

CE QUE LA PROMOTION IMMOBILIÈRE FAIT AU LOGEMENT ET AUX HABITANT·ES DE BRUXELLES

Aline Fares, Mohamed Benzaouia, Sarah De Laet, Olivier Fourneau, Martin Rosenfeld et
Claire Scohier

Table des matières

Introduction : Alice au pays des promoteurs.....	2
1. Construire les villes de demain.....	4
2. Immobilier et BPI : deux acteurs majeurs de la promotion immobilière bruxelloise.....	5
2.1. Immobilier, le plus grand développeur immobilier belge coté en bourse.....	6
2.2. BPI, l'entreprise de promotion immobilière du géant industriel CFE.....	8
2.3. Un ancrage bruxellois.....	10
3. La "financiarisation" comment ça marche ?.....	10
3.1. Un financement international.....	11
3.2. Priorité à la création de valeurs pour les actionnaires.....	12
3.3. Transformer les capitaux en 'marchandise logement'	12
4. Comment faire pousser une tour ?.....	16
4.1. Obtenir le permis de construire	17
4.2. Choisir un quartier dans lequel les pouvoirs publics investissent	19
4.3. Construire le plus dense et le plus haut possible.....	21
4.4. Trouver des acheteurs le plus vite possible.....	23
5. L'argent coule à flots.....	25
5.1. Une occasion exceptionnelle pour les investisseurs.....	25
5.2. Les banques et le crédit hypothécaire.....	26
5.3. Les "investisseurs institutionnels"	27
Pour conclure.....	28

CE QUE LA PROMOTION IMMOBILIÈRE FAIT AU LOGEMENT ET AUX HABITANT·ES DE BRUXELLES

**Aline Fares, Mohamed Benzaouia, Sarah De Laet, Olivier Fourneau, Martin Rosenfeld et
Claire Scohier**

Introduction : Alice au pays des promoteurs

Nous sommes les témoins, ces dernières années, de la multiplication des demandes de permis d'urbanisme pour des projets démesurés dans différents quartiers de la capitale, à commencer par les abords du canal, les alentours du piétonnier, les quartiers Nord et Midi, et le quartier européen. Au sein de ces quartiers, des habitant·es se retrouvent pris·es dans des transformations rapides, potentiellement nuisibles à leur cadre de vie, et contre lesquelles les consultations organisées par les pouvoirs publics permettent peu d'intervenir et/ou résister. Parfois la mobilisation et le travail des habitant·e·s, soutenu·es par des organisations comme IEB, permettent de les arrêter au moins momentanément, ou de les améliorer, souvent de façon cosmétique. Mais bien souvent ces transformations sont subies et les tours sortent de terre, laissant aux riverains le sentiment de n'avoir que peu de prise sur la fabrique de la ville. Les projets immobiliers des promoteurs s'imposent à nous avec le concours des pouvoirs publics – qui délivrent les permis et autorisent les dérogations – créant ici des tourbillons de vent, là des ombres portées sur des habitations ou des espaces de rencontre qui se voient privés de soleil ou les vues bouchées, ailleurs encore ils écrasent le patrimoine. Ce faisant, ils transforment profondément le paysage urbain mais plus encore, ils modifient à la hausse la valeur du sol et contribuent à la flambée des prix du foncier bruxellois.

Le premier article de ce dossier s'interroge sur « comment la promotion immobilière façonne la ville ? ». Avec cette question, c'est surtout le récit proposé derrière la quête de profits des promoteurs qui est mis en débat. Un récit proposé par l'une des grandes forces du capitalisme mondialisé qui donne l'apparence d'une dynamique insaisissable et inéluctable. Un récit qui surplombe tout et contre lequel il serait insensé de lutter, car ancré dans une échelle dépassant de loin celle de l'horizon des habitant.e.s. qui n'en perçoivent que l'illusion vendue sur papier glacé des revues immobilières et les photos de marketing sur les barrières de chantier. Un tour de force, celui de la sorcellerie du système capitaliste ! Se défaire du pouvoir sorcier de la finance passe par la mise en lumière des mécanismes, des acteurs et de ce qu'ils font à ce à quoi nous tenons.

C'est ce à quoi s'attache le second article en décrivant très précisément deux des grands promoteurs immobiliers bruxellois : les sociétés Immobel et BPI Real Estate. Ce choix a été guidé par la présence récurrente de ces promoteurs dans les projets suivis ces derniers temps par IEB. Mais c'est

aussi la nature de ces deux entreprises qui a guidé ce choix : il s'agit de sociétés dont le développement international est encore limité, même s'il est en croissance, ce qui veut dire que la Belgique – et notamment Bruxelles – reste leur principal terrain de jeu. Réussir les projets immobiliers bruxellois qu'elles entreprennent reste donc un enjeu majeur pour ces deux promoteurs. Bien que leur production soit composée à plus de 70 % de logements, les projets dans lesquels ces deux promoteurs sont impliqués incluent des tours (de logements et de bureaux), mais aussi d'autres projets denses pouvant associer appartements, maisons de repos, kots étudiants, commerces, hôtels et autres services divers. Ils surgissent littéralement à travers la capitale : au quartier Nord (projet MÖBIUS), à Botanique (projet PANORAMA sur le site de l'ancienne cité administrative), entre la place de Brouckère et la Monnaie (projets BROUCK'R, CENTRE MONNAIE, MULTI) et à proximité du centre (projet CHAMBON), au Sablon (projet LEBEAU), le long du canal (projet KEYWEST/A'RIVE), à Ixelles (projet ERNEST), sur les campus de l'ULB et de la VUB (projets UNIVERSALIS PARK et THEODORE), à la gare du Midi (projets SNCB et VICTOR), dans le quartier européen (projet COURTS ST MICHEL) – et cette liste, qui est loin d'être exhaustive, ne cite que des projets récents ou en cours. Tous sont littéralement immenses, avec des surfaces de 40.000 à 80.000 m² chacun. Les projets liés au deal immobilier avec la SNCB à la Gare du Midi concernent à eux seuls 200.000 m² !

En partant d'Immobel et de BPI Real Estate, il devient possible de remonter tout l'organigramme de ces groupes impliqués dans des empires financiers dépassant largement l'échelle de Bruxelles et de la Belgique. Mais d'une façon concrète et ancrée, comme si l'on remontait progressivement l'une des tentacules d'une pieuvre géante. Et cette pieuvre est perpétuellement en quête de nouveaux projets dans lesquels engouffrer l'argent de ses investisseurs.

Le troisième article porte sur la financiarisation du logement. Les évolutions récentes du marché du logement ont un impact majeur sur le budget des ménages et la qualité de vie des Bruxellois·es car elles transforment le logement, ce droit fondamental, en un produit financier dont l'objectif est avant tout de maximiser la rente des actionnaires. Si cette financiarisation ne touche qu'une partie du marché immobilier, la taille des projets et le prix élevé des nouveaux logements construits ont un impact plus global sur l'ensemble du marché et donc sur les conditions de vie des bruxellois·es. Ce mécanisme explique aussi l'appétit pour les tours et la démesure des projets immobiliers proposés par ces promoteurs qui se soucient bien plus de rencontrer les attentes de leurs actionnaires que les besoins des habitant·e·s de Bruxelles.

C'est en poursuivant logiquement cette idée de rendre concret un sujet qui peut sembler bien éloigné - les pratiques des promoteurs - que le quatrième article décrit les différentes étapes de l'édification d'une tour. Depuis le choix de la localisation, en passant par la volonté de densifier et de monter toujours plus haut, jusqu'à l'obtention du permis et la construction proprement dite. L'article démontre le besoin de vendre vite pour pouvoir recommencer ailleurs, dans un cycle sans fin, mais aux appétits féroces !

Le cinquième, et dernier article, insiste sur ce cycle indéfini d'un système où l'argent coule à flots ; où le capital international est perpétuellement en quête de nouveaux espaces et de nouveaux projets d'où extraire toujours plus d'argent, de projets à faire "fructifier", un système totalement déconnecté de la réalité des besoins des habitant.e.s de Bruxelles.

« Le plus grand ennemi de la ville du futur est l'habitant d'aujourd'hui. »

(Marnix Galle, patron et propriétaire majoritaire d'Immobel, interviewé par Archiurbain, 2016)source: <http://www.archiurbain.be/?p=5514>

1. Construire les villes de demain

L'histoire que les promoteurs racontent aux pouvoirs publics ou aux investisseurs, les objectifs qu'ils poursuivent, leur « story », c'est la construction de la ville du futur. C'est que ces gens se conçoivent littéralement comme des visionnaires.

Le site internet d'Immobel est plein de promesses. Il annonce « des projets immobiliers pour construire les villes de demain ». Du côté de BPI, c'est similaire, avec un slogan éloquent: « urban shapers », littéralement : « les façonneurs urbains ». Pour ce qui est de la maison-mère de BPI - le groupe CFE, on affiche un "Together shaping tomorrow's world" - rien que ça: façonner ensemble (!) le monde de demain. les autres promoteurs ne sont pas en reste d'ailleurs: pour Atenor, la mission est "d'imaginer et créer la ville de demain".

- « *Développer des projets qui définiront les contours des villes de demain, inventer les nouvelles formes de vivre ensemble, imaginer les espaces de cohabitation du futur... Au travers de son activité de promotion immobilière, BPI Real Estate se positionne comme un acteur majeur du changement (...)* »
- *Extrait du rapport annuel du groupe CFE, 2019, dont BPI est une filiale¹*

Forcément, les enjeux environnementaux actuels n'ont pas échappé à ces visionnaires que sont les grands promoteurs immobiliers – d'autant plus que la construction est le secteur à l'impact environnemental le plus élevé en termes d'émission de gaz à effet de serre². La dimension « durable » est donc très prégnante dans ces récits de « la ville du futur ». Les promoteurs y mettent en avant l'importance de l'accès aux transports publics, à la mobilité douce, le « scenic greenery »³ qu'offre le parc qu'on aperçoit à travers la fenêtre du spacieux et lumineux salon. On valorise aussi d'autres caractéristiques garantes d'un environnement silencieux et d'un air respirable – comme le piétonnier du centre-ville – mais aussi l'embellissement et la sécurisation du quartier. Mais finalement, à bien y regarder, tout cela est payé par des fonds publics! Et ce sont ces investissements publics qui permettent ensuite aux promoteurs, au nom de la "durabilité" de vendre les appartements beaucoup plus cher. Pour ce qui est de la construction elle-même, on détruit du « vieux » (bien souvent des bâtiments rénovables et construits à peine 25 ans plus tôt) pour construire des bâtiments à basse consommation d'énergie, équipés en géothermie et aux façades et aux toits végétalisés.⁴ Parfois, on plante même quelques arbres dans la cour. Voilà pour la vision « durable ».

Les sites internet de BPI et d'Immobel regorgent d'images des projets qu'ils conçoivent, qui elles aussi renvoient à des représentations d'une ville désirable - décor verdoyant et soleil éclatant, scènes d'un shopping heureux, tramway hyper moderne filant sur des rails entourés de pelouse verte. Les

1 Les entreprises cotées en bourse comme Immobel et CFE - le groupe auquel appartient BPI - ont l'obligation de publier un rapport annuel. C'est bien pratique et on y trouve beaucoup d'informations, consultables en ligne : <https://www.immobelgroup.com/fr/rapport-annuel-2020> et <https://www.cfe.be/fr/rapports-annuels>

2 La consommation énergétique des bâtiments est responsable de 60 % des émissions directes de CO2, secteurs tertiaire et résidentiel confondus. Il faut y ajouter le secteur de la construction et démolition (C&D), un des plus gros producteurs de déchets en Région bruxelloise.

