés.

Mais la question du partage des richesses produites dans le secteur de la production de logements se pose surtout à un niveau plus global que celui des opérations immobilières. La compétition pour les logements génère des inégalités sociales. L'existence même de la rente foncière et d'une production capitaliste de logements engendre une ponction continue, établie le plus haut possible, sur les revenus des ménages. Cette ponction pèse aussi sur le budget de l'État, car ce dernier est un fournisseur direct et indirect de revenus du travail, de revenus de remplacement et d'aides « aux plus démunis ». Par ces biais, la collectivité finance en partie l'écart croissant entre ce que les ménages sont capables de payer pour se loger et ce que les systèmes combinés de la promotion et de la propriété immobilière exigent d'eux.

Ce système, qui fonctionne au désavantage la majorité, perdure pour au moins deux raisons.

D'abord, la mobilisation collective autour de la question du logement est faible, alors qu'il s'agit du premier poste de consommation des ménages. C'est que les questions de logement sont plus ressenties de manière individuelle, dans des ambitions d'ascension sociale à travers le « parcours logement », que comme des problèmes collectifs. Cette individualisation de la question est plus forte que dans le monde du travail, où la dimension de classe des conflits est (un peu) plus évidente.

Et puis, comme l'écrivait un ministre des Travaux publics en 1965<sup>200</sup>... « de nombreuses études juridiques ont déjà été consacrées au problème [de la hausse anormale des prix fonciers] dans divers milieux, mais partout on se heurte à une difficulté apparemment insurmontable qui tient au fait que toutes les mesures envisagées sont de nature à mettre en cause les bases de l'organisation de notre société ».

---

200Cité par Aron, 1973, p.25.







## Remerciements

Un immense merci à Jean-Michel Decroly pour la très, très grande qualité de son encadrement.

Merci à Mathieu Van Crieelingen, Christian Kesteloot, Pierre Marissal et Christian Dessouroux pour les discussions qui m'ont permis de sortir la tête du guidon et d'y voir plus clair.

À mes collègues et amis de l'IGEAT, qui m'ont tout appris en matière de recherche.

Merci aussi à Marion Pourbaix et (encore une fois) Christian Dessouroux, sans qui je n'aurais pas pu utiliser la base de données des permis d'urbanisme, sur laquelle ils ont réalisé un immense travail dans le cadre de l'Observatoire des Permis Logement. À Christos Tsatsis qui m'a aidée à décortiquer les comptes annuels des sociétés pour construire l' « indicateur de revenus financiers ». À Pierre Marissal, qui m'a (aussi) aidée pour la typologie spatiale et la méthode. À Frederik Hosten, de l'Institut National de Statistiques. À Jérôme Naedenoen, Jolien Heylen, Geoffroy Deserranno et Kathyne Dotremont, du Bureau Van Dijk. À Pol Zimmer, qui m'a aidée à y voir clair dans le budget régional.

Merci à Jean-Paul Loozen, Françoise Gilot et Marie-Christine Lenain, grâce à qui j'ai pu suivre les cours de l'*Executive Programme* en Immobilier de la *Solvay School*. Merci également aux professionnels qui ont accepté de m'accorder du temps pour les entretiens.

Un immense merci à tous ceux qui ont relu ce texte ou les précédents et m'ont fourni d'incalculables conseils : Jean-Michel Decroly, Antonin De Bemels, Daniel Romainville (sous la contrainte, mais avec enthousiasme), Marion Pourbaix, Jannes Van Loon, Manuel Aalbers, Aurélien Slodzian, François Simillion. Un merci spécial à Catherine Geleyn, qui me relit depuis trente ans...

Aux personnes qui m'ont aidée dans le cadre de leurs études : Philippe Stade, Simon Dehouck, Géry Hubin, Thomas Dumont, Jérôme Durant, Elodie Ancion, Tanguy Bailly, Bruno Delière, Philippe Gerbehaye, Olivier Lambrecht, Sépidé Parsa.

Merci à la Fondation David & Alice Van Buuren, au Père Gérard, et à François Simillion, qui m'ont aidée à finir mon travail dans de bonnes conditions.

Merci à mes proches surtout. À Antonin et à mes enfants : j'arrive. Un clin d'œil à Adrien, Judith, Pauline, Élias, ces enfants remuants et curieux (« de tout, jusqu'au bout », comme dans la pub) dont j'ai le bonheur de partager l'existence. Merci à Marie-Eve, à Arnaud, à ma famille et aux amis. Les questions de recherches les plus pertinentes viennent de vous – et de vos soucis de logement, aussi ! – à commencer par la question la plus lancinante, le « ...et à quoi ça sert, de savoir tout ça ? » qui a le bon goût de revenir épisodiquement sur la table.



## Bibliographie

AALBERS, M. (à paraître) Corporate financialization. In N. Castree *et al.* (eds) *The International Encyclopedia of Geography : People, the Earth, Environment, and Technology*, Oxford : Wiley.

AALBERS, M. (2008) The Financialization of Home and the Mortgage Market Crisis. *Competition & Change*, 12, 2, 148-166.

AALBERS, M. (2009) Geographies of the financial crisis. *Area*, 41, 34-42.

ANANIAN, P. (2009) *Choix, logiques et modalités de la promotion immobilière résidentielle à Bruxelles*. Communication au colloque « Densification de la ville et Construction durable », Bruxelles, 10 décembre 2009.

ANANIAN, P. (2010) *La production résidentielle comme levier de la régénération urbaine à Bruxelles*. Louvain-la-Neuve : Presses Universitaires de Louvain.

ANDERSSON, A., L. PETERSSON & U. STRÖMQUIST (2007) European Housing Market – An Overview. In A. E. Andersson, L. Pettersson & U. Strömquist (eds), *European Metropolitan Housing Markets*, Advances in Spatial Science, Springer.

ARON, J. (1973) *Théorie et pratique de la spéculation foncière*. Bruxelles : Fondation Joseph Jacquemotte.

AVELINE-DUBACH N. (2008) *Immobilier. L'Asie, la bulle et la mondialisation*. Paris : CNRS éditions.

BALL, M. (2003) Markets and the Structure of the Housebuilding Industry : An International Perspective. *Urban Studies*, 40 (5-6), p.897-916.

BALL, M. (2006) *Markets & Institutions in Real Estate & Construction*. Oxford : Blackwell.

BASSETT, K. (1996) Partnerships, Business Elites and Urban Politics : New Forms of Governance in an English City ? *Urban Studies*, 33, 3, 539-55.

BATHER, N. (1976) The speculative Residential Developer and Urban Growth. *Geographical Papers* (University of Reading), 47.

BAUDEWYNS, D. (2007) An Analysis of the Housing Market in Greater Brussels. In A. E. Andersson, L. Pettersson & U. Strömquist (eds), *European Metropolitan Housing Markets*, Advances in Spatial Science, Springer.

BEAUREGARD, R. A. (1991) Capital Restructuring and the New Built Environment of Global Cities : New York and Los Angeles. *International Journal of Urban and Regional Research*, 15, 1, 90-105.

BERNARD N., A. BÖHLKE, M. FRANÇOIS, C. LASSERRE, V. LEMAIRE & M. VERDONCK (2011) *Les techniques d'évitement des droits d'enregistrement sur la vente d'immeubles en Région de Bruxelles-Capitale*, Waterloo : Kluwer.

- BERNARD, N. & V. LEMAIRE (2015) La régionalisation du « bonus logement » : vers une politique adaptée au contexte bruxellois ? *Brussels Studies*, 83 (en ligne).
- BERNAYS, E. (1928 [réédition 2007]) *Propaganda. Comment manipuler l'opinion en démocratie*. Paris : La Découverte.
- BONELLI, L. (2008) Tous petits propriétaires ? *Le Monde diplomatique*, décembre.
- BOUDREAU J. & L. PATTARONI (2011) Ville, capitalisme et souffrances. Quelques repères sur le renouvellement de la théorie urbaine critique. *Métropolitiques*, 25 mai (en ligne).
- BOURDIEU, P. (2000) *Les structures sociales de l'économie*, Seuil.
- BREËS, G. (2009) *Bruxelles-Midi. L'urbanisme du sacrifice et des bouts de ficelle*. Bruxelles : Aden.
- BRENNER, N., P. MARCUSE & M. MAYER (2009) Cities for people, not for profit. *City*, 13.2, 176-84, traduction en français sur le site [www.metropolitiques.eu](http://www.metropolitiques.eu).
- BRUXELLES DEVELOPPEMENT URBAIN (2013), Permis 2012. *Observatoire des bureaux 32* (en ligne).
- BUTLER, R. & P. NOISETTE (1977) *De la cité ouvrière au grand ensemble*. Paris : Maspéro.
- BUYST, E. (1992) *An Economic History of Residential Building in Belgium between 1890 and 1961*. Studies in Social and Economic History, Louvain : Leuven University Press.
- CALLEN, D. (2011), *La « fabrique péri-urbaine », système d'acteurs et production des ensembles pavillonnaires dans la Grande Couronne francilienne*. Thèse de doctorat inédite, U.F.R. de Géographie, Université Paris I – Sorbonne (en ligne).
- CENTRE D'ÉTUDES RÉGIONALES BRUXELLOISES (Magali Verdonck, Michèle Taymans et Nathalie Van Droogenbroeck) (2012) Évolution, caractéristiques et attentes de la classe moyenne bruxelloise. *Les cahiers de l'IBSA*, 3, décembre (en ligne).
- CHARLES, J. (2007) *Structure de la propriété sur le marché locatif privé bruxellois*. Rapport inédit, Bruxelles : Prospective Research for Brussels.
- CLERVAL, A. (2013) *Paris sans le peuple. La gentrification de la capitale*, La découverte.
- COLLARD C., GOETHALS C., VINCENT A. & WUNDERLE M. (2013) *L'actionnariat des entreprises en Wallonie (2010-2011)*. Courrier hebdomadaire du CRISP, 2203, 38.
- DAVIS, M. (1997 [1990 pour l'édition originale]) *City of Quartz : Los Angeles, capitale du futur*. Paris : La Découverte.
- DE BEULE, M. (2010) Bureaux et planification à Bruxelles, 50 ans d'occasions manquées ? *Brussels Studies*, 36.

- DE BRUYNE J-P. (1956) L'évolution des prix des immeubles urbains de l'agglomération bruxelloise de 1878 à 1952. *Bulletin de l'Institut de Recherches Économiques et Sociales*, 22, 57-93.
- DECROLY, J-M. & M. VAN CRIEKINGEN (2009) Le Plan de Développement International de Bruxelles (PDI). Promesses de développements immobiliers et d'inégalités croissantes ? *Brussels Studies*, 25 (en ligne).
- DE DECKER, P. (2001) Jammed between housing and property rights. Belgian private renting in perspective. *European Journal of Housing Policy*, 1, 1, 17-40.
- DE DECKER, P. (2008) Facets of housing and housing policies in Belgium. *Journal of Housing and the Built Environment*, 23, 155-71.
- DE LANNOY, W. & C. KESTELOOT (1990) Les divisions sociales et spatiales de la ville. In : Mort-Subite, "Les fractionnements sociaux de l'espace belge : une géographie de la société belge". *Contradictions*, 58-59, p.153-190.
- DE MAESSCHALCK, F., T. DE RIJK & V. HEYLEN (2015) Au-delà de la frontière. Relations socio-spatiales entre Bruxelles et le Brabant flamand. *Brussels Studies*, 84.
- DEMEY, T. (1990) *Bruxelles. Chronique d'une capitale en chantier. Tome 1. Du voûtement de la Senne à la jonction Nord-Midi*. Bruxelles : Paul Legrain / Éditions C.F.C.
- DEMEY, T. (1992) *Bruxelles. Chronique d'une capitale en chantier. Tome 2. De l'Expo 58 au siège de la C.E.E.* Bruxelles : Paul Legrain / Éditions C.F.C.
- DESSOUROUX, C. (2008) *Espaces partagés – espaces disputés. Bruxelles. Une capitale et ses habitants*, CIRHIBRU – ULB, Ministère de la Région de Bruxelles-Capitale, 149 p.
- DOI, H. (2005) Residential Development and its Implication on Land-use Change of Urban Areas of China. *Geographical Review of Japan*, 78, 12, 727-52.
- DOUCET, P. (1983) Le déclin de la petite propriété bailleresse. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 995.
- DUBOIS, O. (2002) Stratégies des acteurs de la construction résidentielle neuve et caractéristiques des espaces bâtis en Belgique. *Belgeo*, 4, 319-32.
- DUBOIS, O. (2004) *Fiscalité immobilière résidentielle et développement urbain. Un état des lieux du rôle du précompte immobilier comme outil de développement de la Région bruxelloise*. Rapport après 2 ans, Région de Bruxelles-Capitale : Prospective Research for Brussels.
- DUBOIS, O. (2005) *L'utilisation des données de l'INS pour l'étude de la localisation et de la taille des parcelles urbanisées : mission impossible ?* Actes du colloque « L'information patrimoniale, une opportunité pour le monde académique », Bruxelles, 24 février 2005.