3 Littéralement « verdure pittoresque ». Vu dans le document promotionnel d'un projet développé par BPI, de logements de luxe avec vue sur le parc du Cinquantenaire.

4 Voir le site Démolition-reconstruction: quelles conséquences sur l'environnement? Le calcul pour le projet BROUCK'R montre qu'il faudra 17 ans au nouveau projet d'Immobel et BPI pour amortir le poids énergétique du nouveau bâtiment existant, ainsi que l'énergie qu'il a fallu pour le démolir et le reconstruire. Et l'article de C. Scohier, "Arrêter de casser la ville ! Bilan carbone de la démolition-reconstruction vs. rénovation", *Bruxelles en Mouvements* n° 314, novembre 2021.

parcourir, c'est comme passer à travers un magazine *lifestyle* : on y découvre une certaine idée de ce que signifie « habiter la ville », très située socialement. Les appartements qui y sont montrés doivent susciter le désir : ils sont très spacieux, les baies vitrées avec vue et les vastes balcons et terrasses sont légion, et la décoration intérieure répond aux codes du confort et du luxe les plus répandus.

- « *Envie de vous réveiller chaque matin face à une superbe vue de Bruxelles au lever du jour ? À proximité de tout ce qui rend la vie en ville aussi agréable que palpitante ? Situés dans un quartier calme et réaménagé, les appartements neufs Panorama sont le cadre idéal pour profiter de la vie à votre propre rythme : logement, travail, détente, shopping, culture et mobilité, le tout formant un cocktail dynamique. Votre appartement Panorama, c'est le choix du luxe, du confort et de qualité. Un endroit où se sentir bien en ville et répondant parfaitement à vos souhaits.* »
- Extrait du site du projet Panorama, partie à destination de futurs occupants (Immobel)

Il ne faut pas regarder longtemps pour comprendre que le prix des appartements produits est relativement élevé, voire très cher, et qu'ils sont donc hors de portée de la plupart des bruxellois.es, qui subissent une profonde et durable crise du logement abordable.⁵

Mais alors pour qui les gros promoteurs actifs dans notre ville construisent-ils ces projets et à qui comptent-ils les vendre ? Pour les habitants de demain ? Pour quelle raison la région et les communes bruxelloises délivrent-elles des permis à des projets qui ne répondent pas aux besoins des habitant·es ?

2. Immobel et BPI : deux acteurs majeurs de la promotion immobilière bruxelloise

Immobel et BPI Real Estate poursuivent les mêmes objectifs sur un même secteur d'activité et dans plus ou moins les mêmes régions, ce qui les rend bien semblables. Elles s'associent d'ailleurs de plus en plus fréquemment sur de très gros projets immobiliers à Bruxelles (comme BROUCK'R au centre, ERNEST à Ixelles ou KEYWEST/A'RIVE à Anderlecht). Mais Immobel et BPI sont aussi des entreprises qui, dans le grand jeu de la compétition capitaliste, font tout pour se démarquer l'une de l'autre - et de leurs concurrentes. Nous dressons ici un portrait de leurs histoires singulières, et de ceux qui les possèdent et les dirigent.

5 35 % des bruxellois.es vivent en-dessous du seuil de pauvreté. Ces personnes n'ayant pas accès au crédit hypothécaire doivent trouver à se loger sur le marché de la location. Or ce marché est essentiellement privé puisque seuls 7 % des logements de la Région sont des logements sociaux; il est aussi trop cher et trop souvent inadapté (insalubrité, bruit, taille, etc.). Voir *Bruxelles en mouvements* n° 303 « Au marché du logement », novembre 2019.

2.1. Immobil, le plus grand développeur immobilier belge coté en bourse

Immobil est une entreprise ancienne. Créée en 1863 à Bruxelles (un certain H. De Brouckère fait partie des co-fondateurs), elle s'appelait alors la Compagnie Immobilière de Belgique. Elle a été introduite en bourse quelques années plus tard – un moyen d'accéder aux capitaux qui financeront son développement.

Son histoire récente est celle d'une accélération, entamée en 2014 : cette année-là, le groupe Allfin – un des principaux promoteurs actifs à Bruxelles - rachète près de 30% d'Immobil au prix de 55 millions d'euros. Allfin, c'est l'entreprise immobilière créée en 2002 par Marnix Galle à partir d'un patrimoine familial. En achetant 30% d'Immobil, Marnix Galle devient ce qu'on appelle "un actionnaire de référence", ce qui lui permet d'entrer au Conseil d'administration de l'entreprise.

Un an plus tard, en 2015, Marnix Galle devient Président du Conseil d'Administration. Il nomme alors Alexander Hodac CEO du groupe - un jeune cadre dynamique qui a commencé sa carrière dans l'immobilier chez Deloitte puis au sein de Home Invest Belgium.

En 2016, Immobil et Allfin fusionnent en une seule entreprise, qui conserve le nom d'Immobil. D'après les articles publiés alors, la fusion s'apparente plutôt à une prise de contrôle d'Immobil par Allfin et plus spécifiquement par M. Galle. Et de fait, le résultat de cette fusion rend Marnix Galle propriétaire à 60% d'Immobil, à travers sa société personnelle, A3 Management. Une opération rondement menée.

Depuis le milieu de l'année 2019, Marnix Galle qui était déjà actionnaire majoritaire d'Immobil et Président de son Conseil d'administration, en est aussi devenu l'Administrateur délégué. Il s'est ainsi nommé « Executive Chairman ».

Qui est Marnix Galle, le patron et propriétaire d'Immobil ?

Marnix Galle est issu d'une très riche famille belge. En 2002, il fonde une société immobilière, Allfin, à partir de l'important patrimoine familial. Allfin connaît une croissance rapide et s'impose vite comme l'un des plus gros promoteurs immobiliers belges. Dans sa thèse datée de 2014, Alice Romainville identifie déjà Allfin comme un promoteur de type « financier local » : société belge non cotée en bourse qui déploie une activité de promotion immobilière et une activité financière. Marnix Galle est alors propriétaire à 90 % d'Allfin. En partie probablement grâce à ce succès, la famille Galle était listée en 2016 comme la 69ème plus riche famille de Belgique avec un peu plus de 300 millions d'euros de patrimoine.

En Belgique, Marnix Galle est assez présent dans les médias, où il aime visiblement se raconter. Il se montre proche du pouvoir et ne cache pas sa proximité avec la famille royale. Son épouse, Michèle Sioen, a dirigé la fédération patronale belge (FEB). Elle est maintenant CEO de Sioen industries – une entreprise qui a fait la fortune de la famille Sioen, elle aussi à la tête d'un patrimoine estimé à 300 millions d'euros. Michèle Sioen a été faite baronne par le Roi des Belges en 2017, et depuis cette même année, Sioen et Galle sont les locataires du château du Stuyvenberg (mitoyen du Palais Royal de Laeken), ancienne résidence de la Reine Fabiola et que le couple Galle-Sioen a fait entièrement rénover « à leur goût ».

Marnix Galle est un membre influent du Urban Land Institute (ULI) dont il a présidé l'entité belge de 2015 à 2018. Il est depuis juillet 2020 président d'ULI Europe, et membre de ULI Global. A ce titre, il invitait Philippe Close lors de la conférence en ligne organisée par ULI Europe pour une interview « exclusive et intime ».*

* <https://urbanland.uli.org/sustainability/making-brussels-a-capital-city-for-500-million-europeans/>

La stratégie d'expansion lancée dès la fusion entre Immobel et Allfin a été annoncée dès le départ par Marnix Galle et Alexander Hodac, qui commentaient alors sur l'intérêt financier de l'opération et de leur stratégie:

- Fusionner Immobel et Allfin permet un meilleur équilibre dans les activités : Immobel était davantage « bureaux » (à 59%) alors qu'Allfin était surtout « résidentiel » (à 85 %). Ensemble, les deux entreprises auraient un « portefeuille » plus mixte. Mi-2021, le portefeuille de projets d'Immobel comprenait ainsi 29% de projets (en valeur estimée de vente) dans le secteur des bureaux et 71% dans le secteur résidentiel.
- L'ensemble devient de ce fait "moins risqué (et les résultats financiers moins volatiles), *le résidentiel étant réputé plus stable*. « Ceci se traduira par des cash-flows et des dividendes plus stables et récurrents » expliquaient alors les dirigeants du nouvel ensemble. « Finis les résultats en dents de scie (selon qu'il y ait eu ou non vente d'un projet) ».
- Avec l'arrivée de M. Galle, Immobel a embauché des stars du développement immobilier, quitte à les payer très cher : la promotion immobilière est basée sur l'acquisition de terrains, elle a donc besoin de personnes très bien introduites et dont le travail est d'identifier le plus tôt possible les bonnes affaires lorsqu'elles se présentent - et d'en négocier l'achat au meilleur prix possible.
- Le développement international a aussi fait partie de la stratégie de diversification et de croissance d'Immobel. Mi 2021, 49% des projets étaient encore localisés en Belgique (contre 67 % mi-2019), 20% au Luxembourg, 18% en France, et 13% dans les autres pays notamment l'Espagne, la Pologne et l'Allemagne.
- Il s'agissait enfin de positionner Immobel comme un placement attractif pour les investisseurs : dès son arrivée à la tête d'Immobel, Galle s'est attelé à faire connaître l'entreprise auprès des analystes financiers et de la « communauté des investisseurs institutionnels »⁶ en organisant des *roadshows*, c'est-à-dire des présentations dans des capitales financières européennes comme Londres ou Paris, auxquels sont invités analystes financiers, gros investisseurs et autres prescripteurs. Cela a aussi nécessité une « modernisation » de la communication institutionnelle d'Immobel dans laquelle les données relatives à la performance financière prennent une place prépondérante.

Immobel a ainsi pu lever des capitaux en grande quantité sur les marchés financiers et grandir très rapidement en accélérant le rythme des acquisitions de terrains et en accroissant ainsi considérablement son « portefeuille de projet ». C'est aussi ce qui a fait d'Immobel une pure

6 Les investisseurs institutionnels sont des organismes collecteurs d'épargne dont les engagements et/ou les actifs sont régis par un texte législatif ou réglementaire. Voir le titre de cette étude "L'argent coule à flots".

entreprise financière. Et si l'on en croit l'évolution du cours de bourse d'Immobel, cette stratégie s'est avérée payante.

2.2. BPI, l'entreprise de promotion immobilière du géant industriel CFE

BPI est une société à l'histoire relativement récente, la société ayant été constituée en 1989. L'acronyme BPI vient du nom originel de l'entreprise, BatiPont Immobilier. BPI est présente dans trois pays : la Belgique, qui compte pour 65 % des surfaces développées, le Luxembourg (13%) et la Pologne (22%). C'est dans ce pays, dans lequel BPI s'est implanté en 2008, que la croissance de l'activité de promotion de BPI est la plus forte.