- DUNCAN, S.S. & A. ROWE (1993) Self-provided housing : the first world's hidden housing arm. *Urban Studies*, 30 (8).
- ENGELN, E. (2012) Crisis in Space : Ruminations in the Unevenness of Financialization and its Geographical Implications. In T.J. Barnes, J. Peck & E. Sheppard (eds) : *The Wiley-Blackwell Companion to Economic Geography*, Wiley-Blackwell.
- ENGELS, F. (1872) *La question du logement*. Reprint librairie Aurora, Bruxelles.
- EPPLI, M.J. & C.C. TU (2004) Real Estate Markets in the United States. In W. Seabrooke, P. Kent & H. H. How : *International Real Estate. An institutional approach*, Oxford : Blackwell.
- ESPON Project 1.4.3 (IGEAT, IGSO, LATTI, TSAC) (2007) *Study on Urban Functions*. Final Report, ESPON Programme (en ligne).
- FAINSTEIN, S. (2001) *The City Builders. Property Development in New York and London, 1980-2000* (Second Edition, revised). University Press of Kansas.
- FEAGIN, J. & R. PARKER (1990 [2nd ed.]) *Building American Cities. The Urban Real Estate Game*. Prentice Hall, New Jersey.
- FGTB DE BRUXELLES, CSC BRUXELLES-HALLE-VILVORDE, ATTAC BRUXELLES 2 (s.d.), Economie belge de 1945 à 2005. Histoire non écrite, auto-édité, Bruxelles, 69 p.
- FIELDS, D. & UFFER, S. (2014) The financialisation of rental housing : A comparative analysis of New York City and Berlin. *Urban Studies*, Juillet, 1-17.
- FRENCH, S., A. KEYSHON & T. WAINWRIGHT (2011) Financializing space, spacing financialization. *Progress in Human Geography*, p.798-819.
- FROUD, J., S. JOHAL, A. LEAVER & K. WILLIAMS (2012) *Financialization and Strategy. Narrative and numbers*, London and New York : Routledge, 392 p.
- GODARD, M. (2002) Caprices des dieux : l'urbanisme sans urbanistes, l'Europe à Bruxelles, *Cahiers Marxistes*, 223 : « L'Europe avant le Big Bang », 139-53.
- GOETHALS, C., A. VINCENT & M. WUNDERLE (2013) Le pouvoir économique, Dossier n°82 du CRISP, Bruxelles, 119 p.
- GOLDBERG, M. (2004) Local Property Markets and Effective Flexible Market Institutions. In W. Seabrooke, P. Kent & H. H. How, *International Real Estate. An institutional approach*, Oxford : Blackwell.
- GRANELLE, J-J. (1998) *Économie immobilière. Analyses et Applications*. Paris : Economica.
- GRIMMEAU, J-P. (2014) Un demi-siècle de commerce en Belgique. *L'Artichaut*, 31, 4, CEPULB asbl, p.35-45.

- GRIMMEAU, J-P., J-M. DECROLY & I. WERTZ (2012) La démographie des communes belges de 1980 à 2010. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 2162-2163.
- GUIRONNET, A. & L. HALBERT (2014) *The Financialization of Urban Development Projects : Concepts, Processes, and Implications*. Working Paper, 14-04 (en ligne).
- HACKWORTH, J. & N. SMITH (2001) The changing state of gentrification. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, 92, 4, 464-77.
- HALBERT, L. & R. LE GOIX (2012) Capital financier et production urbaine. *Urbanisme*, 384 (mai-juin).
- HALLEUX, J-M. (2005a) *Structuration spatiale des marchés fonciers et production de l'urbanisation morphologique. Application à la Belgique et à ses nouveaux espaces résidentiels*. Thèse de doctorat inédite, Université de Liège, Département de géographie (en ligne).
- HALLEUX, J.-M (2005b) Le rôle des promotions foncières et immobilières dans la production des périphéries : application à la Belgique et à ses nouveaux espaces résidentiels. *Revue Géographique de l'Est*, 3-4, 161-74.
- HALLEUX, J-M & J. STREE (2012) *Production de l'habitat et enjeux territoriaux*. Rapport final de la 1<sup>re</sup> année de recherche dédiée aux modes de production, CPDT – Université de Liège/Lepur, inédit.
- HALPERN, C. & J. POLLARD (2013) Les acteurs de marchés font-ils la ville ? *EspacesTemps.net*, Traverses (en ligne).
- HAMNETT, C. (1991) The Blind Men and the Elephant : The Explanation of Gentrification. *Transactions of the Institute of British Geographers, New Series*, 16, 2, 173-89.
- HARVEY, D. (1974) Class-Monopoly Rent, Finance Capital and the Urban Revolution. *Regional Studies*, 8, 239-55.
- HARVEY, D. (1978) The urban process under capitalism : a framework for analysis. *International Journal of Urban and Regional Research*, 2, 1, 101-31.
- HARVEY, D. (1982) *The limits to capital*. Oxford : Basil Blackwell Publisher / The University of Chicago Press, 478 p.
- HARVEY, D. (2010) *Le nouvel impérialisme*. Les prairies ordinaires, 242 p.
- HARVEY, D. & L. CHATTERJEE (1974) Absolute Rent and the Structuring of Space by Governmental and Financial Institutions. *Antipode*, 6, 1, 22-36.
- HEEG, S. (2013) Wohnen als Anlageform : Vom Gebrauchsgut zur Ware. *Emanzipation*, 3, 2.



- HERMIA, J-P. (2015) *Baromètre démographique 2014 de la Région de Bruxelles-Capitale*, Focus n°7. Bruxelles : Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse (en ligne).
- INFOR-HOMES BRUXELLES (s.d.) *Situation de l'offre d'hébergement pour personnes âgées en Maisons de Repos Bruxelloises 2013* (en ligne).
- JÄGER, J. (2003) Urban Land Rent Theory : A Regulationist Perspective. *International Journal of Urban and Regional Research*, 27, 2, 233-49.
- JAILLET, M-C. & JALABERT, G. (1982) Politique urbaine et logement : la production d'espace pavillonnaire. *Espace géographique*, 11, 4, 293-306.
- KESTELOOT, C. (1986) Les dimensions historique et structurelle de la différenciation sociale de l'espace urbain : l'exemple bruxellois. *Espace Populations Sociétés*, 1, 15-30.
- KESTELOOT, C. (2013) Socio-spatial fragmentations and governance. In E. Corijn & J. Van de Ven : *The Brussels Reader. A small world city to become the capital of Europe*, Bruxelles : VUB Press.
- KHROUZ, F. (2010) *Comptabilité et gestion. Comptabilité générale, analyse financière et consolidation des comptes*. Bruxelles : Centre de comptabilité et contrôle de gestion, 517 p.
- KRIPPNER, G. (2005) The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review* 3, 173-208.
- KRIPPNER, G. (2011) *Capitalizing on Crisis. The Political Origins of the Rise of Finance*, Cambridge & London : Harvard University Press.
- LAMALLE, D. (s.d.) *La politique du logement en Belgique*, Liège : éditions des victoires.
- LAPAVITSAS, C. & J. POWELL (2013) Financialisation varied : a comparative analysis of advanced economies. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 6, 359-79.
- LEAL, A. (2003) El sector de la construcción y la vivienda en Madrid. In García Delgado (ed.), *Estructura económica de Madrid*, Madrid : Civitas.
- LESCURE, M. (1983) Une mutation incomplète. Le cas des entreprises françaises de bâtiment aux XIX-Xxèmes siècles. In F. Caron (éd.), *Entreprises et entrepreneurs XIXè-XXe siècles*, Paris, Presses de l'Université de Paris-Sorbonne.
- LIPIETZ, A. (1974) *Le tribut foncier urbain*, Paris : Maspéro.
- LIPIETZ, A. (1985) A Marxist Approach to Urban Ground Rent : the case of France. In M. Ball *et al.* (eds) *Land Rent, Housing and Urban Planning – a European Perspective*, London : Crom Helm.
- LORRAIN, D. (2002a) Capitalismes urbains : des modèles européens en compétition. *L'année de la régulation*, 6, 195-240.

- LORRAIN, D. (2002b) Capitalismes urbains : la montée des firmes d'infrastructures. *Entreprises et histoire*, 30, 7-31.
- LUNA RODRIGO, G. (1987) Actividades y actitudes de los promotores inmobiliarios en el area metropolitana de Madrid. *Estudios Geográficos*, XLVIII, 187, p.255-77.
- MANDEL, E. (1962) *Traité d'économie marxiste*. Paris : 10/18.
- MERLIN, P. & F. CHOAY (2005) *Dictionnaire de l'urbanisme et de l'aménagement*. Paris : Presses Universitaires de France.
- MOLOTCH, H. (1976) The City as a Growth Machine : Toward a Political Economy of Place. *American Journal of Sociology*, 82, 2, 309-32.
- NAPPI-CHOULET, I. (2013) La financiarisation du marché immobilier français : de la crise des années 1990 à la crise des *subprimes* de 2008. *Revue d'économie financière*, 110, juin, 189-205.
- NEURAY, G. (1982) *Des paysages. Pour qui ? pourquoi ? Comment ?*, Gembloux : Presses agronomiques de Gembloux.
- NICHOLLS, D.C. (2004) Emerging institutions in Europe. In W. Seabrooke, P. Kent & H. H. How (eds.), *International Real Estate. An institutional approach*, Oxford : Blackwell.
- OBSERVATOIRE DE LA SANTÉ ET DU SOCIAL (2006) *Atlas de la santé et du social de Bruxelles-Capitale*. Bruxelles : Commission Communautaire Commune (en ligne).
- OBSERVATOIRE DE LA SANTÉ ET DU SOCIAL (2009) *Baromètre social. Rapport bruxellois sur l'état de la pauvreté*, Bruxelles : Commission Communautaire Commune (en ligne).
- OBSERVATOIRE DE L'HABITAT DE LA REGION DE BRUXELLES-CAPITALE (Marie-Laurence de Keersmaecker et SONECOM) (2011) *Observatoire des loyers 2011*. Bruxelles : SLRB (en ligne).
- OBSERVATOIRE DES PERMIS LOGEMENT (2011) *Les permis logement. De huisvestingsvergunningen. 2003-2008*. Région de Bruxelles-Capitale (en ligne).
- OBSERVATOIRE DES PERMIS LOGEMENT (2014) *Les permis logement 2012. De huisvestingsvergunningen 2012*. Bruxelles Développement Urbain – Service Public Régional de Bruxelles (en ligne).
- ORHANGAZI, Ö (2008) Financialisation and capital accumulation in the non-financial corporate sector: A theoretical and empirical investigation on the US economy : 1973-2003. *Cambridge Journal of Economics*, 32, 863-86.
- PAYNE, S. (2013) Pioneers, pragmatists and sceptics : speculative housebuilders and brownfield development in the early twenty-first century. *Town Planning Review*, 84, 1, 37-62.

- PEETERS, D., A. PHOLO BALA & I. THOMAS (2013) *Spatial Issues on a Hedonic Estimation of Rents in Brussels*. ECORE Discussion Paper, 36.
- POLLARD, J. (2007) *Portrait d'entreprise. Les grands promoteurs immobiliers français*, Flux, 68 (en ligne).
- POLLARD, J. (2009) *Acteurs économiques et régulation politique. Les promoteurs immobiliers au centre des politiques du logement dans les régions de Paris et de Madrid*. Thèse de doctorat inédite, Institut d'Études Politiques de Paris.
- POLLARD, J. (2011) Les groupes d'intérêt vus du local. Les promoteurs immobiliers dans le secteur du logement en France. *Revue française de science politique*, 61(4), 681-706.
- PONTARA, A. (2013) *Les logiques de la production capitaliste de la ville. La promotion immobilière à Bruxelles*. Travail de fin d'études inédit, Faculté d'Architecture – La Cambre Horta, Université Libre de Bruxelles, 113 p.
- RASSEMBLEMENT BRUXELLOIS POUR LE DROIT À L'HABITAT (RBDH) (2011) *Étude logements communaux. Plaidoyer pour une réforme des conditions d'attribution*. Rapport de la recherche réalisée par Carole Dumont et Marie Didier, Bruxelles.
- RASSEMBLEMENT BRUXELLOIS POUR LE DROIT À L'HABITAT (RBDH) (2015) *Bruxelles ignore tout de « ses » locataires... Et surtout des plus pauvres !* Communiqué par Anne Bauwelinckx et Carole Dumont, Bruxelles.
- ROMAINVILLE, A. (2007) *Une géographie de la pression fiscale pesant sur les ménages dans la région urbaine bruxelloise*, 17<sup>e</sup> Congrès des Économistes belges de Langue française : « Nos Régions en Europe », CIFoP, Louvain-La-Neuve (en ligne).
- ROMAINVILLE, A. (2010) À qui profitent les aides à l'acquisition de logements à Bruxelles ? *Brussels Studies*, 34 (en ligne).
- SAVAGE, R. (2004) *Économie belge 1953-2000. Ruptures et mutations*. Louvain-La-Neuve : Presses universitaires de Louvain.
- SCHTEINGART, M. (1989 [2001]) *Los productores del espacio habitable. Estado, empresa y sociedad en la Ciudad de México*. México : El Colegio de México.
- SMITH, N. (1979) Toward a Theory of Gentrification. A Back to the City Movement by Capital, not People. *Journal of the American Planning Association*, 45, 538-48.
- SMITH, N. (1982) Gentrification and Uneven Development. *Economic Geography*, 58, 2, 139-55.
- SMITH, N. (1992) Blind Man's Buff, or Hamnett's philosophical individualism in search of gentrification. *Transactions of the Institute of British Geographers*, New Series, 17, 1, 110-5.

- SMITH, N. (2002) New Globalism, New Urbanism : Gentrification as Global Urban Strategy. *Antipode*, 34, 3, p.427-50.
- SPF ECONOMIE – DIRECTION GENERALE STATISTIQUE ET INFORMATION ECONOMIQUE (2011), NACE-BEL 2008. *Nomenclature des activités économiques avec notes explicatives*, Bruxelles (en ligne).
- SUBRA, P. (2008) L'aménagement, une question géopolitique ! *Hérodote*, 3, 130, 222-50.
- SURKYN, J., D. WILLAERT, P. MARISSAL, B. WAYENS & J. CHARLES (2007) *La Région de Bruxelles-Capitale face à son habitat : étude structurelle et prospective*. Étude réalisée à la demande de Madame Dupuis, secrétaire d'État au logement de la Région de Bruxelles-Capitale, VUB – Interface Demography & ULB – IGEAT, Bruxelles.
- SWYNGEDOUW E., F. MOULAERT & A. RODRIGUEZ (2002) Neoliberal urbanization in Europe : large scale urban development projects and the new urban policy. *Antipode*, 34, 3, 543-77.
- THEURILLAT, T., P. RÉRAT & O. CREVOISIER (2013) *Les marchés immobiliers : acteurs, institutions et territoires*. Working Paper 6, Université de Neufchatel, Maison d'Analyse des Processus Sociaux, 22 p.
- TOPALOV, C. (1974) *Les promoteurs immobiliers. Contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement en France*, La Haye-Mouton, Paris.
- TOPALOV, C. (1984) *Le profit, la rente et la ville. Éléments de théorie*. Paris : Economica.
- UFFER, S. (2013) The uneven Development of Berlin's housing Provision. In M. Bernt, B. Grell & A. Holm (eds), *The Berlin Reader : A Compendium on Urban Change and Activism*, transcript Verlag, Bielefeld.
- VALENDUC, C. (2008) Les incitations fiscales en faveur du logement. *Les échos du logement*, 2, 1-16 (en ligne).
- VAN CRIEKINGEN, M. (2001) *La rénovation résidentielle à Montréal et à Bruxelles. Dynamiques, impacts sociaux et rôle des pouvoirs publics*. Thèse de doctorat inédite, Laboratoire de Géographie Humaine, Université Libre de Bruxelles.
- VAN CRIEKINGEN, M. (2006) Que deviennent les quartiers centraux à Bruxelles ? *Brussels Studies*, 1 (en ligne).
- VAN CRIEKINGEN, M. (2010) Du vieux vin dans de nouvelles bouteilles ? Une comparaison des opérations de réaménagement des quartiers Nord et Midi à Bruxelles. *Belgeo*, 1-2, 49-64.
- VAN CRIEKINGEN, M. (2011) Gentrification as policy – empirical frontiers. *Belgeo*, 1-2, p.65-74 (en ligne).
- VANDERMOTTEN, C. (2014) *Bruxelles, une lecture de la ville*. Bruxelles : Éditions de l'Université de Bruxelles.