Rachetée par le groupe Vinci en 1999, BPI a été absorbée 5 ans plus tard par le groupe CFE⁷. Fondé en 1880, le groupe CFE est un très grand groupe industriel belge, multinational et coté en bourse. L'entreprise principale du groupe CFE est la société DEME, dont l'activité est essentiellement liée à la construction d'aménagements portuaires et de structures offshore comme des plateformes d'extraction ou des éoliennes en mer.⁸ Le groupe CFE exerce aussi une activité de construction et de rail avec sa société CFE Contracting active en Belgique, au Luxembourg, en Pologne et en Tunisie. BPI Real Estate (renommée en 2019 "BPI Urban Shapers") est le troisième pôle d'activité du groupe CFE. La chercheuse Alice Romainville notait en 2014 que « les filiales de construction du groupe réalisent systématiquement les travaux sur les projets de BPI » : à Bruxelles, on retrouve ainsi la société BPC – celle-là même qui a été condamnée à trois ans d'arrêts d'activité avec sursis pour fraude sociale.⁹

En 2013, le groupe CFE est racheté par la société financière belge Ackermans & Van Haren (AvH), l'une des plus grosses capitalisations boursières de Belgique, incluse dans l'indice BEL20. AvH est l'actionnaire majoritaire de CFE, avec une participation de 62 % au capital du groupe, le second actionnaire étant Vinci, qui en détient 12 %. À la tête d'AvH, on trouve le Baron Luc Bertrand, qui est également Président du conseil d'administration du groupe CFE. Ceci s'explique notamment par le fait que le groupe CFE est la première participation du groupe AvH, qui compte par ailleurs dans son « portefeuille » les deux banques privées belges Van Breda et Delen, le groupe d'agrobusiness SIPEF actif dans les pays tropicaux, les sociétés immobilières Leasinvest et Extensa, et plus récemment des entreprises des biotechs et medtechs.

Au-dessus de BPI donc, deux énormes structures capitalistes des temps modernes : une multinationale industrielle belge, CFE, elle-même détenue par une énorme société financière belge, AvH. BPI a donc une structure de propriété et de financement différente de celle d'Immobel. Par ailleurs, à première vue, BPI n'est qu'une petite pierre dans l'édifice AvH-CFE: en termes de chiffre d'affaires, BPI ne représentait en 2020 que 131 millions d'euros des 3.222 millions de chiffre d'affaires du groupe CFE - soit un petit 4 %. Mais la contribution de BPI est autrement plus conséquente en termes de rentabilité : en 2020, BPI a ainsi généré un résultat net de 13,2 millions, à comparer aux 64 millions du groupe CFE – soit une contribution de 20 % ! On peut donc affirmer que BPI est un moteur majeur de rentabilité pour le groupe CFE – et donc pour son principal actionnaire AvH.

7 Suite à cette opération, Vinci est devenue actionnaire du groupe CFE, dont il détenait 12 % des actions en 2020.

8 Le groupe CFE a annoncé en début d'année 2021 qu'il se scinderait en deux, avec le groupe DEME et ses activités industrielles d'un côté, et le groupe CFE et ses activités de promotion immobilière et de construction de l'autre. L'annonce a particulièrement excité les investisseurs.

9 Voir l'enquête du journal coopératif Médor, "Une claqué historique pour un géant de la construction", juin 2020.

Qui est Ackermans & Van Haaren ?

- AvH, principal actionnaire du groupe CFE auquel appartient BPI, est un groupe financier international dont le siège est à Anvers. AvH est le résultat d'une longue histoire, commencée en 1876 alors que les membres de deux familles hollandaises, Ackermans et van Haaren, s'associent et font fortune dans la construction, en pleine période d'expansion industrielle et coloniale.
- AvH est aujourd'hui présidé par le Baron Luc Bertrand. La famille Ackermans-Bertrand fait partie des plus riches de Belgique avec un patrimoine estimé à près de 2 milliards d'euros en 2016. AvH et la famille Ackermans-Bertrand sont aussi citées dans les Paradise Papers et cachent - comme beaucoup de gens très riches - une partie de leur fortune accumulée dans les paradis fiscaux.
- L'objectif premier du groupe AvH est de « créer de la valeur pour l'actionnaire en investissant à long terme dans un nombre limité d'entreprises avec un potentiel de croissance à l'échelle internationale » (pardonnez la prose boursière). En d'autres termes, AvH tire ses revenus des profits générés par les entreprises dont il est propriétaire et en reverse une part significative sous forme de dividendes à ses actionnaires.
- AvH est propriétaire d'entreprises actives dans 5 domaines d'activités :
 - La banque privée (service de banque, d'investissement et « d'optimisation » fiscale à destination des personnes fortunées), avec les banques Delen et Van Breda (contribuent à 61 % aux profits /réalisés par AvH en 2020)
 - L'ingénierie marine (dragage, extraction minière des grands fonds marins) et la construction d'infrastructures offshore (comme les champs d'éoliennes en pleine mer), avec les entreprises CFE Contracting et DEME (groupe CFE), GreenOffshore et Rent a Port (20 % des résultats en 2020)
 - L'immobilier et les maisons de retraite (dont la combinaison au sein d'un même « métier » est évocatrice), avec les entreprises Anima, BPI Real Estate, LeaseInvest et Extensa, toutes quatre exclusivement (Anima) ou essentiellement actives en Belgique (14 % des résultats en 2020)
 - L'énergie et les "ressources" (la dénomination est celle utilisée par AvH dans ses communications) avec les entreprises SIPEF (groupe agro-industriel coté en bourse qui investit directement dans l'agriculture tropicale, principalement dans la production d'huile de palme brute « durable » en Asie du Sud-Est) et Sager Cements (producteur de ciment coté en bourse basé dans l'État de l'Andhra Pradesh (Inde)).
 - La cinquième activité, dénommée « capital-investissement », regroupe des acquisitions récentes et à forte croissance. Il s'agit principalement de participations financières dans des entreprises de type « Bio-Tech » et « Med-Tech ».
- AvH appartient à 33 % à Scaldis Investment (qui in fine appartient à une fondation hollandaise « Het Torentjes »). Les autres 66 % forment l'actionnariat dit "flottant" du

groupe : les actionnaires peuvent changer au gré des achats-ventes d'actions de AvH en bourse.

- AvH a versé 78 millions d'euros de dividendes à ses actionnaires en 2020, et prévoit de leur verser 77 millions en 2021.

2.3. Un ancrage bruxellois

En 2019, environ deux tiers de l'activité de promotion immobilière d'Immobel et de BPI (calculée à partir des surfaces des projets développés) était localisée en Belgique, dont une partie importante à Bruxelles. En 2021, cette proportion a baissé chez Immobel (la Belgique ne représente « plus que » 49 % du portefeuille de projets) et dans une moindre mesure chez BPI (70 % en 2019, 65 % en 2020). A titre de comparaison, les projets belges d'Atenor représentent 30% de la surface totale des projets menés par cet autre promoteur bruxellois (20% sont sur Bruxelles).

L'ancrage bruxellois est toujours très prégnant dans l'image que se construisent les deux entreprises. Du côté du groupe CFE, on trouve des images du projet KeyWest/A'Rive – un projet immobilier mené conjointement par Immobel et BPI au bord du canal de Bruxelles, à Anderlecht¹⁰ – pour illustrer les présentations des résultats du groupe. Du côté d'Immobel, les photos qui illustrent le rapport annuel 2020 sont celles de rues de Bruxelles, de parkings Villo et autres installations urbaines, et bien sûr de projets qu'Immobel a réalisés ou souhaite réaliser dans la capitale.

- « *Groupe dont l'activité principale est le développement de grands projets immobiliers dans les secteurs des bureaux, du résidentiel, du lotissement et de loisirs en Belgique (principalement à Bruxelles), au Luxembourg, en France, en Pologne, en Espagne et en Allemagne, Immobel est le plus grand promoteur immobilier coté en Belgique en termes de capitalisation boursière.* »
- (Extrait du prospectus présentant l'emprunt obligataire lancé par Immobel en mai 2020)

Ancrage bruxellois, certes, mais cette façade cache la réelle nature de ces promoteurs qui sont avant tout des groupes financiers, abreuvés de capitaux venus d'un peu partout dans le monde. Alors pas étonnant qu'autour de nous, les tours poussent malgré le faible pouvoir d'achat des bruxellois.e.s.

3. La "financiarisation" comment ça marche ?

La financiarisation du logement fait référence à ce qui relie nos logements à la finance internationale et les rendent interdépendants. La crise de 2008 et les millions d'expulsions qui l'ont engendré et lui ont succédé en ont été une illustration particulièrement révoltante et dramatique.

10 Voir l'encadré "Le projet Key West/A'Rive, un fameux rent gap !" ci-dessous.

Mais la financiarisation se joue aussi chaque jour, autour de nous, et les gros promoteurs sont au centre de ce processus.

Les gros promoteurs immobiliers actifs à Bruxelles, comme Immobel, CFE/BPI, mais aussi Atenor, Besix, AG Real Estate et d'autres, sont des entreprises dites "financiarisées", parce qu'elles font appel aux marchés financiers pour financer le développement de leurs activités, qu'elles sont cotées en bourse, et qu'elles répondent donc aux exigences de rentabilité imposées par ceux qui les financent. Des promoteurs comme Immobel et BPI sont donc certes des acteurs "locaux" (avec au moins la moitié de leurs projets en Belgique) mais ils ont accès à des capitaux internationaux, en grande quantité. C'est ce qui leur donne un immense pouvoir d'achat sur les terrains et pour la construction de projets. Ces promoteurs ouvrent ainsi la porte au déversement d'immenses quantités de capital sur la ville et font office de courroies de transmission pour des capitaux en recherche constante de nouveaux débouchés – et ces débouchés sont des territoires, des villes, et pour ce qui est d'Immobel et de BPI, Bruxelles.

Lorsqu'un promoteur ambitionne de transformer la ville, il a besoin de beaucoup d'argent : outre les frais de fonctionnement que toute entreprise doit engager (salaires et autres dépenses courantes), le promoteur doit être capable d'avancer le prix du terrain, les frais liés à l'étude de faisabilité du projet et au travail des architectes, et la construction elle-même. Ces dépenses n'ont pas vocation à être financées sur fonds propres : cela limiterait le rythme et la taille des projets, et donc la rentabilité de l'activité. Les promoteurs doivent donc être capables de convaincre banquiers et investisseurs de leur prêter de quoi financer leurs visions.

3.1. Un financement international

Tant Immobel que le groupe CFE, auquel appartient BPI, sont des entreprises cotées en bourse. Cela signifie que les actionnaires de ces entreprises¹¹ – et donc leurs capitaux - peuvent provenir de n'importe où dans le monde, grâce à la libre circulation des capitaux.

Cette présence en bourse et la relative notoriété des deux entreprises sur les marchés financiers leur permettent également de « lever » des capitaux en grande quantité, que ce soit à l'occasion d'augmentations de capital (entrée de capitaux frais, et de nouveaux actionnaires) ou d'émissions obligataires (des emprunts sur les marchés financiers, lors desquels les investisseurs ne souscrivent pas des actions mais des obligations, c'est-à-dire des parts de dette de l'entreprise).

Les investisseurs qui souscrivent à ces émissions obligataires et augmentations de capital (c'est-à-dire ceux qui prêtent de l'argent à Immobel et BPI) sont pour l'essentiel des « investisseurs institutionnels » : il s'agit notamment de banques (qui empruntent elles-mêmes sur les marchés financiers et investissent cet argent en achetant actions et obligations d'autres entreprises), de sociétés d'assurance (qui rassemblent les primes d'assurance de leurs clients et achètent elles aussi actions et obligations), de fonds d'investissement de type SICAV (qui rassemblent l'épargne de particuliers), de fonds de pension (qui rassemblent les contributions des salariés en vue de leur retraite) ou de fonds spéculatifs de type « hedge funds » (qui sont généralement localisés dans des paradis fiscaux et rassemblent exclusivement des capitaux de personnes fortunées).