- VANDERMOTTEN, C. & P. MARISSAL (2004) *La production des espaces économiques*, tome 1, Éditions de l'Université Libre de Bruxelles.
- VANNESTE, D., I. THOMAS & L. GOOSSENS (2007) *Le logement en Belgique, Enquête Socio-Economique 2001*. Monographies, SPF Economie, Bruxelles (en ligne).
- VINCENT, A. (1975) *Les promoteurs immobiliers britanniques à Bruxelles*. Courrier hebdomadaire du Centre de Recherche et d'Information Socio-Politiques (CRISP), n°691-692, Bruxelles.
- VINCENT, A. (2006) Les évolutions majeures et les principaux acteurs du secteur immobilier à Bruxelles. In R. De Groof (éd.), *Bruxelles et l'Europe. La position de Bruxelles dans le réseau des villes mondiales – Interactions entre la présence institutionnelle européenne et la Région de Bruxelles-Capitale*, Bruxelles : Brio.
- VINCENT, A. (2012) *La recomposition du paysage bancaire belge depuis 2008*. Courrier hebdomadaire du Centre de Recherche et d'Information Socio-Politiques (CRISP), n°2158-2159, Bruxelles.
- WALKS, A. (2013) From financialization to Sociospatial Polarization of the City? Evidence from Canada. *Economic Geography*, 90.1, 33-66.
- WAYENS, B. (2009) Territorialité et quartiers : mise en place et (re-) production de la mosaïque urbaine, in : L. Maufroy (ed.), *Bruxelles (dans) vingt ans*, Bruxelles : Agence de Développement Territorial (en ligne).
- WILLIAMS, P.R. (1976) The Role of Institutions in the Inner London Housing Market : the Case of Islington. *Transactions of the Institute of British Geographers*, New Series, 1, 1, 72-82.
- WILSON, D. (1989) Local state Dynamics and Gentrification in Indianapolis, Indiana. *Urban Geography*, 10, 1, 19-40.
- XHIGNESSE, G. (2014) Observations sur l'évolution du cout du Bonus Logement pour la Wallonie. *Revue de Fiscalité Régionale et Locale*, 3, 186-96.
- ZACHARY, M-D. (2009) Le marché belge des crédits hypothécaires dans une perspective européenne. *Revue économique*, Banque Nationale de Belgique, septembre, 99-116 (en ligne).



## **Annexes**

## Table des annexes

<b>Annexes</b>	<b>197</b>
<b>Carte de repérage : les quartiers bruxellois</b>	<b>201</b>
<b>Annexe 1 : Les entretiens</b>	<b>203</b>
Personnes rencontrées	203
Guide d'entretien (adapté selon les cas et la durée de l'entretien)	205
<b>Annexe 2 : Utilisation des statistiques de permis de bâtir de l'Institut National de Statistiques</b>	<b>207</b>
Origine des données	207
Utilisation des données	207
Biais et limites des données	207
Résultat complémentaire non exploité dans le texte : proportion de sociétés dans la construction de logements, par types d'espace	208
<b>Annexe 3 : Analyse de l'évolution du nombre de logements construits par an, en Belgique, depuis 1890 : sources et méthodologie</b>	<b>211</b>
Période 2007-2010	211
Période 1970-2006	211
Période 1962-1969	211
Période 1952-1961	211
Période 1939-1951	212
Période 1920-1939	212
Période 1890-1919	213
Remarques générales (pour toutes les périodes)	213
<b>Annexe 4. Exploitation de la base de données des permis d'urbanisme de Bruxelles Développement Urbain et constitution de la base de données des promoteurs immobiliers</b>	<b>215</b>
<b>Les données relatives aux permis d'urbanisme de l'Observatoire des Permis Logement</b>	<b>215</b>
Contexte de la production des données	215
Description des données relatives aux permis d'urbanisme	215
<b>Décisions prises concernant l'exploitation des données relatives aux permis d'urbanisme dans le cadre de la présente étude</b>	<b>216</b>
Exploitation partielle : 2003, 2007, 2008, 2011	216
Permis de « mise en conformité »	216
Permis modificatifs	217
Logements créés, bilan, logements autorisés ?	217
<b>Limites de l'utilisation des données relatives aux permis d'urbanisme dans le cadre de la présente étude</b>	<b>218</b>
Une partie de la production de logements est « invisible » dans les données relatives aux permis d'urbanisme	218
Permis non mis en œuvre	220
<b>Traitements préalables des données relatives aux permis d'urbanisme dans le cadre de la présente étude</b>	<b>221</b>
Fusions des permis d'urbanisme	221
Corrections effectuées dans les données relatives aux permis d'urbanisme	221



<b>Constitution de la base de données des promoteurs immobiliers</b>	<b>222</b>
Les sources d'informations utilisées (en dehors des données relatives aux permis d'urbanisme)	222
Identification du promoteur pour chaque opération	223
Identification des actionnaires pour chaque promoteur	225
Quelques exemples de structure actionnariale et leur encodage	226
Collecte d'informations concernant les promoteurs et leurs sociétés actionnaires	229
Collecte d'informations concernant les actionnaires particuliers	231
<b>Critères de classification des sociétés dans les cinq types</b>	<b>231</b>
<b>Annexe 5. Construction d'un « indicateur de revenus financiers » pour les sociétés</b>	<b>233</b>
Une solution parmi d'autres	233
Construction de l'indicateur	233
Calcul d'une moyenne	235
Limites	235



# Carte de repérage : les quartiers bruxellois





## Annexe 1 : Les entretiens

### Personnes rencontrées

Les informations concernant certaines sociétés sont volontairement réduites, pour des raisons de confidentialité (parfois exigées explicitement par les interviewés).

Identification dans le texte	Informations concernant la personne rencontrée et sa société	Date
Promoteur 1	Fondateur, en 2001, d'une société de promotion immobilière résidentielle. La société est indépendante : les deux actionnaires sont des particuliers (non apparentés). Elle a un seul employé en 2010. L'activité de la société est très irrégulière : aucun logement en 2010 ni en 2011, une opération de 15 logements est prévue en 2012. L'interviewé vit à Dilbeek (banlieue ouest de Bruxelles) et choisit, pour ses projets de promotion, des localisations proches de sa résidence, mais au sein de la Région bruxelloise : Anderlecht, Molenbeek, Ganshoren, Koekelberg (mais dans ce qu'il appelle les « beaux quartiers » de ces communes). Le standing des logements est considéré comme moyen (Q. : « Comment qualifieriez-vous votre clientèle ? » R. : « La classe moyenne. Je n'ai pas de comte ou de baron, pas non plus de chef d'entreprise »). À l'époque de l'entretien il possède également, avec d'autres particuliers, une société de construction, qui réalise les travaux des projets de la société de promotion, mais qui travaille aussi pour d'autres clients.	Octobre 2011
Promoteur 2	Fondateur, en 2005, d'une société de promotion immobilière résidentielle (avec une personne apparentée qui sert de « comparant » : elle n'apporte qu'une fraction minimale du capital). La société est restée indépendante, et est gérée par l'interviewé seul. Elle n'a aucun employé. Tous les projets sont des projets de rénovation légère (il ne vend jamais sous le régime de la TVA, ce qui signifie que les rénovations ne sont pas assez conséquentes que pour que les logements soient assimilés à du neuf). Cette société produit 20 à 30 logements par an, de standing considéré comme moyen (« Je vends à Monsieur et Madame tout le monde, dans des quartiers normaux. Je ne fais pas de haut de gamme, parce que là, c'est impossible d'évaluer les prix »). Les opérations ont eu lieu à Forest, Schaerbeek, Woluwé-Saint-Pierre, Saint-Gilles, Anderlecht, Saint-Josse, Jette, Laeken, Schaerbeek. L'interviewé a eu, durant un temps, une activité de syndic d'immeubles.	Octobre 2010
Promoteur 3	CEO d'une entreprise de promotion immobilière, dont l'actionnariat	Janvier 2012

	est composé de diverses sociétés, en partie financières, et en partie flottant (en bourse).	
Promoteur 4	Directeur général d'une société de promotion immobilière étrangère, filiale d'un holding étranger coté en bourse. Les logements produits sont considérés comme de standing moyen (Q. : « En termes de clientèle, quel est votre créneau ? » R. : « Il n'y a pas de créneau. Enfin si, on fait pas de social, et on fait pas de luxe »).	Juillet 2014
Promoteur 5	Fondateur, en 2000, d'une société de promotion immobilière, dont il est l'unique actionnaire, également par l'intermédiaire d'une autre société qu'il possède. La société est gérée par l'interviewé seul. Elle n'a aucun employé. Elle réalise, en partenariat avec divers investisseurs, des projets de logement que l'interviewé décrit comme « moyen » ou « haut-de-gamme » selon les quartiers. Les projets sont localisés à Waterloo, à Bruxelles-Ville dans le quartier Anneessens, à Etterbeek dans le quartier Saint-Michel.	Novembre 2014
Promoteur 6	Directeur de développement dans une société de promotion, filiale d'un groupe de construction coté en bourse.	Décembre 2014
Promoteur 7	Fondateur d'une société de commerce de détail, qui a produit des logements au-dessus de son local commercial.	Décembre 2014
Promoteur 8	Fondateur d'une société indépendante de promotion immobilière résidentielle. La société avait trois employés en 2010. Elle réalise, seule, en partenariat avec d'autres promoteurs ou avec de « purs » investisseurs, des projets de logement que l'interviewé décrit comme « bas de gamme », « moyen de gamme » ou « de luxe », selon les quartiers.	Janvier 2015
Promoteur 9	Employé d'une société de promotion immobilière de taille moyenne, fondée par une société active dans le secteur de l'installation de machines. La société avait 8 employés en 2010. Ses projets sont généralement localisés en Région bruxelloise.	Janvier 2015
Promoteur 10	Administrateur d'une société de promotion immobilière de logements qu'il décrit comme « de luxe » dont le capital est détenu par plusieurs sociétés et particuliers. Anciennement administrateur délégué d'une société de promotion, filiale d'un grand groupe de construction, qui produit 300 à 400 logements par an, que l'interviewé décrit comme « moyen-supérieur ». Anciennement administrateur délégué d'une entreprise de bâtiment.	Septembre 2011
Promoteur 11	Directeur général de la filiale de promotion immobilière d'une banque.	Mars 2015
Notaire	Notaire bruxellois, amené à travailler avec des promoteurs immobiliers dans le cadre de l'activité de son étude.	Novembre 2011

## Guide d'entretien (adapté selon les cas et la durée de l'entretien)

Sur l'histoire de la société et de la personne interrogée :

- Comment êtes-vous entré dans le métier ?
- Quelle est l'histoire de la société ?

Sur les caractéristiques de la société :

- Quelle est la structure (du capital) de la société ?
- S'il s'agit d'une filiale : quelle est la raison d'être de la filiale, pour le groupe dont elle fait partie ? Quel est l'intérêt, pour la société, de faire partie d'un groupe ? Comment cet/ces actionnaire(s) influence(nt)-t-il(s) votre activité ?
  - S'il s'agit de la filiale d'un groupe de construction : faites-vous (toujours) appel à l'entrepreneur auquel vous êtes lié pour la réalisation des travaux ? Si oui, cet entrepreneur détermine-t-il le niveau ou la nature de votre activité ? Si oui, de quelle façon ?
  - Cet entrepreneur a-t-il, de son côté, d'autres clients ?
- S'il s'agit d'une société indépendante : définiriez-vous le capital de la société comme « patrimonial » ou « familial » ?

Sur le type d'opérations et le public ciblé :

- Avez-vous un type d'opérations privilégié ? Réalisez-vous des opérations de construction neuve / de rénovation ?
- Concernant les opérations en PPP : pourquoi faites-vous / ne faites-vous pas de PPP ? Comment expliquez-vous que certains promoteurs réalisent souvent des PPP et pas d'autres ?
- Comment définiriez-vous votre public-cible ?
- Vendez-vous les logements à leurs occupants ou à de futurs bailleurs / des investisseurs ? Vendez-vous les logements séparément ou « en bloc » ? Gardez-vous certains logements en propriété ? Si oui, pourquoi ?
- Comment faites-vous la promotion de vos opérations ?

Sur le financement des opérations :

- Vous associez-vous parfois avec d'autres promoteurs ou des investisseurs ?
- Le cas échéant : pourquoi vous êtes-vous associé avec \*\*\*\* sur l'opération \*\*\*\* ?
- Le cas échéant : pourquoi avez-vous racheté / êtes-vous entré au capital de la société \*\*\*\* ?
- S'il s'agit d'une filiale : la maison-mère finance-t-elle l'entièreté des opérations ?
- Avez-vous recours à des emprunts bancaires ?

Sur les stratégies spatiales :

- Comment définiriez-vous vos quartiers de prédilection ?
- Comment choisissez-vous les quartiers / les terrains pour vos opérations ? Si l'on vous propose un terrain ou une opération, de quelles informations avez-vous besoin pour savoir si il/elle vous convient ?
- Pourquoi n'investissez-vous pas à Charleroi / Jette / Anderlecht ... ? À quelle condition pourriez-

vous décider d'y investir ?