Immobel a fait grand usage, et avec succès, de ces ressources financières : elle a ainsi pu collecter successivement 100 millions d'euros en 2018 (émission obligataire, c'est-à-dire emprunt sur les

11 Comme la déclaration d'identité des actionnaires n'est imposée que dans le cas où un actionnaire détient au moins 5 % des actions, 37 % de l'actionnariat d'Immobel et 26 % de celui de CFE est déclaré « inconnu ». Le reste des actions d'Immobel (63%) appartient à Marnix Galle, son directeur. Côté CFE, 62% des actions sont détenues par AvH et 12% par Vinci.

marchés financiers contre des titres de dette - obligations - qui donnent lieu à un paiement d'intérêts), 75 millions en 2019 (re-émission obligataire), 52 millions en 2020 (augmentation de capital, c'est-à-dire mise en vente de nouvelles actions, qui donnent droit à des dividendes).

BPI a, elle, accès aux capitaux collectés par sa maison mère CFE, qui lui alloue du capital en fonction de ses besoins - et elle le fait avec plaisir vu la rentabilité des activités de promotion immobilière.

3.2. Priorité à la création de valeurs pour les actionnaires

Attirer des capitaux suppose de savoir raconter des histoires convaincantes pour les oreilles – et les portefeuilles – des investisseurs, et d'adapter les objectifs de l'entreprise à leurs attentes. Immobel est de ce point de vue une première de la classe depuis que Marnix Galle en a pris la tête : quoiqu'il arrive, le dividende par action (part du profit reversé aux actionnaires) augmente, année après année, et le nombre et la taille des projets ne cessent eux aussi d'augmenter. C'est une constante depuis 2016, et Marnix Galle n'a de cesse de le répéter. Il en va de la confiance que les investisseurs lui vouent et de sa capacité à attirer des capitaux la prochaine fois que cela sera nécessaire.

*"Nous mettons tout en œuvre pour garantir à nos actionnaires une gestion performante et une politique de dividende récurrente et en croissance."
Marnix Galle, président exécutif d'Immobel*

En comparant les données financières des deux entreprises, on constate qu'Immobel est beaucoup plus productive, que ce soit en volume de projets en portefeuille (m²) ou en volumes de ventes (chiffre d'affaires). Mais toutes deux affichent une rentabilité solide et relativement régulière malgré les à-coups inhérents à l'activité de promotion immobilière.

En matière de dividende, la pratique d'Immobel est symptomatique des entreprises qui donnent la priorité à leurs investisseurs – et donc à leur capacité future de collecte de capitaux sur les marchés financiers : pour maintenir la croissance du dividende payé année après année, Immobel a payé un dividende de 20 millions d'euros à ses actionnaires en 2017, alors que le bénéfice réalisé cette année-là n'était que de 11 millions. Quoiqu'il arrive, même si le contexte est morose, le dividende se doit d'augmenter pour séduire les actionnaires. Au total, si on cumule les dividendes payés par Immobel de 2016 à 2020 inclus, ce sont près de 120 millions d'euros qui sont sortis de l'entreprise. Rappelons que 60 % des actions étant détenues par Marnix Galle, 60 % des dividendes lui reviennent, et que cette décision est prise par les instances dirigeantes et l'assemblée générale d'Immobel, aussi présidée par Marnix Galle.

3.3. Transformer les capitaux en 'marchandise logement'¹²

Si l'on considère les seuls aspects techniques de la promotion immobilière, le promoteur est le coordinateur des nombreux contributeurs à la construction d'un bâtiment : il rassemble les moyens financiers nécessaires à l'achat du terrain et à la construction (crédit bancaire, emprunt auprès d'investisseurs, recherche de nouveaux actionnaires...), il choisit l'architecte et la société de construction, il se charge de l'obtention du permis, il élabore le calendrier de construction et il

¹² Cette formule – tout comme une large partie des explications reprises dans ce paragraphe – provient du travail d'Alice Romainville, «[La production capitaliste des logements à Bruxelles: promotion immobilière et division sociale de l'espace](#) », ULB, 2015. Lire aussi l'étude d'Aline Fares, Sarah De Laet et Claire Scohier, [Les enjeux de la financiarisation du logement à Bruxelles](#), IEB, 2019.

coordonne les différents intervenants tout au long du projet. Plus important encore – et on retrouve ici le côté « visionnaire » - le promoteur immobilier est l'initiateur du projet : c'est lui qui « ose voir grand » et qui « prend des risques ». Mais son objectif premier n'est pas de rester propriétaire des immeubles qu'il construit¹³ : le promoteur organise donc aussi la vente des immeubles qu'il fait construire, si bien que, même s'il laisse des traces très visibles derrière lui (la « vision » du promoteur devenue matière), le promoteur ne fait que passer, emportant beaucoup d'argent avec lui. Ainsi pour le projet Key West/A'Rive quelques mois après la délivrance des permis, Immobel et BPI passaient un accord avec Home Invest Belgium, le spécialiste de l'immobilier résidentiel locatif, pour démarrer la commercialisation avant même que la première pierre soit posée (4).

Nous l'avons vu, des groupes comme Immobel et BPI/CFE brassent des quantités considérables de capitaux qui leur permettent de produire des projets rapidement et en grande quantité, et pour attirer tous ces capitaux nécessaires à l'expansion et l'accélération de leur activité, ces entreprises « se vendent » aux investisseurs. Autrement dit, Immobel et BPI/CFE sont des entreprises, mais elles sont avant tout des produits financiers : leurs *actions* et leurs *obligations* sont des produits qui s'échangent à la bourse et dont le prix répond aux lois de l'offre et de la demande – offre et demande de ceux qui ont du capital à investir. La promesse de ce produit (l'action ou l'obligation émise par Immobel ou par CFE), c'est que sa valeur va augmenter – ses acquéreurs espèrent réaliser une plus-value à la revente – et qu'il générera des revenus chaque année – les dividendes pour les *actions*, les intérêts pour les *obligations*.

- *Immobel entend utiliser les fonds récoltés pour accélérer sa stratégie d'investissement et financer des projets supplémentaires dont dix ont déjà été identifiés à Bruxelles, à Paris et au Luxembourg. Ces projets devraient générer une rentabilité des capitaux propres d'au moins 15% et s'ajouter au portefeuille existant de 4,5 milliards d'euros de valeur brute de développement, principalement axé sur l'immobilier résidentiel sur des sites de choix.*
- (Extrait de l'article « Offre intégralement souscrite pour Immobel », Mai 2020, L'Echo)

Grâce à tous ces capitaux collectés, les promoteurs produisent sans cesse de nouveaux logements. Plus exactement, ils ajoutent des marchandises sur le marché du logement, ils les mettent en vente, s'assurant un bénéfice qui sera reversé à leurs actionnaires et investisseurs.

L'investissement dans le logement présente trois atouts principaux :

- Sa rentabilité le rend particulièrement attractif dans une période de taux bas comme celle que nous avons connu ces dernières années ;
- Sa position de "valeur refuge" (la terre, la pierre, l'or) est appréciée dans des périodes incertaines et autres périodes de « crises » comme celles que nous traversons ;
- Avec la pandémie, le logement a de nouveau la cote, le bureau un peu moins, et cela justifie de nouvelles approches et de nouveaux besoins en matière de logement puisqu'on va de plus

13 A noter toutefois un changement important survenu en 2020 pour Immobel : le développement d'une activité d'investissement dans l'immobilier nommée « Investment management », dans laquelle Immobel s'associe avec des financiers pour acquérir des immeubles loués à des entreprises ou des institutions publiques : <https://www.immobelgroup.com/fr/investment-management>. D'autres promoteurs font de même, comme Triple Living, un promoteur anversois de plus en plus actif à Bruxelles et qui loue une partie des biens qu'il possède / produit.

en plus travailler depuis son domicile (c'est en tous cas une narration sur laquelle surfent les promoteurs soucieux de se montrer "innovants" et "à la pointe »).

Le Spatial Fix de David Harvey¹⁴ (1)

- Il est fréquent de buter sur certaines questions en ville : « pourquoi y a-t-il autant d'immeubles vides » ou encore « mais qui va réellement *vivre* dans tel ou tel immeuble » ? Ces interrogations sont légitimes et *logiques* depuis le point de vue habitant qui est le nôtre, mais également depuis un point de vue d'individu-consommateur et non pas « investisseur ». Pour essayer d'éclaircir ces paradoxes (pourquoi des « gens » achètent-ils des logements que personne ne va ou ne peut louer ?), il est intéressant de revenir sur le concept de « spatial fix » élaboré par David Harvey.
- David Harvey est un géographe étatsunien, qui a notamment travaillé sur le Paris Hausmannien. En étudiant le développement urbanistique sous le Baron Hausmann, David Harvey va mettre en évidence le rôle que le foncier (le sol), et en particulier le foncier urbain, joue dans le maintien et la circulation du capital. En quelques mots, il montrera qu'au moment de crises économiques et de diminution du taux de profit dans l'activité productive, ou à des moments de perte de confiance dans la bourse, des masses de capitaux vont se diriger vers les villes pour s'y « fixer » (le terme anglais « fix » signifie à la fois « fixer » et « solution »). Cet afflux de capitaux dans la ville a une matérialité, une réalité physique (et écologique) : les avenues Hausmanniennes, les tours New-Yorkaises, etc. Autrement dit, pour que ces capitaux puissent se fixer en ville, il leur faut un produit à acheter. L'idée est la suivante : si l'économie va mal, si la valeur des titres financiers est volatile, il faut essayer de sauver un maximum de capital. Et bien qu'une explosion de bulle immobilière soit possible, et bien qu'une diminution des valeurs foncières à court terme soit possible, Paris sera toujours Paris, et investir dans ce foncier ne sera sans doute pas dommageable à moyen terme, voire rentable à long terme (c'est donc également une spéculation qui est à l'œuvre). Ce que l'on observe donc, c'est à la fois un capital qui cherche à maximiser ses rendements immédiats ET un capital qui cherche à se fixer, quitte à ne pas rapporter beaucoup d'argent pour le moment.
- De la même façon que nous vivons dans une période économique de plus en plus financiarisée mais que toutes les activités économiques ne sont pas financières (il existe toujours des boulangers, des fabricants de châssis, etc) ; le marché immobilier subit une financiarisation sans pour autant s'y résumer. Ainsi, le spatial fix existe toujours, et se double d'une financiarisation du secteur. Ceci implique que l'immobilier est considéré comme un actif, potentiellement sous une forme financiarisée, comme un autre. Lorsque l'action d'une entreprise prend de la valeur, cette prise de valeur représente, en théorie, la croyance dans une rentabilité future. On sait que ces valeurs boursières peuvent être totalement déliées des possibilités réelles de bénéfices. Pourtant jusqu'à un certain point, le système tourne. Quelque part, les logements remplissent désormais une fonction analogue, qui n'est possible que si les capitaux en jeu sont vraiment énormes : on postule qu'un jour les loyers qu'on en tirera, ou le prix de vente futur, sera très très élevé. Même si en réalité il ne l'est pas encore (voire même si le logement en question est vide). Ce qui compte c'est

que cela se tienne, et qu'il y ait une croyance dans ce produit. Sans quoi, la bulle éclate.