- Comment se fait-il, d'après vous, que certains promoteurs investissent dans certains quartiers et pas d'autres (exemples) ?
- Investissez-vous à l'étranger / hors de Bruxelles ? Pourquoi (pas) ?

Sur les évolutions du secteur :

- Avez-vous noté des changements, ces dernières années, dans le secteur de la production de logements / de la promotion immobilière à Bruxelles ?

Sur la méthodologie de recherche :

- Pourquoi avoir constitué une société ?
- Demandez-vous parfois/toujours des permis d'urbanisme pour vos opérations ?
- Faites-vous la demande de permis vous-même, ou déléguez-vous cette tâche à une autre entreprise ?
- Créez-vous des sociétés dédiées (SPV) pour chaque projet ? Quelles sont les formes (juridiques) possibles d'association entre un promoteur et les personnes ou les sociétés qui engagent des capitaux dans une opération ? Pour un partenaire financier, peut-il y avoir engagement de capitaux sans prise de participation dans une société (le promoteur lui-même ou une SPV) ?
- D'après vous, y a-t-il une différence, du point de vue des stratégies d'investissement, entre un promoteur indépendant et un promoteur filiale / entre un promoteur filiale de banque / d'un groupe de construction / d'un holding (exemples) ?



## **Annexe 2 : Utilisation des statistiques de permis de bâtir de l'Institut National de Statistiques**

### **Origine des données**

Tout projet immobilier nécessite l'octroi préalable d'une autorisation de la part des autorités publiques compétentes. La DG Statistique du SPF Économie (anciennement Institut National de Statistiques) centralise l'ensemble des formulaires statistiques relatifs aux permis accordés (permis de bâtir en Wallonie, *bouwvergunningen* en Flandre, permis d'urbanisme à Bruxelles). Depuis 1996, les données relatives au nombre de logements autorisés par le permis, aux types de travaux (nouvelle construction, transformation), et au type de maître d'ouvrage (Particulier, Société Anonyme, S.P.R.L, ASBL, société publique...) sont disponibles sur support informatique à l'échelle des communes.

### **Utilisation des données**

Ces données sont utilisées pour analyser la part des sociétés privées dans la production de logements, dans chaque commune, à travers un indicateur qui rapporte le nombre de logements produits par les sociétés privées (au numérateur) au nombre total de logements produits (au dénominateur), où :

- le nombre de « logements produits » est approché par le nombre de logements autorisés par les permis de bâtir ;
- les « sociétés privées » comprennent les maîtres d'ouvrages classés comme « Société Anonyme » ou « S.P.R.L. ou autre type de société » ;
- tous les permis de bâtir octroyés entre 1996 et 2010 ont été pris en compte ;
- les permis utilisés sont 1° ceux qui concernent des travaux de construction neuve *et* 2° ceux qui concernent des travaux de transformation de bâtiments existants ;
- dans le cas des transformations, le nombre utilisé est un bilan : nombre de logements « augmentés suite à des transformations » – nombre de logements « diminués suite à des transformations » ;
- les démolitions de logements ne sont pas prises en compte ;
- seuls les permis concernant les bâtiments résidentiels sont utilisés.

### **Biais et limites des données**

Certaines données mensuelles communiquées par les communes sont manquantes. L'INS est amené à estimer les valeurs par interpolation pour combler ces manques.

Tous les permis octroyés ne sont pas mis en œuvre. Il a été estimé que 10 % des logements autorisés par des permis ne sont pas mis en œuvre (Observatoire des Permis Logement, 2010). L'INS retranchait dans les années 1950, 15 % des logements autorisés pour estimer la production réelle (Buyst, 1992, p.41). Cette proportion est jugée adéquate par Buyst (1992) (pour ces années-là). Cette précaution est inutile si l'on travaille sur des proportions.

Une partie des travaux sont réalisés sans permis de bâtir. Il est très difficile d'estimer l'ampleur du phénomène. Cette limitation est assez gênante pour les analyses spatiales, car les communes sont susceptibles d'avoir des attitudes différentes en matière de gestion des infractions. Des attitudes différentes en matière d'octroi des permis sont d'ailleurs susceptibles d'impacter le phénomène des rénovations illégales aussi : l'administration peut être plus ou moins tatillonne, plus ou moins rapide dans l'octroi de permis, ce qui va influencer la décision de demander un permis ou non.

Par ailleurs, il est probable que les opérations menées sans permis soient en moyenne, par rapport aux opérations menées avec permis :

- plus petites (concernent moins de logement)
- plus souvent des opérations de rénovation que de construction
- plus souvent menées par des particuliers que par des sociétés

Les pourcentages de logements produits par des sociétés, par rapport aux autres types de maitres d'ouvrage, sont donc susceptibles d'être faussés. La part des sociétés est peut-être sur-estimée par ces chiffres, du fait de la plus grande part de maitres d'ouvrage particuliers dans les travaux sans permis, et ce de façon plus marquée dans les communes d'urbanisation ancienne, où une grande part des opérations sont des opérations de rénovation.

Une autre limite à signaler est que le demandeur du permis n'est pas forcément le maitre d'ouvrage. Rien n'oblige, légalement, à ce que ce soit le cas. L'initiateur et le coordinateur des travaux peut déléguer la demande du permis à une autre personne morale ou physique. Cependant, les entretiens et les investigations au cas par cas, réalisés dans le cadre de mon étude sur Bruxelles, indiquent que dans la grande majorité des cas, le demandeur est bien le maitre d'ouvrage.

En conclusion, la seule limite importante, dans le cadre de la présente utilisation des statistiques de permis de bâtir, est l'absence d'informations sur les travaux menés sans permis. Au vu des variations spatiales observées, de leur cohérence avec ce que l'on sait par ailleurs de la production de logements dans les différents types d'espaces, on peut estimer que ces statistiques sont suffisamment solides pour l'analyse en question (voir aussi Dubois, 2005).

### **Résultat complémentaire non exploité dans le texte : proportion de sociétés dans la construction de logements, par types d'espace**

Contrairement à ceux qui sont présentés dans le texte, ces chiffres ne concernent que la construction neuve. Ils ne reflètent donc qu'une partie de la production, surtout en Wallonie et dans les zones d'urbanisation ancienne que sont les agglomérations, où les transformations de bâtiments existants concernent souvent plus de 20 % des logements autorisés par les permis (Dessouroux et Romainville, 2011). Cependant, la part prise par les sociétés dans la construction neuve à Bruxelles (73%) est assez proche de leur contribution lorsque l'on tient compte des rénovations (faisant l'objet d'un permis) (66%).

Type d'espace <sup>a</sup>	Logements construits par des particuliers (par rapport au total des logements construits) <sup>b c</sup>	Logements construits par des sociétés (par rapport au total des logements construits) <sup>b c</sup>	Logements construits par des institutions publiques (par rapport au total des logements construits) <sup>b c</sup>	Logements construits par d'autres types de maitres d'ouvrage (par rapport au total des logements construits) <sup>b c</sup>
Agglomération de grande ville	38 %	57 %	2 %	2 %
Banlieue de grande ville	67 %	29 %	2 %	2 %
Autre commune dense	68 %	28 %	3 %	2 %
Petite ville	56 %	40 %	2 %	2 %
Littoral	18 %	81 %	0 %	1 %
Rural sous influence urbaine	79 %	19 %	1 %	1 %
Rural hors influence urbaine	78 %	19 %	2 %	1 %
Commune touristique ardennaise	83 %	16 %	1 %	1 %
<b>Pays (total)</b>	<b>56 %</b>	<b>40 %</b>	<b>2 %</b>	<b>2 %</b>

Tableau 1. Part des différents types de maitres d'ouvrage dans la production de logements, selon le type d'espace. Sources : Grimmeau et al. (2012) ; statistiques des permis de bâtir par commune, SPF Économie, DG Statistique. a : Typologie des communes belges selon la densité, l'appartenance à une région urbaine, la hiérarchie urbaine, la densité de population, le caractère jointif ou non de l'habitat et la fréquentation touristique, établie par Grimmeau et al. (2012), partiellement basée sur des travaux du Prof. E. Van Hecke (KULeuven). b : Logements autorisés par les permis de bâtir de 1996 à 2010. c : Pourcentages arrondis à l'unité.

Les sociétés contribuent pour près de 60 % à la production de logements neufs dans les agglomérations, et pour quatre cinquièmes des logements au littoral.



## **Annexe 3 : Analyse de l'évolution du nombre de logements construits par an, en Belgique, depuis 1890 : sources et méthodologie**

### **Période 2007-2010**

Pour cette période le nombre de logements construits est estimé en retirant 10% du nombre de logements autorisés tel que communiqué par l'I.N.S. (fichiers transmis directement par l'Administration). Voir l'annexe 2.

### **Période 1970-2006**

Pour cette période le nombre de logements construits est estimé en retirant 10% du nombre de logements autorisés tel que communiqué par l'I.N.S. dans les « statistiques de la construction et des logements », tableaux « permis de bâtir ». Ces 10% correspondent à une estimation de la proportion de logements autorisés qui ne sont finalement pas produits. Plusieurs estimations ont en effet été faites et, globalement, elles convergent vers une valeur de cet ordre, même si on peut s'attendre à de fortes fluctuations conjoncturelles: Buyst (1993, p.41) mentionne qu'entre 1954 et 1961, 12.4% des *bâtiments* autorisés n'ont pas été réalisés (et que par ailleurs, en ce qui concerne les rénovations, l'INS considère que 15% des permis ne sont pas mis en œuvre); pour la période 2003-2008 et en se basant sur une observation de terrain, l'équipe du CREAT-UCL estime qu'environ 10% des logements autorisés ne sont pas mis en chantier (Observatoire des permis logement, 2011, p.60); la même source mentionne que la DGSIE considère actuellement que plus de 95% des « travaux des logements issus de la construction de bâtiments résidentiels » sont entamés.

### **Période 1962-1969**

Pour cette période le nombre de logements construits est estimé en retirant 10% (voir ci-dessus) du nombre de logements autorisés tel que communiqué par l'I.N.S. dans sa « statistique annuelle de la construction et des logements » (1969 et 1972 n°1).

Comme pour les périodes antérieures, les statistiques utilisées comprennent les « reconstructions totales ».

### **Période 1952-1961**

Il y a pour cette période deux sources possibles: 1° l'estimation de Buyst sur base des statistiques de construction (la méthode est la même que pour la période 1939-1951 ci-dessous); 2° le nombre de logements *autorisés* tel que communiqué par l'I.N.S. dans la « statistique de la construction et des logements » parue en 1969. L'estimation de Buyst semble plus solide, d'une part parce que ces chiffres correspondent au nombre de bâtiments effectivement construits (« bouwstatistiek » de l'I.N.S.) et 2° l'estimation du nombre de logements par bâtiment est également solide pour ces années-là, car elle est

basée sur les statistiques de permis de bâtir (cf Buyst, 1993, p.36).

### **Période 1939-1951**

Buyst (1993) estime (p.17 et suivantes) le nombre de logements sociaux *i.e.* construits par la *Nationale Maatschappij voor Goedkope Woningen en Woonvertrekken*. Il estime aussi le nombre de logements « produits » par la Société nationale de la Petite Propriété Terrienne (établie en 1935), la CGER et le Fonds du Logement des Familles Nombreuses, qu'il appelle « logements sociaux » bien que ces organismes ne prennent en charge que le financement complémentaire des logements par l'intermédiaire de prêts.

Pour le reste des logements, le nombre total de logements construits estimé par Buyst (1993, p.34 et suivantes) en multipliant le nombre de bâtiments construits, d'après les statistiques de construction de l'I.N.S, par le nombre moyen de logements par bâtiment, qu'il extrapole pour chaque année (cf p.36) sur base des statistiques de permis de bâtir. À noter que l'indicateur « nombre de logements par bâtiment » diffère énormément entre cette estimation de Buyst (1,21 en 1946, 1,37 en 1960) et celle que l'on peut faire sur base des réponses à l'enquête socio-économique de 2001 (INS): 2,36 logements par bâtiment pour la période 1946-1960 – hypothèse la plus basse. Une telle différence pouvant s'expliquer en partie par la proportion très élevée de non-réponses (et probablement de réponses erronées) à la question « de quand date la construction de votre logement? » de l'ESE) (Vanneste *et al.*, 2007), nous gardons ici l'estimation de Buyst.

De ce nombre total de logements est soustrait le nombre de logements sociaux (*stricto sensu*) pour obtenir le nombre de logements construits par les sociétés privées et les particuliers.

### **Période 1920-1939**

Buyst (1993) estime (p.73 et suivantes) le nombre de logements sociaux *i.e.* construits par la *Nationale Maatschappij voor Goedkope Woningen en Woonvertrekken*, établie en 1919 mais dont les premiers logements ont été terminés en 1921. Il faut additionner les unifamiliales et les appartements. À noter que Buyst n'utilise plus, pour cette période, le nombre de logements construits grâce aux prêts de la SNPPT, de la CGER et du Fonds du Logement, car les statistiques disponibles ne lui permettent pas d'en estimer le prix (cf p.71).

Pour les autres logements, Buyst (1993) estime (p.84 et suivantes) sur base des données cadastrales le nombre total de *bâtiments* construits, duquel il faut soustraire le nombre de *bâtiments* sociaux (p.82). Noter qu'il s'agit des nouvelles constructions *et des reconstructions de maisons démolies* (or ces reconstructions sont nombreuses, évidemment, pendant la période qui suit les guerres). Buyst semble dire, p.57, que les statistiques de construction de l'INS tiennent également compte, à partir de 1937, des reconstructions de maisons démolies, ce qui justifierait qu'on en tienne compte ici pour obtenir des chiffres plus comparables à ceux des périodes ultérieures.

Ce nombre de bâtiments est multiplié par 1,22 pour obtenir le nombre de logements construits par les sociétés privées et les particuliers. En effet, Buyst (1993, p.83) estime à 1,22 le nombre moyen de logements

par bâtiment résidentiel entre les deux guerres (contre 1,32 dans les années 1950). À noter que sur la base des réponses à l'enquête socio-économique de 2001 (INS) on peut estimer ce nombre à 1,45 (pour la période 1919-1945, hypothèse la plus basse), mais avec les problèmes d'interprétation déjà évoqués.