- Ceci contredit la fameuse loi de l'offre et de la demande souvent brandie par les promoteurs pour justifier une construction massive de logements privés qui auraient par magie (encore elle) les vertus de faire baisser les prix. C'est le mantra actuel de l'UPSI : "Densifier pour faire baisser les prix"¹⁵

Mais si on y pense un instant, c'est bien celles et ceux qui auront l'usage de ces logements – les locataires et les propriétaires-occupants - qui, par le paiement de leurs loyers ou par leur crédit hypothécaire, par leur travail, donc, alimenteront le flux d'argent qui remonte aux investisseurs, plus-values, dividendes et intérêts.

Par ailleurs, même s'il est difficile de chiffrer l'impact exact des tendances décrites ci-dessus sur les prix du marché du logement bruxellois, il est indéniable que la production de logement par des promoteurs privés comme Immobel et BPI fait monter les prix : d'un côté, l'exigence de rentabilité vis-à-vis de leurs actionnaires les conduit à produire des logements destinés à des occupants aux revenus élevés et/ou dans des zones où les prix augmentent (gentrification accompagnée par les pouvoirs publics). De l'autre, les besoins en produits d'investissements rentables (en période de taux bas) et réputés sûrs (en période d'incertitude) sont quasi illimités, encourageant une hausse des prix (un peu comme sur le marché de la location bruxelloise où les propriétaires justifient des prix élevés par le nombre de candidats à la location de leurs biens).

Quelques chiffres sur l'évolution du marché du logement

Bruxelles connaît une crise du logement abordable. Il importe de formuler les choses de cette façon, car le souci n'est pas tant la construction de logement que l'adéquation de ces logements avec les besoins des Bruxellois.es. En effet, il y a en moyenne 4.000 logements construits chaque année sur le territoire de la Région¹⁶. C'est bien plus que le nombre de logements nécessaires pour absorber la croissance démographique qui se tasse de plus en plus et tourne autour de 2 à 3000 personnes/an, soit moins de 1500 ménages. Si crise il y a ce n'est pas en termes de quantité mais bien de qualité : ces nouveaux logements sont des logements privés, petits et chers. Or, ce qui fait cruellement défaut ce sont de grands logements publics pouvant accueillir une famille payant un loyer social abordable. C'est le logement social qui fait véritablement défaut à Bruxelles. Moins de 7% du parc immobilier lui est consacré¹⁷ et ce pourcentage ne fait que diminuer puisque les logements sociaux ne représentent que 3% de la production de logements neufs. Cela place Bruxelles très en dessous d'autres capitales étant parvenues à maintenir une proportion de logements sociaux comprise entre 20% (Paris¹⁸) et 40% (Vienne¹⁹). Cela signifie également que sur les 4.000 nouveaux logements produits chaque année à Bruxelles, seuls 120 en moyenne sont des logements sociaux. Un chiffre véritablement inquiétant lorsque l'on sait que près de 50.000 ménages sont aujourd'hui sur liste d'attente pour obtenir un de ces logements ! Au 30 septembre

15 L'UPSI est l'Union professionnelle du secteur immobilier. Lire "Bruxelles peine à juguler la hausse des prix du logement", L'Echo, 28 février 2021.

16 *Observatoire des permis logement*, 2018.

17 Il ne faut pas confondre ici logement social et logement à *finalité* sociale, cette dernière catégorie regroupant différents types de logements publics qui vont bien au-delà du logement social proprement dit. Comme par exemple pour les logements Citydev qui sont explicitement destinés aux classes moyennes mais néanmoins comptabilisés dans le logement à *finalité* sociale

18 Les chiffres du logement social à Paris, en 2019, APUR, notes 192, 2021.

19 Guillas Cavan K., Autriche. Le logement social à Vienne : un modèle original à la croisée des chemins, *Chroniques Internationales de l'IRES*, n° 173, 2021.

2020, il y avait très exactement 49.135 ménages-demandeurs, ce qui représente 128.270 personnes, soit plus de 10,5% de la population bruxelloise en attente d'un logement social²⁰. Et ce, alors que la moitié des ménages bruxellois remplissent les conditions pour prétendre à un logement social, ce qui rend encore plus flagrant le décalage entre la réalité socio-économique de notre région et l'offre mise à disposition.

Ce point est d'autant plus problématique qu'il est prouvé qu'un important parc de logements sociaux permet, au-delà de venir en aide aux ménages les plus précaires qui y vivent, de freiner la hausse du marché immobilier. Et à cet égard, il est dommage que Bruxelles se soit privée de cet outil, car le prix de l'immobilier a explosé ! Le prix médian des appartements a été multiplié par 2,2 à l'échelle de la Région entre 2006 et 2016. Saint-Gilles il l'était par 4 alors que dans le même temps le revenu médian des habitants de Saint-Gilles n'a crû que de 4 %²¹. Cette augmentation se reflète également dans les prix à la location, ce qui a un impact d'autant plus fort qu'entre 60 et 65% des logements bruxellois sont loués. Cette part est de 80% dans certains quartiers (Cureghem, quartier Midi). Dans une situation d'augmentation des prix sur un marché faiblement régulé, la hausse des prix va avoir tendance à être reportée sur les locataires. Et il a été démontré en effet que depuis 1986, tous les 10 ans à peu près, les loyers augmentent de 20 % au-delà de l'inflation²². Cela signifie une hausse des loyers à Bruxelles bien plus importante et rapide que celle des revenus des ménages. Et cette situation devient proprement intenable pour les familles aux revenus les plus faibles. Ainsi, l'Observatoire des Loyers (2018) a montré que pour les 40% des ménages bruxellois avec les revenus les plus faibles, seuls 10% du parc locatif est accessible à leur budget. Cela signifie une compétition accrue et des logements loués souvent bien au-dessus de leur valeur objective, voire pour certains l'obligation de vivre dans des logements insalubres. Cela veut dire aussi une part croissante du budget des ménages consacrée au logement. Pour les 25% des ménages bruxellois avec les revenus les plus bas, la part du budget consacré au logement s'élève ainsi à 43%, voire à 48 % pour les familles monoparentales et 52 % pour les isolé.e.s²³. S'il est en soi inacceptable que la moitié d'un budget soit consacré au seul poste logement, cette situation est d'autant plus difficile qu'elle s'est largement dégradée ces dernières années. Une comparaison internationale montre que pour les 20% des ménages les plus pauvres, la Belgique est le pays où la part du budget consacrée aux seuls loyers a le plus augmenté sur la longue période. La comparaison entre les données de 1988 et de 2020 montre en effet que cette part a plus que triplé en Belgique alors qu'elle n'augmentait que de 50 % en moyenne dans les pays européens environnants²⁴.

4. Comment faire pousser une tour ?

D'un côté, il y a des promoteurs qui rêvent de projets de grande envergure et ont besoin d'argent pour les mener. De l'autre, il y a une surabondance de capitaux qui cherchent des débouchés pour "investir". L'un alimente l'autre. Et in fine, ça fait beaucoup de béton.

20 Diagnostic redéploiement socio-économique, territorial et environnemental suite à la crise du COVID-19, *Perspective.brussels*, 2020.

21 IBSA, Focus n° 44 "Prix des appartements en Région bruxelloise, la fracture Est-Ouest se creuse", juin 2021.

22 <https://inegalites.be/En-finir-avec-la-grille-des-loyers>

23 Enquête sur le budget des ménages, *Eurostat*, 2020.

24 Ibidem

L'activité de promotion immobilière est considérée comme une activité risquée. Cette notion est cependant toute relative: on pourrait parler des risques sociaux, environnementaux et politiques qu'elle représente. Mais le risque que court le promoteur, lui, est purement financier. La raison pour laquelle les promoteurs acceptent de prendre le risque de perdre de l'argent, c'est que lorsque ça marche, l'activité est particulièrement lucrative et offre des rendements très élevés. De ce fait, les risques (financiers) de l'activité sont largement compensés par les profits qu'elle génère. Ces profits sont par ailleurs d'autant plus élevés que les projets tournent rapidement. La frénésie de projets immobiliers à Bruxelles est une matérialisation de cette course de vitesse: il s'agit de produire toujours plus et de revendre toujours plus vite. Le promoteur passe, les tours restent.

Les projets des promoteurs sont assez précisément listés et présentés dans les rapports d'activités et les rapports annuels qu'ils publient de manière régulière. Immobil est, de ce point de vue, particulièrement prolixe, ce qui est cohérent avec sa stratégie de développement, encore assez récente : celle d'attirer l'attention des gros investisseurs. La communication vis-à-vis de ces pourvoyeurs de fonds est donc une affaire importante : les rassurer, leur donner des gages de confiance en les informant régulièrement de l'état d'avancement des projets. Car si un promoteur n'a pas averti ses actionnaires et ses créanciers du potentiel retard ou échec d'un projet, cela peut entamer leur confiance, et ça, c'est mauvais pour les perspectives de croissance future. Alors il faut que la machine tourne pour pouvoir continuer de dispenser des bonnes nouvelles, coûte que coûte.

4.1. Obtenir le permis de construire

Un des cauchemars du promoteur, c'est de ne pas obtenir de permis de construire ; ou d'obtenir un permis dont les contours ne lui permettront pas de réaliser les profits escomptés; ou encore de voir les délais d'obtention du permis s'allonger. Un projet en retard, ou un projet annulé, peut avoir des répercussions sur la confiance des investisseurs, et donc sur le prix de l'action en bourse et sur les capacités futures de l'entreprise à collecter du capital et donc à lancer de nouveaux projets et à poursuivre sa croissance.

Cela dit, relativisons d'emblée les discours alarmistes des promoteurs : le niveau de rentabilité de l'activité de promotion immobilière fait que l'échec d'un projet avant le début de la construction ne met pas en danger la viabilité de l'entreprise toute entière – il suffit de se référer au niveau de dividendes payés pour voir que des pertes éventuelles pourraient être absorbées : en moyenne, sur les cinq dernières années, Immobil a ainsi reversé les trois quarts des profits générés par ses activités à ses actionnaires. Il y a donc de la marge.

En réalité, que produit un retard ou un refus de permis de construire ? On peut le résumer à un manque à gagner, à une rentabilité moindre que ce qui était attendu au départ. Atenor, un grand promoteur belge dirigé par Stéphane Sonnevile, se plaint ainsi depuis des années de ce que le permis de construire pour un projet de tour à la Gare du midi (la tour Victor sur l'îlot Tintin²⁵) n'est toujours pas délivré. Rien n'a encore été construit. Un terrain a été acheté, certes, des études de financement, des plans d'architectes et des demandes de permis réalisés, mais aucune construction n'est encore engagée. Les frais sont donc relativement limités à l'échelle du projet et de l'entreprise. Pourtant Sonnevile parle de ce projet depuis des années – un projet qui promet d'importants bénéfices et dont l'abandon ferait tache dans ses échanges avec ses actionnaires.

Un autre élément à prendre en compte est le coût de l'immobilisation du capital. Plus le temps entre l'achat du terrain et la vente complète du projet sera long, plus il aura requis de capitaux (le capital

25 Entre temps, le projet est rebaptisé "Move-Hub", monté en partenariat avec BPI, et fait partie du PAD Midi. <https://www.atenor.eu/fr/projets/projet-immobilier-movehub-bruxelles/> Pour mieux connaître le projet, lire l'article de Gwenaël Brées et Claire Scohier "Victor, le vertige du Midi", *Bruxelles en Mouvements* n° 263, avril 2013.