### **Période 1890-1919**

Sauf (rares) initiatives locales qui ne sont pas reprises dans les statistiques utilisées, aucun logement social n'est construit. Buyst (1993) estime (p.106 et suivantes) sur base des données cadastrales le nombre total de bâtiments construits. Pour estimer le nombre de logements que cela représente, Buyst ne donnant aucune estimation du nombre de logements par bâtiment pour cette période, j'ai gardé le chiffre de 1,22 qu'il utilisait pour la période 1920-1939. Sur base de l'ESE 2001 on peut estimer le nombre de logements par bâtiment pour les logements construits avant 1919 à 1,34.

### **Remarques générales (pour toutes les périodes)**

J'ai décidé d'inclure dans les chiffres les reconstructions totales, que l'I.N.S. comptabilise d'ailleurs conjointement. À ce sujet Buyst (1993, p.122) a calculé que la proportion de reconstructions dans le total de bâtiments construits est en constante diminution entre 1890 (13.7% entre 1890 et 1899) et 1961 (5.5% entre 1952 et 1961).

Les logements inclus dans les bâtiments non-résidentiels (conciergeries, e.a.) ne sont pas pris en compte. Je fais l'hypothèse que les fluctuations dans la production de ces logements a peu à voir avec le marché et les politiques du logement.





## **Annexe 4. Exploitation de la base de données des permis d'urbanisme de Bruxelles Développement Urbain et constitution de la base de données des promoteurs immobiliers**

### **Les données relatives aux permis d'urbanisme de l'Observatoire des Permis Logement**

#### **Contexte de la production des données**

Les données utilisées sont issues de l'Observatoire des Permis Logement de la Région de Bruxelles-Capitale, qui enregistre depuis 2003 les permis octroyés qui entraînent une modification du nombre de logements, du nombre de chambres en logements collectifs ou du nombre de chambres d'hôtel sur son territoire (Observatoire des Permis Logement, 2010). Les données relatives aux permis 2003 à 2006 ont été encodées *a posteriori* à l'initiative de l'administration (Administration de l'Aménagement du Territoire et du Logement, devenue Bruxelles Développement Urbain) tandis que depuis 2007 les permis sont encodés par l'administration dans la « plate-forme NOVA » (application informatique de support à l'instruction des demandes de permis d'urbanisme) durant l'instruction du permis (Observatoire des Permis Logement, 2010).

#### **Description des données relatives aux permis d'urbanisme**

##### Quels permis ?

Les permis qui font l'objet des données transmises sont ceux qui autorisent, de 2003 à 2012, une modification du nombre de logements, du nombre de chambres en logements collectifs ou du nombre de chambres d'hôtel. Les nombres de logements, de chambres (logements collectifs ou hôtels) exploités sont tels que déclarés par le demandeur de permis dans « l'annexe I » de demande de permis d'urbanisme, « éventuellement corrigés lors de l'encodage et réajustés le cas échéant en fonction du nombre de logements effectivement autorisés à l'issue de l'instruction de la demande de permis » (Observatoire des Permis Logement, 2010). Les décisions et dates de décision prises en compte reflètent « la situation connue de l'administration régionale » au moment de la transmission des données. « Les permis « modificatifs » (qui modifient un permis préalable non encore totalement réalisé) sont inclus dans les statistiques pour peu que la modification qu'ils apportent réponde aux critères de l'Observatoire. Les permis de « mise en conformité » sont inclus dans les statistiques à la date de délivrance du permis (qui est dans ce cas postérieure à la réalisation des travaux). Les « doubles permis » (à cheval sur deux communes et dès lors instruits dans chacune de celles-ci) n'ont été comptabilisés qu'une seule fois (après identification via géolocalisation) » (Observatoire des Permis Logement, 2010).

##### Quelles informations sur les permis ?

Pour chaque permis les informations transmises sont, entre autres :

- l'année d'octroi du permis
- la localisation : adresse du bien faisant l'objet du permis, secteur statistique, commune
- s'il s'agit d'un permis modificatif
- l'objet de la demande de permis (description courte)
- le nombre de logements existants et le nombre final de logements autorisé par le permis
- le type de demandeur : classification société privée / particulier / opérateurs publics / autre
- l'identification du demandeur (nom de la société)
- le type de travaux : « Les modalités de production du logement (constructions neuves, reconversions de bâtiments existants, agrandissements de bâtiments résidentiels, subdivisions de logements), ont été déterminées de manière exclusive par permis. En effet, chaque permis ne s'est vu attribuer qu'une seule modalité de production (selon une catégorisation hiérarchisée de celles-ci) et ce sur base des statistiques disponibles (en particulier les superficies plancher par fonction en situation existante et autorisée). Dans les cas de projets combinant plusieurs modalités de production, la construction a primé sur le changement de destination, qui a primé sur les agrandissements qui ont primé sur les subdivisions de logements. Cette méthode permet une première approche significative de la question mais engendre un biais parfois important à l'échelle du permis pour les projets « complexes » combinant différentes modalités de production de logements » (Observatoire des Permis Logement, 2010).

## **Décisions prises concernant l'exploitation des données relatives aux permis d'urbanisme dans le cadre de la présente étude**

### **Exploitation partielle : 2003, 2007, 2008, 2011**

Le temps ne m'a pas permis de compléter la base de données des promoteurs pour toutes les années couvertes par les données relatives aux permis d'urbanisme. Pour avoir un échantillon homogène, j'ai choisi de traiter la totalité des permis pour quatre années : 2003, 2007, 2008, 2011. Les autres années ont été utilisées en partie pour compléter la base de données des promoteurs, mais pas exploitées pour l'analyse présentée ici (parties IV et V). 2007 est l'année correspondant au milieu de la période 2003-2011. L'année 2008 avait déjà été presque entièrement traitée lorsque les données des années 2009-2011 m'ont été fournies. Les données relatives aux permis octroyés en 2012 sont arrivées trop tard pour pouvoir être prises en compte.

### **Permis de « mise en conformité »**

Les permis de mise en conformité sont octroyés après la réalisation des travaux, mais sont fréquemment accompagnés de nouveaux travaux. Dans ce cas, on ignore si le nombre de logements autorisés par le permis sont issus des travaux précédents ou des nouveaux travaux. L'information de mise en conformité a été encodée par l'Administration de façon variable selon les années, et dans certains cas le biais a été corrigé. Pour une partie de ces permis, donc, la date des travaux est antérieure à celle du permis. J'ai décidé de traiter ces permis comme les autres, la seule alternative étant de les supprimer, ce qui devrait biaiser très

peu l'analyse, qui ne porte pas sur des évolutions temporelles.

## **Permis modificatifs**

Dans le cas des permis modificatifs (qui modifient les travaux prévus par un permis octroyé auparavant), l'Administration a en principe encodé comme nombre de logements la différence entre le nombre autorisé par le permis initial et celui autorisé par le permis modificatif. Ces nombres peuvent donc, sauf erreur d'encodage, être additionnés (ou soustraits).

J'ai donc traité ces permis comme les autres.

D'éventuelles erreurs d'encodages des permis modificatifs, en tout cas si elles concernent plus de 10 logements, ont normalement été détectées lors de l'étape de fusion des permis portant sur un même bien (voir ci-dessous).

## **Logements créés, bilan, logements autorisés ?**

Il y a, pour chaque permis d'urbanisme, plusieurs nombres indiqués et potentiellement utilisable dans le cas d'analyses quantitatives :

- le nombre de logements autorisés (nombre final après travaux) ;
- la différence entre le nombre de logements autorisés et le nombre de logements existants (nombre avant travaux), c'est-à-dire le bilan ;
- le nombre de logements créés, c'est-à-dire le bilan, mais uniquement s'il est positif.

D'après l'Administration, il n'y a pas unanimité quant à la façon d'encoder le nombre de logements autorisés (un permis concernant la rénovation d'un appartement dans un immeuble de 30 appartements peut éventuellement mentionner 30 logements autorisés). C'est pourquoi l'Observatoire des Permis Logement exploite essentiellement le bilan en logements (situation autorisée – situation existante), information exploitable statistiquement considérée comme la plus significative en termes de logements autorisés. Les analyses de l'Observatoire analysent d'ailleurs séparément les suppressions de logement, et certains quartiers, sur certaines cartes, montrent des bilans négatifs en termes de logements.

L'utilisation du bilan semble tout à fait justifiée dans le cadre d'analyses qui analysent la production de logements en regard des besoins en logements au niveau de l'ensemble de la Région, l'équilibre quantitatif entre offre et demande.

Dans le cadre de mon étude par contre, j'ai utilisé le nombre de logements créés, c'est-à-dire que j'ai exclu de l'analyse les opérations supprimant des logements, ce qui semble justifié dans une étude sur les producteurs (et pas les destructeurs) de logements, qui analyse les stratégies spatiales de ceux-ci. En effet, ce sont les logements créés, et pas les logements supprimés, qui sont la variable cruciale pour le chiffre d'affaires des opérations de logement.

Qui plus est, en travaillant avec les bilans de logements, pour toutes les analyses où les opérations sont agrégées (et leurs chiffres additionnés), par exemple par quartier, les opérations à bilan négatif « annulent » des opérations à bilan positif. Or si l'on souhaite analyser la stratégie spatiale d'un promoteur ou d'un groupe de promoteurs, il est important de tenir compte de toutes les opérations où des logements ont été

produits, dans leur entièreté.

## **Limites de l'utilisation des données relatives aux permis d'urbanisme dans le cadre de la présente étude**

### **Une partie de la production de logements est « invisible » dans les données relatives aux permis d'urbanisme**

#### *Les opérations menées sans permis*

Légalement, toute modification du nombre de logements est soumise à l'obtention d'un permis d'urbanisme (cf CoBAT). En pratique, une partie des travaux sont réalisés sans permis de bâtir. Il est très difficile d'estimer l'ampleur du phénomène des transformations illégales.

Si cette limitation ne gêne que peu l'analyse de la production de logements à un niveau global, elle est assez gênante pour les analyses spatiales, car les communes sont susceptibles d'avoir des attitudes différentes en matière de gestion des infractions. Des attitudes différentes en matière d'octroi des permis sont d'ailleurs susceptibles d'impacter le phénomène des rénovations illégales aussi : l'administration peut être plus ou moins tatillonne, plus ou moins rapide dans l'octroi de permis, ce qui va influencer la décision de demander un permis ou non.

De plus, il est probable que les opérations menées sans permis soient en moyenne, par rapport aux opérations menées avec permis :

- plus petites (concernent moins de logement)
- plus souvent des opérations de rénovation que de construction ou de démolition-reconstruction
- plus souvent menées par des particuliers que par des sociétés
- plus souvent menées par des sociétés indépendantes que des sociétés filiales (car l'analyse montre que ces dernières réalisent de plus grandes opérations en moyenne)
- plus souvent menées par des petites sociétés que par des grandes (pour la même raison).

Toute proportion calculée sur base de l'une ou l'autre de ces caractéristiques, si elle nous informe valablement sur les permis octroyés, ne pourra être considérée conforme à la réalité de la production de logements. En particulier, ces données ne peuvent pas nous renseigner précisément sur la proportion des logements respectivement créés par des particuliers et des sociétés, ni la proportion des logements respectivement créés par construction et rénovation.

#### *Les opérations à bilan nul en termes de logements*

Les données transmises par Bruxelles Développement Urbain ne portent que sur les permis modifiant le nombre de logements (bilan strictement négatif ou positif). À nouveau ce choix est justifié dans le cadre d'une analyse sous l'angle de l'adéquation entre offre et demande, mais pose problème dans le cadre de mon

analyse.

En effet, je considère *a priori* qu'une partie des opérations de transformation de logements, sans modification du nombre de logements, constitue de la production de logements, à condition que les travaux soient d'ampleur suffisante pour considérer le(s) logement(s) comme « remis à neuf ». Prenons deux exemples d'opérations à bilan nul :

- Un promoteur achète un immeuble de trois appartements, très délabré et inoccupé, pour le rénover entièrement et mettre en vente les trois appartements ;
- Le propriétaire occupant d'un appartement sous les toits remplace une lucarne par une fenêtre de type « velux ».

La première des deux opérations devrait, il me semble, être considérée comme de la *production* de logements au même titre que lorsqu'un promoteur achète une maison unifamiliale délabrée pour la transformer en trois appartements rénovés (bilan : +2 logements). Par contre, la deuxième opération est très éloignée de ce qu'on peut appeler « production de logement », il s'agit d'une transformation superficielle (mais qui doit, légalement, faire l'objet d'un permis).

La limite est évidemment floue, entre ce qui est de la production et ce qui est de la transformation. Quoiqu'il en soit, les opérations qui ne modifient pas le nombre de logements étant absentes des données utilisées, la question d'établir cette limite ne se pose pas.

Les biais créés par cette absence des opérations à bilan nul vont dans le même sens que ceux liés à la production illégale : les opérations exclues sont sans doute plus souvent menées par des particuliers que par des sociétés, plus souvent menées par des sociétés indépendantes que des sociétés filiales, plus souvent menées par des petites sociétés que par des grandes.

#### *Les opérations à bilan négatif en termes de logements*

Que l'on travaille avec le bilan de logements ou avec le nombre de logements créés, la production de logements par remplacement (démolition puis reconstruction) ou par subdivision échappe à l'analyse lorsque le nombre final de logements est inférieur au nombre initial.

En effet, le bilan d'une opération peut être négatif sur le permis, et le nombre de « logements créés » nul, dans des cas où, en réalité, un ou plusieurs logements « remis à neuf » ont bien été produits.

Ce biais est difficilement évitable, car à moins de lire le champ « objet » de chaque permis, on ne peut distinguer les cas de suppression-production des cas de suppression de logements pur et simple. Pour prendre un exemple, imaginons deux permis dont l'objet est, respectivement :

- « supprimer deux appartements pour créer un duplex »
- « remplacer un appartement par un cabinet de dentiste ».

Dans les deux cas, le bilan est -1 et le nombre de logements créés est nul. La production d'un logement dans le premier cas (le duplex) échappe à l'analyse.

## Conclusion

La part de la production par transformation de bâtiments existants qui échappe à l'analyse est suffisamment importante pour considérer comme biaisée par rapport à la réalité de la production :

- une analyse de la taille des opérations (probablement sur-estimée) ;
- la proportion de particuliers parmi les maîtres d'ouvrages (probablement sous-estimée) ;
- la proportion de petites sociétés et de sociétés indépendantes (probablement sur-estimée) ;
- la proportion de logements produits par transformation (probablement sous-estimée).

Certains de ces chiffres seront présentés dans le texte mais à titre indicatif et avec un rappel des biais probables.

Par ailleurs en ce qui concerne l'analyse géographique des opérations j'ai tenté au maximum de découper l'échantillon en sous-ensembles homogènes. Je privilégie, pour cette raison :

- l'analyse pour les sociétés uniquement ;
- l'analyse *au sein* des différentes catégories de sociétés (plutôt que la variation spatiale de la proportion des différentes sociétés, par exemple).

### **Permis non mis en œuvre**

Tous les permis octroyés ne sont pas mis en œuvre. Il a été estimé que 10 % des logements autorisés par des permis ne sont pas mis en œuvre (Observatoire des Permis Logement, 2010). L'I.N.S. retranchait dans les années 1950, 15 % des logements autorisés pour estimer la production réelle (Buyst, 1992, p.41). Cette proportion est jugée adéquate par Buyst (1992) (pour ces années-là).

Cette précaution n'est utile que si l'on cherche à estimer la quantité totale de logements produits par grands agrégats dans une optique d'analyse qui confronte l'offre et la demande de logements.

Dans une analyse qui étudie la géographie des opérations, retrancher 10 % des logements à chaque opération n'aurait d'ailleurs aucun sens puisque cela ne modifierait en rien les sur- et sous-représentations.

Par ailleurs, le fait de tenir compte d'une opération autorisée par un permis mais non mise en œuvre est, dans une certaine mesure, acceptable dans le cadre de mon analyse puisque la demande de permis traduit tout de même une *intention* dans le chef du demandeur.

Quoi qu'il en soit, les permis dont on sait, par le biais d'une analyse de terrain, qu'ils n'ont pas été mis en œuvre :

- soit parce que les travaux n'ont pas été entamés trois ans (durée de validité d'un permis d'urbanisme) après la demande,
- soit parce qu'un nouveau permis a remplacé l'ancien,

sont tout de même exclues de l'analyse (contrairement à ce que fait l'Observatoire des Permis Logement), pour éviter les doubles comptes (un promoteur reçoit l'autorisation de produire 100 logements sur un site, il laisse expirer le permis, puis réintroduit sa demande).

## Traitements préalables des données relatives aux permis d'urbanisme dans le cadre de la présente étude

### Fusions des permis d'urbanisme

L'élément de base (la ligne) de la table des opérations (voir plus loin), dans la base de données que j'ai constituée, n'est pas le permis d'urbanisme mais l'opération. Pour certaines analyses, notamment celles qui comparent la géographie des opérations des différents types de promoteurs, il était indispensable de rassembler en une opération plusieurs permis d'urbanisme qui s'y rapportaient. C'est typiquement le cas lors d'une grande opération réalisée en phases, avec un permis par bâtiment, par exemple. Dans le cas le plus extrême, 29 permis correspondaient à une même opération.

Ce traitement a dû être fait au cas par cas. Dans les cas où trois permis ou plus avaient été octroyés :

- à la même adresse ou à des adresses contiguës, et
- au même demandeur, et
- à peu de temps d'intervalle, c'est-à-dire à un an d'écart maximum, sauf si des informations trouvées par ailleurs indiquaient qu'il s'agissait du même projet immobilier (dans le chef du promoteur),

l'ensemble de ces permis ont été remplacés par une « opération » unique, dont le nombre de logements créés est la somme des logements créés par les différents permis.

### Corrections effectuées dans les données relatives aux permis d'urbanisme

#### Reclassements

Certains permis ont été reclassés d'un « type de demandeur » (société / particulier / institution publique / autre). Différentes opérations ont permis d'identifier les permis à reclasser :

- La comparaison systématique des adresses des permis octroyés avec les adresses des logements créés par les opérateurs publics, adresses communiquées par l'administration régionale.
- Les permis qui avaient été classés dans la catégorie 3 (« autres ») par le CREAT (pour les années 2003-2008), ont été passés en revue de façon systématique, analysés au cas par cas, et reclassés le cas échéant dans d'autres catégories.
- Le travail d'identification précise (avec attribution d'un n° de TVA) des demandeurs de la catégorie « sociétés », effectué au cas par cas pour les années 2003, 2007, 2008 et 2011, a également permis d'identifier un certain nombre de demandeurs « mal » classés vers d'autres catégories.
- Les permis octroyés à des copropriétés ou des indivisions ont été identifiés<sup>1</sup> pour être reclassés de façon systématique, au cas par cas, selon la nature des copropriétaires.
- Certaines incohérences dans le classement d'origine, découvertes par hasard lors des divers traitements effectués sur la base de données, ont également mené à des reclassements.

À la date du 13 novembre 2013, une centaine de permis de la période 2003-2011 avaient été reclassés selon

---

1 Par la présence de la chaîne de caractères INDIV ou COPRO ou MEDE dans un des champs relatifs au nom du demandeur.

les méthodes mentionnées ci-dessus, concernant un peu moins de 1250 logements (bilan) :

- 627 logements sont passés à la catégorie 4, essentiellement depuis la catégorie 1 vers 4/SDRB. Lorsque ces permis avaient été demandés par le partenaire privé ils avaient souvent été classés dans la catégorie « société » ;
- 489 logements sont passés à la catégorie 1 (essentiellement des sociétés ou associations de sociétés déclarées comme « copropriétés » qui avaient été classées dans la catégorie 3) ;
- 65 logements sont passés à la catégorie 2 ;
- 60 logements sont passés à la catégorie 3.

### Autres corrections

Le travail d'identification du promoteur pour chaque opération m'a amenée à corriger quelques erreurs d'encodage dans les noms et les adresses.

## **Constitution de la base de données des promoteurs immobiliers**

### **Les sources d'informations utilisées (en dehors des données relatives aux permis d'urbanisme)**

Les sources d'informations utilisées sont principalement :

- Pour l'identification univoque des sociétés par leur n° TVA : la Banque Carrefour des Entreprises<sup>2</sup> et/ou banque de données des personnes morales du Moniteur belge<sup>3</sup>.
- Pour la recherche systématique des codes NACE et des informations concernant les actionnaires : base de données Bel-First du Bureau Van Dijk.
- Pour la recherche d'informations concernant les fondateurs des sociétés : consultation des actes de constitution des sociétés à partir de la banque de données des personnes morales du Moniteur Belge<sup>4</sup> ou archives des actes des sociétés commerciales du Moniteur belge<sup>5</sup>.
- On trouve aussi des informations dans les comptes annuels publiés par la Centrale des Bilans (Banque Nationale)<sup>6</sup>, mais en principe pas plus que dans les bases de données du Bureau Van Dijk, qui les dépouille apparemment de façon systématique, à l'exception des sociétés cotées en bourse qui publient des rapports détaillés sur les résultats, acquisitions, opérations de l'année. Ces rapports sont joints aux comptes annuels et valent souvent la peine d'être lus.

Pour les sociétés étrangères, il faut utiliser d'autres sources :

- Dans le cas des sociétés européennes, pour la recherche systématique des codes NACE et des informations concernant les actionnaires : base de données Amadeus du Bureau Van Dijk.
- Dans le cas des sociétés luxembourgeoises, on trouve les actes de constitution dans le Mémorial, le

---

2 Consultable en ligne (sociétés actives au moment de la consultation) : [kbopub.economie.fgov.be/kbopub/](http://kbopub.economie.fgov.be/kbopub/)

3 Consultable en ligne : [http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi\\_tsv/tsv.pl](http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_tsv/tsv.pl)

4 Partiellement consultables en ligne : [http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi\\_tsv/tsv.pl](http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_tsv/tsv.pl).

5 En bibliothèques ou sur demande au Moniteur belge (SPF Justice).

6 [www.bcc.nbb.be](http://www.bcc.nbb.be)



Journal Officiel du Grand-Duché du Luxembourg<sup>7</sup>. Quand les actes de constitution sont en ligne on trouve à la fois les fondateurs de la société et la répartition des actions au moment de la constitution (ce qui n'est pas toujours le cas au Moniteur belge).

- Dans le cas des sociétés non-européennes, une recherche tous azimuts sur l'Internet donne parfois quelques informations précieuses (dans le cas des grandes sociétés on les trouve généralement sur le site web [www.transnationale.org](http://www.transnationale.org) qui donne des informations financières, les actionnaires et les filiales, ou sur Wikipedia).

Les bases de données du Bureau Van Dijk sont les seules qui permettent une automatisation de la collecte d'informations, grâce à l'outil d'exportation disponible sur les sites web. Ce sont aussi les seules dont l'accès est payant.

### **Identification du promoteur pour chaque opération**

C'est sur base des champs concernant le nom et l'adresse du demandeur du permis d'urbanisme que le(s) promoteur(s) de chaque opération a/ont été identifié(s).

Pour des raisons fiscales, de réduction et/ou de répartition des risques (voir partie I.C.2), il est fréquent qu'une société dédiée soit créée à l'usage exclusif d'une opération immobilière donnée.

Pour que l'analyse porte au maximum sur les promoteurs immobiliers eux-mêmes et pas sur les sociétés dédiées qu'ils créent, lorsque la société demandeuse du permis d'urbanisme a comme actionnaire (à plus de 10 %) ou comme fondateur une société active dans le secteur de l'immobilier, c'est cette dernière qui est considérée comme le promoteur de l'opération.

Autant de niveaux que nécessaire sont ainsi « remontés » jusqu'à parvenir à une société qui n'a aucun actionnaire actif dans le secteur de l'immobilier.

La société à laquelle l'opération est attribuée (c'est-à-dire la société dont je considère qu'elle remplit pour cette opération la fonction de promoteur telle que définie dans la partie I.C.2), qu'il s'agisse ou non de la société demandeuse du permis, et qu'elle soit une société de promotion immobilière ou non, est dénommée ci-après « le promoteur ».

Donc pour chaque opération :

- Le demandeur du permis est identifié de façon univoque à l'aide de son numéro de TVA, dans la Banque Carrefour des Entreprises (BCE, <http://kbopub.economie.fgov.be/kbopub/>). J'ai fait une vérification systématique sur base de l'adresse, c'est-à-dire que je ne jugeais pas suffisante une correspondance sur la base du nom uniquement (ce qui semble justifié vu les changements de nom très fréquents des sociétés). Si aucune société ne correspond, dans la BCE, au nom et à l'adresse mentionnés sur le permis, cela signifie en général que la société a cessé ses activités, a changé de nom ou d'adresse, ou a été absorbée par une autre société. Dans ces trois cas, la société pourra être retrouvée via les publications au Moniteur, qui garde une trace des dénominations et des adresses

---

<sup>7</sup> <http://www.legilux.public.lu/entr/search/index.php>

précédentes.

- Les bases de données Amadeus et/ou BelFirst du Bureau Van Dijk sont consultées pour connaître les actionnaires du demandeur du permis.
- Si les bases de données du Bureau Van Dijk ne mentionnent aucun actionnaire pour cette société, son acte de constitution est consulté pour connaître ses fondateurs. En l'absence d'information contraire, ces fondateurs sont considérés comme les actionnaires actuels (i.e. au moment de l'opération immobilière en question) de la société.
- Si tous les actionnaires sont des particuliers, le demandeur du permis est considéré comme le promoteur de l'opération. C'est le cas d'une société de promotion indépendante qui a demandé elle-même le permis pour son opération.
- Si un des actionnaires est une société qui n'a pas un code NACE correspondant à la promotion immobilière ou aux « activités immobilières », le demandeur du permis est considéré comme le promoteur de l'opération. C'est le cas d'une société, qui n'est pas une société de promotion, qui a demandé elle-même le permis pour son opération.
- Si un des actionnaires est une société qui a un code NACE correspondant à la « promotion immobilière » ou aux « activités immobilières », la société demandeuse du permis n'est pas prise en compte et c'est l'actionnaire qui est considéré comme le promoteur de l'opération. Il peut y avoir, dans ce cas de figure, plusieurs promoteurs pour l'opération. C'est le cas de une ou plusieurs sociétés qui ont créé une société dédiée à l'opération (SPV), et qui ont demandé le permis d'urbanisme au nom de cette SPV.

Lorsque le demandeur est une association momentanée entre deux sociétés, les deux sociétés ont été considérées comme demandeuses du permis et traitées comme telles.

Ainsi, pour les trois-quarts des opérations, c'est le demandeur du permis qui est considéré comme le promoteur de l'opération ; dans environ 20 % des cas, il a fallu remonter d'un niveau, c'est-à-dire que c'est le ou les actionnaire(s) ou souscripteur(s) du demandeur du permis qui a/ont été considéré(s) comme les promoteurs de l'opération ; dans 5 % des cas environ, il a fallu remonter deux (ou exceptionnellement, trois) niveaux.

Pour une vingtaine d'opérations seulement, le promoteur n'a pu être identifié, le nom du demandeur du permis ne correspondant à aucune société mentionnée dans les bases de données consultées.

#### Sources d'erreurs à cette étape

Il est possible que le demandeur du permis d'urbanisme ne soit ni le promoteur de cette opération, ni une SPV de ce promoteur, par exemple :

- Si le promoteur a « sous-traité » à une autre société les démarches d'autorisation auprès de la commune, le permis sera attribué à cette société et pas au promoteur. A priori, il y avait suspicion que cela soit le cas lorsque le demandeur du permis était une société d'architecture ou de conseil juridique. Des investigations ont été menées dans plusieurs cas de ce genre (par téléphone ou en cherchant des informations tous azimuts sur l'Internet) et, dans la majorité des cas, la société demandeuse était bien « le promoteur » de l'opération.
- Si le permis a été demandé par un particulier ou une société, propriétaire du terrain, puis

« transmis » à un promoteur pour que celui-ci mette le permis en œuvre, le permis sera attribué à ce propriétaire initial et pas au promoteur de l'opération. Les informations récoltées lors des entretiens indiquent que, lorsqu'un terrain est revendu assorti d'un permis d'urbanisme, il est généralement mis au patrimoine d'une société (SPV). Le permis est demandé par l'intermédiaire de cette SPV, qui sera revendue au promoteur (voir partie I.C.2). Plusieurs cas de ce genre ont été rencontrés dans l'échantillon d'opérations analysées. Pour éviter que l'opération soit attribuée au propriétaire initial du terrain plutôt qu'au promoteur, j'ai tenté de détecter au maximum les changements d'actionnariat récents (i.e. précédant ou suivant de peu l'octroi du permis), et les opérations ont été attribués à l'actionnaire final de la SPV.