« immobilisé » dans l'achat du terrain et du bâti) sur lesquels des rendements sont exigés, intérêts à payer aux banques et aux investisseurs, dividendes à payer aux actionnaires. Pour un montant de profit attendu d'un projet, si ce profit est étalé sur 10 ans ou sur 4 ans, et que chaque année un montant donné est payé au titre du coût de financement, on comprend que le profit finalement engendré par le projet sera plus grand s'il se termine plus rapidement – c'est-à-dire si son « cycle de vie » est plus court.

Au moment de la fusion entre Allfin et Immobel, Alexandre Hodac, alors administrateur-délégué du nouvel ensemble, annonçait « Allfin est agile, elle achète et sort ses projets rapidement. Immobel est plus lente. Cela impacte son taux d'endettement. » Depuis 2016, c'est le modèle Allfin qui prédomine chez Immobel.

Comme toute entreprise cotée en bourse, Immobel fait état des « risques opérationnels » qui peuvent venir grever ses résultats. L'obtention des permis fait partie des risques réglementaires associés à l'activité de promotion immobilière.

- *Immobel s'expose au risque réglementaire. Tout projet de développement est soumis à l'obtention du permis d'urbanisme, de lotir, d'urbanisation, de bâtir et d'environnement. Un retard dans l'octroi de ces permis ou le non-octroi de tels permis pourraient avoir un impact sur les activités d'Immobel. Par ailleurs, l'octroi d'un permis ne veut pas dire qu'il est immédiatement exécutoire. Il peut faire l'objet de recours. De plus, Immobel doit respecter plusieurs règles d'urbanisme. Les autorités ou administrations pourraient procéder à une révision/modification de ces règles, ce qui pourrait avoir un impact matériel sur les activités d'Immobel.*
- Extrait du rapport annuel 2020 d'Immobel, version française, page 79.

Selon Immobel, ce risque a augmenté pendant la période COVID qui a vu ralentir le traitement des demandes de permis. Ce constat est répété à plusieurs reprises dans les communications faites par le groupe en 2020 et 2021. Il est également mentionné dans le communiqué de presse de CFE concernant les résultats 2020 du groupe, dont deux pages sont dédiées aux résultats de son activité de promotion immobilière :

- *Les retards de plus de douze mois dans l'octroi des autorisations de bâtir des projets bruxellois, en grande partie dus aux conséquences de la pandémie, feront sentir leurs effets en 2021 : BPI a été contrainte de postposer le lancement de la commercialisation et de la construction de plusieurs projets.*
- Extrait du communiqué de presse à propos des résultats 2020 du groupe CFE

La Cité Administrative : une cité spéculative

Panorama, c'est ce joli surnom qui affuble le dernier projet d'Immobel et de Brevast sur l'ancienne Cité Administrative. Au programme, c'est plusieurs bâtiments d'une superficie plancher de plus de 57 000 m² qui vont être construits. Ils regrouperont des logements, du commerce et même une école. L'architecture est démesurée. Elle fait notamment la part belle à deux tours dont la plus haute culminera à dix-neuf étages. Clou du spectacle, les appartements offrent une vue

spectaculaire sur la ville et si, on comprend aisément l'intérêt commercial de telle construction, il y a matière à se demander comment les pouvoirs publics ont pu autoriser la construction de bâtiments défigurant définitivement l'une des plus belles perspectives de la cité.

Pour le comprendre, il faut revenir aux années 2000. La Cité Administrative est alors désaffectée et la Région craint qu'un nouveau chancre vienne défigurer le centre de Bruxelles. Elle profite de l'adoption du PRAS en 2001 pour préparer la réhabilitation du site. L'objectif, c'est de le rendre multifonctionnel et de rétablir une connexion entre le haut et le bas de la ville. Le plan d'affectation des sols établit donc un seuil minimal de 35% de logement pour tout projet de développement. Malheureusement, la Région n'a pas la maîtrise foncière du terrain et c'est l'État fédéral, en 2003, qui va le vendre au promoteur Breevast pour la somme ridicule de 27 millions d'euros²⁶.

Cette opération immobilière se fait dans le cadre de la politique de « *sale and lease back* » qui consiste à vendre plusieurs propriétés foncières de l'État afin d'améliorer son taux d'endettement. Ce dernier continue pourtant d'occuper les bureaux sous forme de location. Cette politique va induire une pérennisation de la fonction du bureau sur le site. Les deux premières phases d'aménagement consistent bien en la rénovation des bâtiments pour les affecter majoritairement au bureau. La Région accordera les permis d'urbanisme et se trouvera alors coincée entre le marteau et l'enclume. La seule possibilité pour obtenir 35 % de logement sur le site, après avoir autorisé 68 000m² du bureau, consiste à le densifier à outrance. Bref, le PPAS, rédigé en 2013, prend acte de la situation existante et tente d'élaborer des prescriptions urbanistiques permettant d'arriver au seuil de logements exigé réglementairement. La logique mathématique est implacable et si 68 000m² de bureau ont été construits, il va falloir aménager les derniers espaces très densément. C'est ainsi qu'un règlement d'urbanisme a abouti à un aménagement très favorable aux promoteurs.

Les retombées financières pour Immobil et Breevast sont substantielles. Les bureaux construits dans les deux premières phases du développement ont été immédiatement reloués à la police fédérale. Il s'agit d'un des plus gros contrats de location de l'état belge. Il se chiffre à 318 millions d'euros pour un bail de 18 ans. Les deux phases suivantes, le projet Bel-Air et Panorama ont quant à eux produit du logement du standing au sein de projets démesurés. Reste pour la collectivité à constater les dégâts, l'une des vues les plus iconiques de la ville sera irrémédiablement gâchée par des mastodontes immobiliers.

Tout ceci explique l'insistance avec laquelle les promoteurs abordent les autorités publiques et les législateurs, pour que les procédures d'obtention de permis soient simplifiées et raccourcies, et que les procédures de consultation et de publicité auprès des habitant·es – un des rares outils de démocratie urbaine – soient réduites à leur plus simple expression.²⁷

4.2. Choisir un quartier dans lequel les pouvoirs publics investissent

Les investissements publics augmentent la désirabilité d'un quartier, et dans un marché privé dont les prix ne sont pas encadrés (que ce soient les prix d'achat ou les loyers), comme c'est le cas à

26 Selon les estimations de l'époque, la Cité administrative avait une valeur immobilière de 70 millions d'euros. In L. Bové « L'amateurisme du gouvernement en matière d'immobilier a coûté des millions au contribuable », L'ECHO, 19 août 2019.

27 Lire l'article sur la réforme du Code d'aménagement du territoire (COBAT) : Claire Scohier et Sophie Charlier, "Quand efficacité rime avec déni démocratique", *Bruxelles en Mouvements* n° 299, juin 2019.

Bruxelles, cela a pour effet d'augmenter les prix. Les promoteurs pourront donc vendre les logements qu'ils auront produits à un prix supérieur à ce qu'il aurait été sans les investissements publics : ceux-ci sont la garantie d'une adéquation de ces quartiers aux attentes d'une population plus aisée. Cela fait partie du processus de gentrification. Comme le souligne Mathieu Van Crieckingen, "il n'y a pas de gentrification sans action sociale collective (...) aucune portion de territoire ne se transforme d'elle-même en actif foncier à haut rendement ou générateur de plus-value".²⁸ Les plans canal, de piétonnisation du centre-ville, les contrats de rénovation urbaine et autres plans d'aménagement directeurs sont autant de dispositifs publics favorisant l'attractivité des territoires et le possible rendement pour les acteurs privés.

C'est quoi un rent gap ?

La notion de rent gap a été forgée par le géographe étasunien Neil Smith en 1979 pour décrire l'un des mécanismes par lequel la promotion immobilière génère des bénéfices. Neil Smith avait observé que dans certains quartiers très pauvres de New-York, les terrains et les bâtiments (notamment d'anciens sites industriels) étaient rachetés par des promoteurs immobiliers qui entreprenaient d'y construire ou d'y reconstruire des bâtiments de logements de standing. Revendant ou louant chacun de ces appartements à un prix nettement plus élevé que ceux pratiqués jusqu'alors dans le quartier. Le rent gap est cet écart entre le rendement initial et le rendement final. Pour le réaliser, il existe deux stratégies principales :

- Le changement d'affectation : Il s'agit d'acheter un terrain dont l'affectation est une fonction faible et obtenir un changement d'affectation vers une fonction forte. En somme, et c'est ce que nous avons pu observer dans le bassin de Biestebroek ou se développe notamment le projet Key West/A'Rive, acquérir un terrain sur lequel le seul type de bâtiment pouvant être construit est un bâtiment industriel puis obtenir une nouvelle affectation permettant de construire un bâtiment contenant une fonction forte (des logements ou des bureaux), qui se louera ou se vendra plus cher.
- L'évolution du quartier : Cette fois, il s'agit d'acheter un terrain dans un quartier peu valorisé, et d'y construire un bâtiment que l'on pourra louer ou vendre plus cher un certain nombre d'années plus tard, après avoir profité de différents investissements publics (transports en commun, parc, musée, etc), ou encore après avoir soutenu des opérations de revalorisation symbolique (occupations artistiques, etc). C'est la dynamique en train de se développer notamment dans les quartiers de Cureghem²⁹ et du Vieux Molenbeek.

On le voit, le rent gap se réfère donc au phénomène de spéculation immobilière, qui est, selon Mathieu Van Crieckingen « un phénomène classique dans un système capitaliste ». Il s'agit pour le propriétaire d'un terrain ou d'un bâtiment de voir la valeur de celui-ci augmenter en faisant le moins d'actions possibles en ce sens.

Mais il offre l'avantage de décrypter comment cette spéculation opère, et quelles décisions la soutiennent. Les dérogations urbanistiques, changements d'affectations ou investissements publics sont autant d'éléments sur lesquels tablent les promoteurs immobiliers. Ces augmentations de valeurs foncières, ces bénéfices, le rent gap, ne sont pas naturels. Ils sont produits et bénéficient principalement aux promoteurs privés.

28 Mathieu Van Crieckingen, *Contre la gentrification*, La Dispute, 2021.

29 Lire l'article paru dans La Libre Immo "Cureghem, il y a du boulot mais on y travaille", 12 novembre 2021.

Le cas du projet Victor d'Atenor et BPI au quartier Midi (qui accuse un « retard » de huit ans dans l'obtention du permis par rapport aux visées de l'entreprise) mérite ici d'être mentionné. Le projet vise à ériger une nouvelle tour de bureaux de la hauteur de la Tour du midi à proximité de celle-ci. La Région souhaite imposer une part de logements dans le projet mais Atenor rechigne car ses logements s'adressent à une clientèle relativement aisée peu attirée par l'image actuelle du quartier.

Les propos de Stéphane Sonnevile, CEO d'Atenor, sont limpides à cet égard :

- *"Le fait de développer une tour répond à une équation économique assez rude or l'état du marché résidentiel du quartier du midi actuellement ne permet pas de développer cette tour (Victor) avec un bilan à l'équilibre. Donc **il faut d'abord redorer le blason de ce quartier, y amener des investissements publics...** et les bureaux vont aussi créer une animation et un certain contrôle social, donc **la population évoluera**".*
- *Stéphane Sonnevile, CEO d'Atenor, interviewé par la RTBF, février 2016.*

Le concept de mixité sociale est un autre levier pour transformer graduellement les populations en place dans les quartiers populaires par des populations plus en phase avec les investissements à venir. Ce remplacement de population est une nécessité induite par les logiques financières auxquelles répondent les promoteurs immobiliers : payer les dividendes à leurs actionnaires, assurer une croissance de ces dividendes, suppose de réaliser des marges importantes. Et pour cela, il faut vendre les biens produits suffisamment cher, il faut générer une plus-value. Produire du logement pas cher et de qualité, ce n'est pas assez rentable pour assurer une telle rente. C'est ce qui explique que la seule production de logement que des Immobel, BPI et autres Atenor soient capables de proposer est à destination des classes moyennes et aisées. Ils sont aidés en cela par l'apport de Citydev qui sert de pionnier pour attirer une petite classe intermédiaire dans les quartiers présentés comme "difficiles". Appâtée par un prix à l'acquisition relativement bas, cette classe intermédiaire arrive dans des quartiers qui ne constituent pas a priori leur choix premier. Une fois ces pionniers arrivés, le quartier se transforme progressivement et est mieux à même d'attirer la catégorie supérieure.

On le voit, la promotion immobilière privée cotée en bourse est structurellement incapable de répondre aux besoins premiers de la population bruxelloise : des logements abordables. C'est pourtant à elle que la région et les communes de Bruxelles confient l'essentiel de la production de logement aujourd'hui, tout en leur laissant réaliser des profits colossaux, largement assurés par l'investissement public³⁰.

4.3. Construire le plus dense et le plus haut possible

Le rêve ultime du promoteur, c'est la tour, « l'émergence », comme celles réalisées par Immobel (Möbius) et Atenor (UpSite) près de la Gare du Nord, comme celles en projet le long du canal par Immobel et BPI (KeyWest-A'Rive), à la Gare du Midi et dans le quartier Européen par Atenor (Victor-Move'Hub et Realex).

Il y a certainement un délire mégalomane dans cette obsession de la tour, l'envie de laisser une trace, d'avoir un bâtiment (*des bâtiments*) dont on est à l'origine et qui se voi(en)t depuis l'autre

30 Lire l'encadré dans sur l'évolution du marché du logement.

côté de la ville. « Construire la ville de demain ». Mais il y a aussi des raisons économiques à l'existence de ces tours et à leur multiplication.

Les zones urbaines visées par les promoteurs (à Bruxelles: le centre, le quartier européen, le Sablon, le canal...) sont des zones déjà prisées ou en cours de « redynamisation », dans le sens où tant les entreprises que des particuliers aisés vont y être attirés, notamment via des politiques publiques. Le foncier y est cher ou voit son prix augmenter rapidement. Le prix des parcelles impose donc des acheteurs qui ont les moyens de réaliser des constructions denses et de monter les gabarits le plus haut possible pour faire un maximum d'argent avec le produit des ventes. Or pour faire des tours, il faut de grandes parcelles, et les grandes parcelles, ça coûte encore plus cher. C'est le serpent qui se mord la queue : laisser ces espaces au plus offrant, selon la loi du marché et sans encadrement des prix, c'est s'assurer d'une ruée des promoteurs immobiliers et de leur logique sur chaque quartier dans lequel les communes et la région investissent.

Le projet Key West/A'Rive, un fameux rent gap ! ³¹

Key West (rebaptisé A'Rive) est un projet immobilier porté par Immobil et BPI. Il est développé sur ce qu'on appelle la tête de bassin à Biestebroek (Cureghem-Wayez)¹. Le terrain était jusqu'il y a peu situé en zone industrielle : on ne pouvait y construire du logement. L'attention des promoteurs immobiliers sera titillée suite à une combinaison d'interventions des pouvoirs publics :

- en 2012, le projet de Plan régional de développement durable (PRDD) préconise à cet endroit la réalisation de tours « iconiques » en tête de bassin, promesse d'une belle rente en perspective.
- la même année, la Région se dote d'une vision stratégique sur le territoire du canal en vue d'y développer massivement du logement.
- en 2013, le Plan régional d'affectation du sol (PRAS) est modifié pour répondre au boum démographique. Il change les affectations de la tête de bassin : de zone d'industrie, elle devient zone d'entreprises en milieu urbain (ZEMU) laquelle permet la construction de logements.
- fin 2017, la commune d'Anderlecht adopte un Plan particulier d'affectation du sol (PPAS) : il prévoit 3800 nouveaux logements sur 49ha du bassin et autorise spécifiquement pour la tête de bassin une densité construite quatre fois supérieure à la densité actuelle tout en permettant de descendre en-dessous des quotas exigés pour les activités productives, et ce, au bénéfice du logement. Enfin, le PPAS prévoit deux émergences de maximum 70 et 100 m de haut.

La combinaison de ces mesures menées tambour battant en l'espace de cinq ans va créer un fameux *rent gap* pour les heureux propriétaires de la parcelle. Ceux-ci voient grimper en flèche la rentabilité de leurs terrains grâce à la seule intervention des pouvoirs publics.

Immobil et BPI n'auront plus qu'à patienter un peu pour que les cuves à pétrole de Cotanco, considérées comme Seveso, déménagent et ainsi déposer leur demande de permis début 2020 pour construire 524 logements, répartis sur deux tours de 62 et 84 mètres de haut, accompagnés de 383 places de parking. Le prix plancher annoncé pour les appartements les moins attractifs est de 2 700 EUR/m² soit 1 000 EUR/m² plus cher que les appartements vendus par Citydev. Les promoteurs tablent sur 40 % d'investisseurs, conscients que ces tarifs ne sont pas abordables pour une bonne partie des bruxellois. Ce qui n'empêche pas Immobil dans son rapport d'activités 2020 de se

³¹ Pour en savoir plus sur l'ensemble du projet, lire : Claire Scohier, "Key West, un Far West immobilier à Biestebroek", *Bruxelles en Mouvements* n° 311, mai 2021.

vanter du fait que « *le programme tient surtout compte des besoins du quartier* » et le valorise en monnaie sonnante et trébuchante pour appâter les actionnaires : « *Immobel a obtenu en 2020 des permis représentant une valeur commerciale de 314 millions d'euros et a actuellement des demandes de permis en attente d'une valeur commerciale de plus de 1,4 milliard d'euros. Les principaux projets pour lesquels Immobel prévoit d'obtenir des permis en 2021 sont A'Rive (ex-Key West) (529 unités) (...)* ».

Il faudra à peine un an pour qu'Immobel et BPI obtiennent leurs permis d'environnement et d'urbanisme pour leur mastodonte immobilier. En effet, la nouvelle mouture du Code d'aménagement du territoire (COBAT) adoptée deux ans plus tôt, dispense nos deux comparses de la réalisation d'une étude d'impact environnemental de leur projet. Depuis la réforme, seuls les projets de plus de 400 places de parking (contre 200 dans la version ancienne) doivent faire l'objet d'une telle étude.

Quelques mois après la délivrance des permis, Immobel et BPI passent un accord avec Home Invest Belgium, le spécialiste de l'immobilier résidentiel locatif, pour démarrer la commercialisation avant même que la première pierre soit posée. L'accord porte 101 unités de logement sur lesquelles Home Invest espère un rendement brut aux environs de 4.5%. Le même opérateur s'est déjà porté acquéreur, à quelques dizaines de mètres de là de 171 unités de logement développées par Atenor dans le cadre de son projet City Dox. Et Immobel de se féliciter : « *Ce projet confirme l'objectif d'Immobel de façonner les 'villes de demain' et de développer des projets durables à usage mixte dans les grandes villes européennes* ».

Cela dit, une ombre porte aujourd'hui sur le programme juteux des investisseurs. IEB a attaqué les deux permis en justice au courant de l'année 2021. Et le Collège de l'environnement lui a donné raison le 14 juillet 2021 en annulant le permis d'environnement. Le recours contre le permis d'urbanisme est toujours pendant et ne peut être exécuté en l'absence du permis d'environnement.

4.4. Trouver des acheteurs le plus vite possible

Nous voici arrivés à la fin du cycle du projet : le moment de la mise en vente. Puisqu'emprunter de l'argent coûte aussi de l'argent (oui, même aux promoteurs!), moins la durée d'emprunt sera longue, moins cela coûtera cher. L'enjeu du coût de financement et de l'immobilisation du capital nécessite donc de vendre le plus tôt possible. Cela revient à garder les projets le moins longtemps possible en « portefeuille ».

C'est probablement ce qui peut expliquer le phasage des très grands projets comme on a pu l'observer à la Cité Administrative (RAC 1, 2, 3 et 4)³² ou sur le campus de la VUB (Universalis Park 1, 2 et 3) : chaque phase est assurée par une société distincte, qui introduit son propre permis, a ses financements propres et est mise en vente séparément.

C'est aussi ce qui explique les ventes anticipées de certains projets. Ainsi, le 10 mars 2021, Immobel et BPI sortaient un communiqué annonçant que la société « Quares Student Housing a confirmé l'achat de 129 logements étudiants dans le projet mixte Brouck'R », un projet développé conjointement par les deux promoteurs. Cette vente est intervenue alors que le permis de bâtir est toujours à l'enquête publique (on imagine cela dit que le contrat de vente prévoyait une clause

32 Lire l'encadré sur la Cité spéculative.

suspensive). Une vente en gros et sur plan, en somme. Ça réduit le coût de financement pour les promoteurs. Autre exemple: pour la tour Möbius, une tour de bureaux à la Gare du Nord, Immobel avait conclu dès le départ aussi un partenariat avec Fidentia, un fonds d'investissement qui a acquis 50 % d'une des tours en 2019, c'est-à-dire avant que les travaux ne soient engagés. (On appréciera le détail : Fidentia est un fond immobilier « durable ». La tour Möbius qui a été érigée suite à la démolition préalable de l'une des tours du quartier nord, se devait donc elle aussi d'être étiquetée « durable »).

Plus largement, la vente des projets immobiliers développés par les promoteurs fait donc l'objet d'une grande attention : ce n'est rien de moins que la source première des revenus de l'activité et la garantie de sa viabilité. Mais ce ne sont pas les acheteurs qui manquent: de l'argent, il y en a.

Le projet Brouck'R

Depuis l'instauration du piétonnier, le centre-ville de Bruxelles subit une transformation radicale. Celle-ci s'accompagne d'un large éventail de nouveaux projets qui convergent tous vers un même but : attirer plus de touristes et des commerces davantage adaptés à un public nanti, une volonté en contradiction flagrante avec les intérêts des habitants qui vivent dans ces quartiers.

Le projet Brouck'R porté par les promoteurs Immobel et BPI consiste en la démolition-reconstruction de la quasi-totalité d'un îlot compris entre la place De Brouckère et les rues des Augustins, des Hironnelles et de Laeken. Récemment, Immobel a finalisé un autre projet, Chambon, à quelques rues de là, lequel s'étend également sur tout un îlot. Une autre opération du même groupe est en cours à la Cité Administrative...

Le projet Brouck'R prévoit d'une part du logement et des kots étudiants, d'autre part des commerces et un hôtel, deux fonctions aisées à faire fructifier en plein centre-ville qui supposent la démolition pure et simple des anciens bâtiments d'Allianz qui y a laissé un vide spéculatif justifiant l'opération de démolition laquelle aura de multiples impacts environnementaux : ce sont plus de 43.000 m² de superficie plancher qui seront détruits, un projet va à l'encontre de l'utilisation parcimonieuse des ressources et générera d'importantes émissions de CO₂ pour la production des matériaux neufs ainsi que le charroi nécessaire à l'acheminement tant des nouveaux matériaux que des déchets pour lesquels aucune valorisation n'a été prévue.