### Identification des actionnaires pour chaque promoteur

Une *société indépendante* est une société qui 1° n'a été constituée que par des particuliers ; et 2° dont aucune autre société n'est actionnaire d'après les informations disponibles. On suppose dans ce cas que les particuliers ayant constitué la société en sont restés les propriétaires par la suite.

Une société est considérée comme *filiale*<sup>8</sup> ou appartenant à un *groupe* de sociétés si 1° elle a été constituée par au moins une autre société ; ou 2° il existe au moins une autre société qui en détient 10 % ou plus.

Ce seuil de 10 % est relativement arbitraire, car le pouvoir d'influence de l'actionnaire sur la vie de la société n'est pas directement proportionnel à son pourcentage de participation. L'influence d'un actionnaire donné dépend de la structure du reste de l'actionnariat, des rapports de force existant entre les sociétés du groupe (Goethals *et al*, 2013)<sup>9</sup>, et du type d'actions qu'il détient. Un actionnaire minoritaire peut posséder une influence importante de par les capitaux qu'il est en mesure de fournir, ou encore, « un groupe peut être très dépendant à l'égard de rentrées financières que peut lui procurer une société importante dans laquelle il détient un intérêt minoritaire » (*Ibid*, p.27).

Le droit comptable distingue toutefois trois degrés d'appartenance d'une entreprise à un groupe selon les seuils de participation. Dans la rubrique « immobilisations financières » du bilan comptable de la société actionnaire, le seuil de 10 % de participation distingue les « entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation ». Dans le cadre de leurs analyses concernant le pouvoir économique<sup>10</sup>, les chercheurs du CRISP utilisent également ce seuil de 10 % et considèrent que sous ce seuil, l'influence de l'actionnaire est « généralement négligeable » (*Ibid.*, p.27).

Les informations concernant les participations financières sont toujours relatives à un moment précis (voir

---

8 Les termes sont ceux du Code des sociétés (article 6) : « il faut entendre par : 1° " société mère ", la société qui détient un pouvoir de contrôle sur une autre société ; 2° " filiale ", la société à l'égard de laquelle un pouvoir de contrôle existe ».

9 Sur le contrôle des sociétés dans le Code des sociétés (article 5) : « Par "contrôle" d'une société, il faut entendre le pouvoir de droit ou de fait d'exercer une influence décisive sur la désignation de la majorité des administrateurs ou gérants de celle-ci ou sur l'orientation de sa gestion. Le contrôle est de droit et présumé de manière irréfutable [entre autres] lorsqu'il résulte de la détention de la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions, parts ou droits d'associés de la société en cause ».

10 Goethals *et al*, 2013 ; Collard *et al*, 2013 ; [www.actionnariatwallon.be](http://www.actionnariatwallon.be).

ci-dessous « les sources d'informations »), lequel ne correspond pas forcément à l'année au cours de laquelle le ou les permis d'urbanisme ont été octroyés. Le classement est donc basé sur l'hypothèse que l'actionnariat des sociétés évolue peu dans le temps. L'information concernant les actionnaires d'une société peuvent être relatives au moment de la création de celle-ci ou à tout moment ultérieur selon les sources consultées. La présence d'un souscripteur d'origine au conseil d'administration de la société indique en général que ce souscripteur en est resté actionnaire<sup>11</sup>.

En cas de contradiction (par exemple si la société a été constituée par deux particuliers mais qu'elle a comme actionnaire, quelques années plus tard, une autre société ; ou si les sources mentionnent, selon l'année, deux actionnaires différents à plus de 50 % chacun), la situation prise en compte est celle correspondant au moment le plus proche de l'année d'octroi du permis (et après le permis s'il y a un changement d'actionnariat peu avant ou peu après le permis, cf ci-dessus).

Les actionnaires de chaque promoteur (identifié à l'étape précédente) sont encodés dans la table des actionnaires.

Si le promoteur n'a comme actionnaires que des particuliers, ceux-ci sont encodés dans la table des actionnaires et le promoteur est considéré comme une société indépendante.

Si le promoteur a une ou plusieurs sociétés comme actionnaire(s), il sera considéré comme société filiale et les sociétés actionnaires sont encodées dans la table des actionnaires. S'il y a plusieurs sociétés actionnaires « emboîtées », deux actionnaires seulement sont encodés :

- la première société, rencontrée en « remontant » la chaîne, qui est active dans un secteur autre que l'immobilier : c'est l'actionnaire direct du promoteur ;
- la dernière société rencontrée en « remontant » la chaîne, c'est-à-dire celle qui n'a pas, elle-même, d'autre société actionnaire : c'est la « tête de groupe ».

### Quelques exemples de structure actionnariale et leur encodage

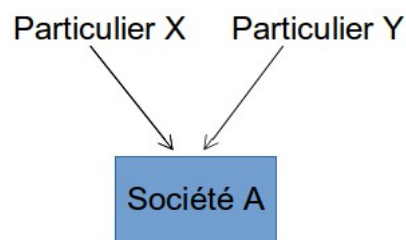


Figure 1 : les particuliers X et Y possèdent la société A. La société A est considérée comme « indépendante ». Elle est encodée dans la table des promoteurs et les particuliers X et Y sont encodés dans la table des actionnaires.

---

11 Une hypothèse que font aussi les chercheurs du CRISP dans le cadre de leur recherche sur l'actionnariat des sociétés wallonnes.

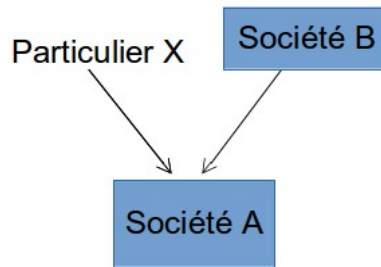


Figure 2 : la société B et le particulier X possèdent ensemble la société A. La société A est considérée comme « filiale » de la société B. La société B est encodée dans la table des promoteurs et la société B est encodée dans la table des actionnaires.

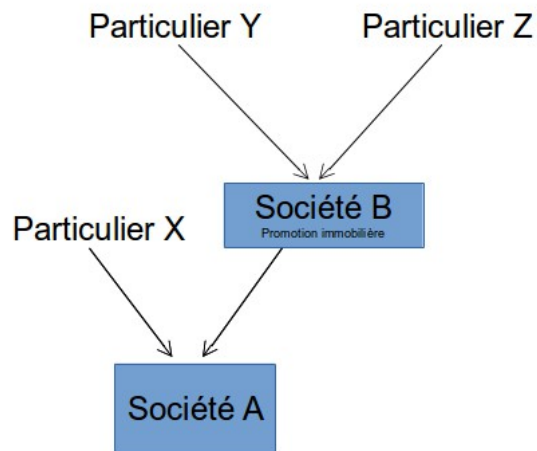


Figure 3. La société A est le demandeur du permis d'urbanisme. Le particulier X et la société B possèdent la société A. Les particuliers Y et Z possèdent la société B. Le permis est attribué à la société B, qui est considérée comme « indépendante ». La société B est encodée dans la table des promoteurs et les particuliers X et Y sont encodés dans la table des actionnaires. La société A n'est pas encodée, elle est considérée comme une SPV.

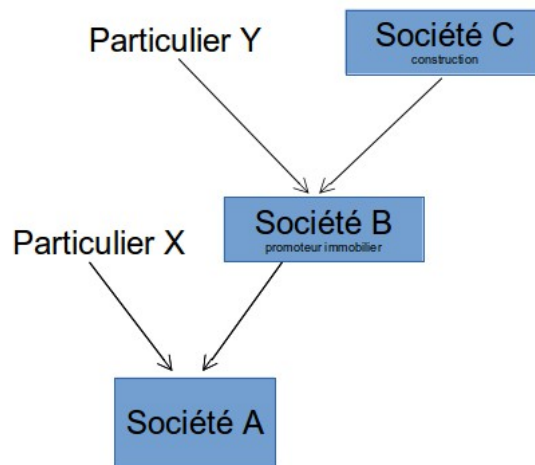


Figure 4. La société A est le demandeur du permis d'urbanisme. Le particulier X et la société B possèdent la société A. Le particulier Y et la société C, active dans le secteur de la construction, possèdent la société B. Le permis est attribué à la société B, qui est considérée comme « filiale de groupe de construction ». La société B est encodée dans la table des promoteurs et la société C est encodée dans la table des actionnaires. La société A n'est pas encodée, elle est considérée comme une SPV.

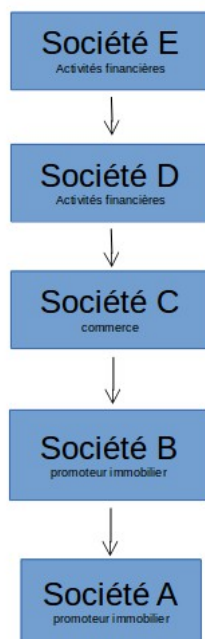


Figure 5. La société A est le demandeur du permis. Elle a comme actionnaire la société B, une société de promotion immobilière, qui elle-même a comme actionnaire la société C, etc. Le permis est attribué à la société B, qui est encodée dans la table des promoteurs. Les actionnaires pris en compte pour ce promoteur sont les sociétés C (première société de la chaîne de participations n'ayant pas l'immobilier comme activité) et à la société E (tête de groupe).

## Collecte d'informations concernant les promoteurs et leurs sociétés actionnaires

Au cours des étapes qui précèdent, chaque société encodée est identifiée de façon univoque par son numéro de TVA.

Les informations collectées pour chaque société des tables promoteurs et actionnaires, grâce à ce numéro de TVA, sont l'adresse du siège social, le(s) secteur(s) d'activité, la forme juridique (distinction SA/SPRL principalement), l'année de constitution, la taille de la société.

### Le secteur d'activité

La détermination du secteur d'activité d'une société se fait dans la plupart des cas sur la base du code NACE<sup>12</sup> principal, et d'un éventuel code NACE secondaire, issus de la base de données Bel-First ou Amadeus du Bureau Van Dijk. Dans le cas de sociétés absentes de cette base de données (pour cause de cessation d'activités), le(s) code(s) NACE a/ont été reconstitué(s) sur base du ou des objet(s) mentionné(s) dans l'acte de constitution.

Les bases de données du Bureau Van Dijk sont préférables à la Banque Carrefour des Entreprises car sur le site web de cette dernière, les codes NACE (jusqu'à une dizaine pour la même entreprise) sont classés dans l'ordre numérique, et pas selon l'importance de l'activité. Le Bureau Van Dijk (qui collecte pourtant ses données auprès de l'État belge) donne par contre un code primaire et un code secondaire.

L'activité principale est celle qui contribue le plus à la valeur ajoutée de l'unité (cf Brochure NACE-BEL 2008 du SPF Économie [2011]).

Il s'est avéré difficile d'obtenir des informations sur la fiabilité du code NACE mentionné pour chaque entreprise : dans quelle mesure cette activité reflète-t-elle réellement l'activité de la société ? D'après la responsable de cette question au SPF Finances, les entreprises font une « simple déclaration » au guichet d'entreprise concernant la/les activités qu'elles ont l'intention d'exercer. Cette déclaration est plus restrictive que l'inscription de l'objet social indiqué dans l'acte de constitution de la société, qui peut être une phrase « fourre-tout » ou une longue liste d'activités.

Cependant, il semblerait que juridiquement, ce soit l'objet mentionné dans l'acte de constitution qui ait une valeur juridique. Concernant l'activité déclarée au guichet d'entreprise, il n'y a pas de contrôle, sauf si la profession est protégée (ce qui n'est pas le cas de la profession de promoteur immobilier).

Lorsque deux (ou plus) codes d'activité sont mentionnés, il semble fréquent que l'un de ces codes soit celui de l'activité « historique » de la société. J'ai pu constater sur plusieurs cas particuliers que lorsqu'une société change d'activité au cours de son existence, elle a tendance à garder son ancien code d'activité inscrit dans les bases de données.

Par ailleurs, j'ai pu constater dans plusieurs cas que lorsqu'un particulier change d'activité et qu'il crée une nouvelle société pour ce faire, il fonde généralement la nouvelle société avec l'ancienne, c'est-à-dire que l'ancienne société devient actionnaire de la nouvelle.

Ces deux éléments sont intéressants car cela signifie que les codes NACE des promoteurs et des actionnaires reflètent effectivement le secteur de production dont sont « originaires » les capitaux investis dans l'activité

---

12 Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne.

du promoteur, y compris plusieurs années avant l'opération immobilière considérée.

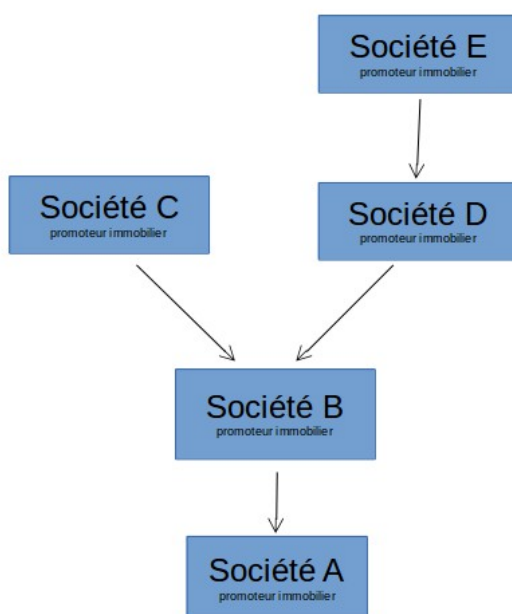
### Le cas des sociétés holding (code NACE 64.2)

Une précision est nécessaire quant aux codes d'activité correspondant aux « **sociétés holding** » (code NACE 64.20). Ces entreprises se trouvent à la limite de la production économique car, comme l'indique la brochure du SPF Économie (2011), elles « ne tirent aucun revenu de la vente de produits et n'emploient généralement pas de personnel (à l'exception, dans certains cas, d'une ou deux personnes à titre de représentants légaux). D'après la brochure, pour qu'une société soit définie comme une « société holding » ses filiales doivent être en majorité financières. Mais le « holding », dans le langage courant, n'a pas une définition aussi restreinte. On peut fort bien imaginer qu'une société de promotion immobilière, au moment de l'inscription, décide de déclarer une activité de « holding » simplement parce qu'elle sait qu'elle va probablement, *dans le cadre de son activité de promotion immobilière*, détenir de temps à autres des participations dans d'autres sociétés.