Le projet Brouck'R non seulement fait fi des urgences environnementales et sociales mais il ne respecte pas non plus le patrimoine en opérant par simple façadisme de ce bâtiment historique. Les élus, loin de s'opposer à l'opération destructrice, ont rendu, en commission de concertation, un avis favorable sous conditions (cosmétiques) et, dans la foulée, la Région a délivré le permis. Aussitôt, les travaux de démolition ont commencé. Inter-Environnement Bruxelles vient d'introduire un recours contre le permis délivré.

5. L'argent coule à flots

Crédit hypothécaire pas cher et en abondance, argent "en trop" dont les plus riches ne savent que faire, enrôlement des "petits" épargnants dans les marchés financiers : les promoteurs immobiliers ne manquent pas d'acheteurs potentiels. Les affaires tournent.

La financiarisation du processus de production de logement, et de production immobilière en général, est aussi liée à la transformation de la "marchandise-logement" en pur produit financier. Aux aspirants propriétaires, qui vont faire appel aux banques, s'ajoutent les investisseurs, qui passent par les tuyauteries des marchés financiers. Au final, c'est tout le système financier qui est mobilisé pour faire affluer les capitaux et permettre aux promoteurs de vendre leurs productions à un prix qui leur est favorable.

5.1. Une occasion exceptionnelle pour les investisseurs

Des promoteurs comme Immobel et BPI ne s'en cachent pas : les projets qu'ils développent sont avant tout des placements financiers destinés à rapporter de l'argent à ceux qui les acquièrent. La visite des sites internet de promotion des projets est éloquente à ce sujet :

- *La situation d'exception, l'élégance et la qualité des finitions font de Panorama et de ses appartements neufs un projet d'investissement très attractif. (...) une situation extrêmement prisée des eurocrates. Le service de location spécialisé dans le logement d'expats garantit une location aisée et d'importants revenus locatifs. Outre une superbe vue, Panorama vous offre donc aussi de belles perspectives d'investissement.*
- *(site du projet Panorama, ex-Cité administrative à Botanique, Immobel)*
- *« Vous souhaitez acheter un appartement uniquement à titre d'investissement ? Bonne nouvelle : à Bruxelles, la demande est plus importante que l'offre. Fonctionnaires européens, lobbyistes, personnel de l'OTAN, cadres d'entreprises internationales, diplomates, chercheurs : l'afflux d'expatriés est immense. Et toutes ces personnes cherchent un appartement correspondant à leur standing. De plus, l'animation du centre-ville fait l'objet d'un intérêt particulier de leur part. »*
- *(site du projet Chambon, rue Fossé au Loup, Immobel)*
- *Le service fait partie intégrante des avantages exclusifs offerts par Ernest The Park. Aux résidents et aux investisseurs. Grâce à un service de location spécialisé dans les expatriés, vous profitez de votre investissement sans complications. Une location ininterrompue vous assure des revenus locatifs continus. De plus, pratiquement tout peut être réglé pour vous. Bref, seule vous incombe la tâche plutôt agréable de surveiller votre compte bancaire.*
- *(site du projet Ernest, Ixelles, Immobel-BPI)*

Avec un tel discours, les promoteurs sont entrés dans le grand marché de l'investissement, un marché particulièrement florissant, et très compétitif.

Si les inégalités de patrimoine étaient déjà fortes au début des années 2000, elles n'ont fait que s'accroître depuis la crise de 2008 du fait des sauvetages répétés de tout l'appareil financier en 2008, en 2011 et encore en 2020³³. Les propriétés immobilières, les plus-values et les rentes

33 Voir l'article #5 de la série "Crise financière par temps de pandémie" sur le site alinea.net, "Les marchés financiers se portent très bien, merci!"

immobilières sur des terrains, des bâtiments divers et des logements, ainsi que les propriétés financières (actions, obligations, et autres produits financiers qui s'échangent sur les marchés financiers) accélèrent l'accumulation de capital. Il en résulte que les montants de capitaux à la recherche de débouchés, d'opportunités d'investissement, sont colossaux. On pourrait même dire qu'ils sont illimités.

- *Investir dans l'immobilier en 8 étapes: Les taux d'intérêt sont bas, les prix de l'immobilier stables, les alternatives d'investissement «sécurisé» rares... Les astres sont donc alignés pour l'investissement dans l'immobilier. Mais par où commencer, comment sécuriser son investissement, comment acheter au bon prix, quelle formule de location choisir?*
- <https://www.lecho.be/dossier/investir-immobilier/1-budget>
- (site du journal L'Echo, visité le 6 décembre 2021)

L'immobilier est l'une des opportunités offertes à tout ce capital pour générer des rendements.

Avant d'évoquer la kyrielle d'investisseurs qui achètent la production des promoteurs, il convient de rappeler que le crédit bancaire, et en premier lieu le crédit hypothécaire, est l'une des premières sources sur laquelle les promoteurs peuvent compter pour vendre les immeubles qu'ils produisent.

5.2. Les banques et le crédit hypothécaire

Que ce soit pour de futurs propriétaires-occupants ou pour des propriétaires-bailleurs, le crédit hypothécaire est le principal moyen de financement d'un bien immobilier.

La production de crédit hypothécaire a été particulièrement soutenue ces dernières années grâce au niveau historiquement bas des taux d'intérêt : acheter un logement coûterait moins cher qu'en période de taux d'intérêt élevé, alors on saisit l'occasion. Les banques ont ainsi vendu beaucoup de crédits hypothécaires, elles ont mis beaucoup d'argent en circulation, et il y a eu beaucoup d'achats de biens. Ainsi, d'après la Banque Nationale de Belgique (Centrale des crédits), le nombre de crédits hypothécaires est passé de 2,98 millions d'euros en 2017 à 3,68 millions en 2021, soit une hausse de 23 % en 4 ans (sur la même période, le nombre d'emprunteurs est passé de 2,94 millions à 3,06 millions, soit une hausse de 4 % seulement ce qui suggère que la hausse du crédit hypothécaire est surtout le fait de multi-propriétaires qui empruntent pour acheter une résidence secondaire et/ou « investir dans la pierre »). Par ailleurs, alors que le crédit hypothécaire était plutôt une affaire de ménages riches ou de classe intermédiaire (les banques ne prêtent pas sur de si longues durées et pour de si gros montants à des ménages pauvres dont les biens ne sont pas valorisés sur le marché immobilier), la part des ménages qui contractent un crédit hypothécaire malgré des revenus relativement faibles a tendance à augmenter.

Il pourrait paraître étonnant que ce mouvement se poursuive, sachant que depuis la crise de 2007-2008, on sait que le crédit immobilier peut provoquer bulles spéculatives et crises financières. Mais le crédit constitue l'un des moteurs principaux de la croissance économique aujourd'hui. Les gouvernements et les banques centrales ont accordé un soutien indéfectible et continu aux banques, comme on a pu l'observer depuis 2008, et de manière stupéfiante encore en 2020, ils ont favorisé les taux d'intérêt bas – tout cela pour ne surtout pas quitter le chemin de la croissance. La disponibilité continue du crédit a ainsi permis de soutenir l'achat de biens immobiliers (la demande)

et donc la hausse des prix – pour le plus grand bonheur des promoteurs, qui continuent de produire et d’engranger des plus-values.

5.3. Les "investisseurs institutionnels"

Parmi les acheteurs des productions des promoteurs immobiliers, il y a aussi l’épargne / les capitaux rassemblés par les investisseurs institutionnels : ces mêmes investisseurs qui vont devenir actionnaires d’entreprises comme Immobel et CFE peuvent aussi acheter les bâtiments que construisent les promoteurs. Les sociétés d’assurance, les banques et les fonds d’investissement divers (SICAV, fonds spéculatifs, fonds de pension... se porteront acquéreurs directement ou indirectement (via des fonds spécialisés dans l’immobilier) de parts d’immeubles. Les fonds spécialisés dans l’immobilier, comme les Sociétés d’Investissement Réglementé (SIR) promues par le gouvernement belge, ou d’autres fonds spécialisés comme l’exemple de Fidentia, partenaire d’Immobel, font office de porte d’entrée sur le marché immobilier pour des capitaux en mal de débouchés rentables.

Bien sûr, le plus gros du capital brassé par ces investisseurs institutionnels vient des ménages les plus riches. Mais la part de la population impliquée dans les marchés financiers et dont une part, même pour de très petits montants, se retrouve investie dans l’immobilier augmente. C’est un enrôlement des classes intermédiaires, et de tous ceux et celles qui veulent « jouer » et prendre leur part du gâteau, ou celles et ceux qui plus ou moins consentant·es se retrouvent pris dans cette histoire. A ce jeu-là, les montants de capitaux qui peuvent entrer dans les tuyaux sont presque illimités : promotion de l’assurance-vie, de l’épargne-pension, de l’investissement dans des fonds divers, tout cela à partir de très petits montants, alimente les marchés financiers internationaux, en ce inclus le marché immobilier.

- *Comme de nombreux Belges, vous avez peut-être une brique dans le ventre. Vous rêvez d’investir dans l’immobilier pour faire fructifier votre argent, mais vous n’avez pas le capital nécessaire pour acheter un bien en vue de le mettre en location ou vous souhaitez éviter la gestion de locataires. Avez-vous déjà pensé à investir dans l’immobilier via la Bourse? Une alternative intéressante à l’immobilier traditionnel.*
- (site de Belfius, catégorie « investissement immobilier », qui précise que ce type d’investissement est disponible à partir de 25 euros)

Ici aussi, on retrouve l’attractivité de l’investissement immobilier comme valeur refuge. Le potentiel de croissance des capitaux disponibles issus des classes dites moyennes est immense : plus la sécurité sociale est malmenée, plus l’attrait de produits comme l’épargne-pension et l’assurance-vie est important, plus on aura tendance à y mettre de l’argent ; plus le discours de "l’investissement pour tous" avance, moins il paraît censé de garder son épargne sur un simple compte bancaire, plus il y aura de petites épargnes agglomérées sur les marchés financiers. Si l’on ajoute ceci aux capitaux accumulés par les plus riches, on se retrouve dans une situation où la demande pour le produit financier "immobilier" est quasi illimitée.

Pour conclure

Une chose est certaine après ce rapide tour d'horizon : la loi de l'offre et de la demande qui sert de justification aux pouvoirs publics et selon laquelle, si les promoteurs construisent, il y aura plus d'offre, et donc les prix baisseront, ne fonctionne pas, c'est un leurre. Cette soi-disant loi est complètement faussée puisque de demande, il y en a deux : certes celle des habitant.e.s d'une part, mais aussi celle des investisseurs d'autre part. Et les deux fonctions auxquelles elles répondent - une fonction sociale d'un côté, et une fonction capitaliste de l'autre - sont antinomiques : l'une a besoin que les prix baissent pour que les conditions de vie s'améliorent, l'autre que les prix montent pour que dividendes et intérêts continuent d'être payés.

La promotion immobilière telle qu'exercée par les gros promoteurs qui dominent le marché bruxellois n'est rien d'autre qu'une histoire d'argent : collecter du capital pour en extraire le maximum et permettre aux investisseurs (et dirigeants) d'en accaparer le plus possible. Immobilier n'est qu'un produit financier comme un autre, BPI n'est qu'un soutien à la rentabilité de CFE et d'AvH, qui sont des produits financiers comme d'autres. Ce cycle déconnecté de la vie et des besoins des habitant.e.s a néanmoins un impact énorme sur la ville et sur le quotidien et les conditions d'existence de la population de Bruxelles. Alors pourquoi leur laisse-t-on autant de places ? Pourquoi les pouvoirs publics leur aménagent autant d'espaces et leur octroient autant de dérogations ?