Il y a en réalité au moins 3 raisons, pour un *promoteur*, de prendre des participations dans d'autres sociétés sans que ces participations ne répondent pas à une logique financière (voir partie I.C.2) :

- la création d'une SPV créée dans le but exclusif de réaliser une opération immobilière, pour des raisons fiscales ;
- la formalisation d'une association temporaire avec un autre promoteur ;
- la création d'une filiale locale, pour un promoteur étranger.

Le fait que plusieurs de ces raisons peuvent être combinées explique qu'il faille parfois remonter plus d'un niveau. En effet, en additionnant les différentes logiques, on peut imaginer le schéma suivant :





où la société A, qui possède un terrain « à développer » et qui est la société demandeuse du permis d'urbanisme, a été rachetée par la société B qui souhaite développer le projet, mais qui correspond elle-même à une société « jetable », formalisant l'association temporaire entre deux promoteurs, la société C et la société D, cette dernière correspondant à la structure juridique locale d'un promoteur étranger, la société E. Dans ce cas théorique, les deux sociétés prises en compte pour l'analyse sont les sociétés C et E.

Pour cette raison, j'ai traité au cas par cas toutes les sociétés de l'échantillon ayant le code NACE 64.2, dans le but de détecter de « faux holding » : dans les cas où toutes leurs filiales étaient des sociétés de promotion immobilière, j'ai considéré ces sociétés comme des sociétés de promotion immobilière et non des sociétés financières.

### La taille des sociétés

L'indicateur de taille que j'ai encodé dans les tables des promoteurs et des actionnaires est l'indicateur composite créé par le Bureau Van Dijk.

« Très grande société » : chiffre d'affaires supérieur à 100 millions € par an OU total de l'actif supérieur à 200 millions d'euros OU plus de 1000 employés OU cotée en bourse.

« Grande société » : n'est pas une « très grande société » ET (chiffre d'affaires supérieur à 10 millions € par an OU total de l'actif supérieur à 20 millions d'euros OU plus de 150 employés).

« Société de taille moyenne » : n'est ni une « grande société » ni une « très grande société » ET (chiffre d'affaires supérieur à 1 million € par an OU total de l'actif supérieur à 2 millions d'euros OU plus de 15 employés).

« Petite société » : n'est ni une « très grande société », ni une « grande société », ni une « société de taille moyenne ».

### **Collecte d'informations concernant les actionnaires particuliers**

Pour une partie des actionnaires particuliers, j'ai encodé les informations suivantes :

- nom et prénom
- sexe
- profession
- adresse

### **Critères de classification des sociétés dans les cinq types**

Pour la définition des activités correspondant aux codes NACE, voir la documentation de la DG Statistique.

Pour appartenir au type « immobilier local » une société doit :

- être belge, et
- être indépendante, et
- ne pas être coté en bourse, et

- avoir un code NACE commençant par 41.1 ou 68.1 ou 68.2 ou 68.31 ou 68.32, et
- n'avoir aucun autre code NACE.

Pour appartenir au type « promoteur-entrepreneur » une société doit :

- avoir un code NACE commençant par 41.2 ou avoir au moins un actionnaire ayant un code NACE commençant par 41.2.

Pour appartenir au type « financier local » une société doit :

- être belge et n'avoir aucun actionnaire étranger ou de nationalité inconnue, et
- ne pas être coté en bourse et n'avoir aucun actionnaire coté en bourse, et
- avoir un code NACE commençant par 64. ou 65. ou avoir au moins un actionnaire ayant un code NACE commençant par 64. ou 65., et
- ne pas avoir de code NACE commençant par 41.2 et n'avoir aucun actionnaire ayant un code NACE commençant par 41.2.

Pour appartenir au type « financier globalisé » une société doit :

- être étranger ou avoir au moins un actionnaire étranger ou être coté en bourse ou avoir au moins un actionnaire coté en bourse, et
- avoir un code NACE commençant par 64. ou 65. ou avoir au moins un actionnaire ayant un code NACE commençant par 64. ou 65., et
- ne pas avoir de code NACE commençant par 41.2 et n'avoir aucun actionnaire ayant un code NACE commençant par 41.2.

Pour appartenir au type « outsider » une société doit :

- être belge et n'avoir aucun actionnaire étranger ou de nationalité inconnue, et
- ne pas être coté en bourse et n'avoir aucun actionnaire coté en bourse, et
- ne pas avoir de code NACE commençant par 41.2 et n'avoir aucun actionnaire ayant un code NACE commençant par 41.2.
- ne pas avoir de code NACE commençant par 64. ou 65. et n'avoir aucun actionnaire ayant un code NACE commençant par 64. ou 65.
- avoir un code NACE différent de 41.1, 68.1, 68.2, 68.31 et 68.32 ou avoir au moins un actionnaire ayant un code NACE différent de 41.1, 68.1, 68.2, 68.31 et 68.32.

## Annexe 5. Construction d'un « indicateur de revenus financiers » pour les sociétés

L'objectif de la construction de l' « indicateur de revenus financiers » est d'évaluer l'importance des revenus financiers pour les entreprises non-financières. Lorsque ce ratio est supérieur à 1, on peut estimer que les profits de l'entreprise sont majoritairement issus d'activités financières.

Cet indicateur est le ratio, calculé pour chaque entreprise, (revenus financiers) / (*cash flow*). Il est inspiré du *portfolio income ratio* établi que Krippner (2005) a établi pour évaluer, à un niveau macro-économique, l'importance des revenus financiers pour les entreprises non-financières aux États-Unis.

### Une solution parmi d'autres

Le *portfolio income ratio* de Krippner n'est qu'un des indicateurs envisageables pour mesurer le caractère financier de l'activité d'une entreprise. Par exemple, Orhangazi (2008) mesure pour les sociétés – également dans le cadre d'une analyse à un niveau macro-économique – l'évolution des « actifs financiers par rapport à l'ensemble des immobilisations corporelles » et du « revenu des intérêts et dividendes par rapport aux fonds propres ». Cet auteur calcule aussi, pour voir les choses sous l'angle des dépenses plutôt que des revenus, l'évolution des « paiements financiers par rapport aux profits » et encore des « investissements dans les actifs immobilisés non-résidentiels »<sup>13</sup>.

Une simple comparaison des chiffres mentionnés dans différentes analyses empiriques de la financiarisation des sociétés dans la littérature montre à quel point les conclusions sont sensibles au choix des indicateurs (voir aussi Lapavitsas & Powell, 2013). Mon choix s'est porté sur l'indicateur proposé par Krippner (2005) car il est le mieux à même d'indiquer ce que je cherche à mesurer : l'importance de l'activité financière, en tant que génératrice de profits, pour chaque société.

### Construction de l'indicateur

Les chiffres utilisés pour construire cet indicateur proviennent des comptes annuels des sociétés<sup>14</sup>, extraits de la base de données Bel-First du Bureau Van Dijk. L'indicateur n'est calculable que pour les sociétés dont l'objet officiel n'est *pas* financier, car Bel-First ne fournit pas, dans la version accessible à l'ULB, les comptes annuels des sociétés financières. Dans le cadre de l'analyse que j'ai menée, ceci ne constitue pas un problème puisque les sociétés financières (i.e. ayant un code NACE d'activités financières) sont de toute façon considérées comme « financiarisées ».

Les comptes utilisés sont les comptes non-consolidés, car les comptes consolidés gommant les flux financiers (dividendes, entre autres) au sein des groupes de sociétés.

---

13 Ma traduction.

14 Je suis très redevable à Christos Tsatsis, qui m'a aidée à y voir plus clair dans les comptes et à éviter certains pièges.

### Au numérateur : les revenus (produits) financiers

Les « produits financiers » d'une entreprise sont constitués (Khrouz, 2010, p.296) :

1. des produits des immobilisations financières, c'est-à-dire principalement des dividendes et intérêts relatifs à des participations, des créances, des actions et des parts de cautionnement en numéraire ;
2. des produits des actifs circulants, c'est-à-dire des revenus que la société tire de ses actifs circulants à l'exception des stocks<sup>15</sup>. Ces actifs circulants consistent notamment en « créances [clients] » et en disponibilités telles que les avoirs en banque et en caisse (Khrouz, 2010, p.51) ;
3. des « autres produits financiers ». Ces autres produits financiers se décomposent en plus-values sur réalisation d'actifs circulants, subsides en capital et en intérêts, différences de change, écarts de conversion des devises et produits financiers divers.

Cette rubrique « produits financiers » porte le code 75 dans les comptes annuels de résultat des entreprises belges selon le schéma légal.

Un problème est lié au fait que les « autres produits financiers » incluent des amortissements sur les subsides en capital. Or ces produits ne peuvent pas être considérés comme financiers. Le problème se pose pour toutes les sociétés fortement subsidiées. Pour éviter ce biais j'ai soustrait aux « produits financiers » mentionnés ci-dessus les « subsides en capital et en intérêt attribués aux comptes de résultat »

Deux précisions concernant les produits financiers :

- J'utilise les produits financiers bruts, car les « charges financières », qui sont soustraites aux produits financiers bruts pour obtenir les produits financiers nets, sont potentiellement constituées de dépenses n'ayant aucun rapport avec une activité financière au sens où je l'entends ;
- Je n'inclus pas, au numérateur, les « produits exceptionnels » même si ceux-ci ont souvent une origine financière<sup>16</sup>, car ils comprennent les « plus-values sur actifs immobilisés », or une partie des revenus de l'activité « régulière » des promoteurs consiste en plus-values sur cession d'actifs (vente de SPV). Les « produits exceptionnels » rassemblant à la fois des produits à considérer comme « réguliers » (vente de SPV) et comme « financiers », j'ai préféré ne pas les inclure, quitte à sous-estimer le phénomène de financiarisation.

### Au dénominateur : le cash flow

Le *cash flow*, quant à lui, correspond au flux net de liquidités engendré par l'entreprise, c'est-à-dire l'ensemble du capital qui a été à sa disposition au cours d'un exercice. On le calcule en additionnant : 1° le bénéfice (la perte) réalisé par l'entreprise, et 2° les amortissements. La logique est, pour mesurer le *capital total disponible* de l'entreprise, de soustraire au chiffre d'affaires les dépenses réalisées par l'entreprise, mais pas les amortissements, qui constituent des « charges non décaissées » : l'entreprise ne dépense pas

---

15 Les stocks de l'entreprise étant liés au résultat d'exploitation, c'est-à-dire à l'activité « normale » de l'entreprise et non à une activité financière.

16 Savage (2004) indique que « les résultats nets exceptionnels répertoriés (...) proviennent principalement de plus-values sur actifs immobilisés, à la suite de vente de participations financières et de cessions d'actifs » (p.457).

réellement les sommes qu'elle inscrit dans son compte sous la rubrique « amortissements ». Comme, pour calculer le bénéfice de l'entreprise, ces amortissements avaient déjà été déduits, il faut les y rajouter pour obtenir le *cash flow*.

Krippner (2005) justifie l'utilisation du *cash flow* plutôt que le bénéfice par le fait que ce dernier est donné « net de coûts », et que pour que la comparaison ait du sens, il est préférable de rapporter les revenus financiers, qui sont un flux de revenus avant déduction, à un indicateur représentant l'ensemble du capital disponible pour la société.

Contrairement à ce qui se fait généralement pour les analyses de rentabilité des entreprises, j'ai choisi d'utiliser pour ce faire le bénéfice *avant impôts*, m'appuyant ici aussi sur l'argument de Krippner (2005) qui indique que le *cash flow* avant impôts est plus indiqué, car il représente « la *génération* du surplus plutôt que sa distribution » (p.182, ma traduction).

Le *cash flow* est donc calculé en additionnant le bénéfice (la perte) de l'exercice avant impôts et les amortissements.

### **Calcul d'une moyenne**

J'ai calculé une moyenne, respectivement au numérateur et au dénominateur, des valeurs obtenues pour les années 2004 à 2012.

L'indicateur n'est pas calculé si moins de 4 années sont disponibles ; il n'est pas calculé non plus si le *cash flow* moyen est nul ou négatif sur cette période.

### **Limites**

Il est important de noter que le *portfolio income ratio* n'a pas été conçu par Krippner pour être appliqué au niveau des sociétés individuelles. Krippner l'utilise à un niveau macro-économique (toutes les sociétés non-financières étasuniennes), et dans le but d'analyser son évolution temporelle sur une très longue période.

Ainsi Krippner (2005) n'interprète-t-elle pas le niveau absolu du ratio, alors que pour mon analyse j'ai défini un *seuil* au-delà duquel une société est considérée comme « financiarisée ». J'ai choisi le seuil de 1, signifiant que les revenus financiers excèdent le *cash flow*. Cependant, les revenus financiers et le *cash flow* sont deux grandeurs construites différemment (voir ci-dessus). Le fait qu'ils aient la même valeur n'a pas de signification particulière ; le seuil choisi est donc relativement arbitraire – ce qui est illustré par le fait que, dans l'échantillon de sociétés analysées, l'indicateur varie de 0 à 8000.

Utiliser un seuil de 0,5 était une autre option possible. J'ai préféré choisir un seuil plus élevé, car il me semblait préférable de sous-estimer le phénomène plutôt que de le sur-estimer. Pour la même raison, je souhaitais utiliser un seuil bien supérieur à la moyenne observée par Krippner (2005) pour la période la plus récente (1997-2001), où le ratio atteint 0,4.

L'indicateur n'a été calculé que pour les sociétés belges et luxembourgeoises. La base de données Amadeus n'offre pas un niveau de détail suffisant pour pouvoir le calculer pour les sociétés d'autres pays. La majorité des promoteurs étrangers faisant partie de groupes financiers, cette limite n'influence que très peu la mesure de la financiarisation du secteur.