



Rapport de stage - Crédal

Les « Community Land Trusts », une solution pour combattre les inégalités liées au logement à Bruxelles ?

Rapport de stage réalisé par
Tom Huppertz

Maître de stage
Fabrice Adam

Responsable des stages
Bernard Hanin

Approbation du projet
Vincent Bodart

Approbation de la question de nature économique
Guilhem Cassan

Année académique 2014-2015

Master 120 en Sciences Économiques - Finalité Spécialisée

Table des matières

1	Descriptif du projet de stage	1
1.1	Crédal	1
1.2	Le projet de stage	3
1.3	Outils et méthodes	3
1.4	Réflexions critiques	3
2	Analyse d'une question économique	5
2.1	Question économique	5
2.1.1	Situation du logement à Bruxelles	6
2.1.2	Community Land Trust	9
2.2	Méthode	9
2.2.1	Théorie du consommateur	9
2.2.2	La "propriété-occupation" comme couverture du risque de fluctuation des loyers	10
2.2.3	Gestion tripartite du CLT	10
2.2.4	Offre et demande de services de logement	10
2.2.5	Formule de revente	11
2.2.6	Verrouillage du subside	17
2.2.7	Redistribution et équité	18
2.3	Résultats et conclusion	19
3	Évaluation personnelle	21
	Bibliographie	22
	Table des figures	24
	Annexes	27

Chapitre 1

Descriptif du projet de stage

1.1 Crédal

Crédal est né en 1984 suite à une réflexion sur l'usage de l'épargne par les banques. En effet, les principales banques belges participaient directement ou indirectement à l'apartheid en Afrique du Sud. Malgré le fait que l'action « banque-apartheid » interpella ces banques, la situation ne changea pas et des groupes d'épargne se formèrent pour allouer leurs économies à des projets en fonction de valeurs morales. La coopérative Crédal a été créée pour répondre au besoin d'organismes financiers alternatifs.

Au niveau de la structure juridique du groupe Crédal, la coopérative à responsabilité limitée et à finalité sociale rassemble les fonds des coopérateurs, délivre les crédits et, le cas échéant, distribue les bénéfices sous forme de dividendes aux coopérateurs. Le groupe est doté de trois associations sans but lucratif (ASBL) assurant l'analyse et l'accompagnement des différents projets. Chacune a sa spécificité : l'accompagnement des associations et entreprises en économie sociale, les activités de microfinance et le soutien à l'entrepreneuriat. J'ai effectué mon stage au sein de Crédal Conseil, la section destinée aux associations et entreprises en économie sociale.

Crédal Conseil s'articule autour de deux projets : l'agence conseil et le bureau d'étude. L'agence conseil accompagne la création, le développement ou la restructuration d'une entreprise à finalité sociale en effectuant une étude de faisabilité du projet, le plan financier, les statuts de la société et la mise en œuvre du projet. Elle donne également des conseils en gestion et finance en établissant des outils de gestion et en analysant des structures financières. Le bureau d'étude défriche les opportunités pour l'économie sociale afin de promouvoir des projets innovants.

Intéressons nous à présent aux informations financières des rapports d'activité, des comptes annuels et du prospectus de la coopérative Crédal.

La figure 1.1 nous montre que le nombre de coopérateurs et le capital augmentent entre 2009 et 2013. L'augmentation des possibilités de financement alternative est importante en Europe car, comme le montre le rapport de Liikanen et al. (2012), l'économie européenne dépend fortement du financement des banques. L'impact de Crédal sur l'économie réelle est important car les prêts représentent plus de 80 % du total des actifs. En comparaison, en 2011, les grandes banques

européennes ont uniquement prêté environ 50 % du total de leurs actifs (cf. Liikanen et al. (2012)). Les coopératives comme Crédal diversifient et stabilisent les sources de financements (cf. Ferri and Kalmi (2014)) en ligne avec la stratégie Europe 2020 : l'activité de Crédal promouvoit une croissance inclusive et verte. En effet, les microcrédits professionnels visent au développement entrepreneurial. Les microcrédits personnels permettent aux personnes exclues du système bancaire traditionnel de financer un achat indispensable au quotidien (véhicule permettant d'accéder à l'emploi, travaux d'isolation,...). Et le crédit solidaire soutient le développement de projets collectifs, citoyens, sociaux, environnementaux ou culturels dans le monde associatif ou de l'économie sociale.

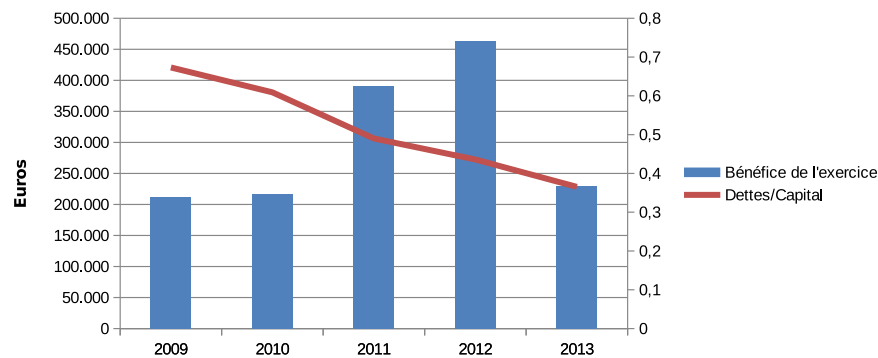


FIGURE 1.1 – Capital et coopérateurs

Malgré la crise financière et économique, les bénéfices de la coopérative sont restés positifs (voir figure 1.2) et ces trois dernières années, un dividende variant de 1,5 à 2,5 % a été distribué aux coopérateurs.

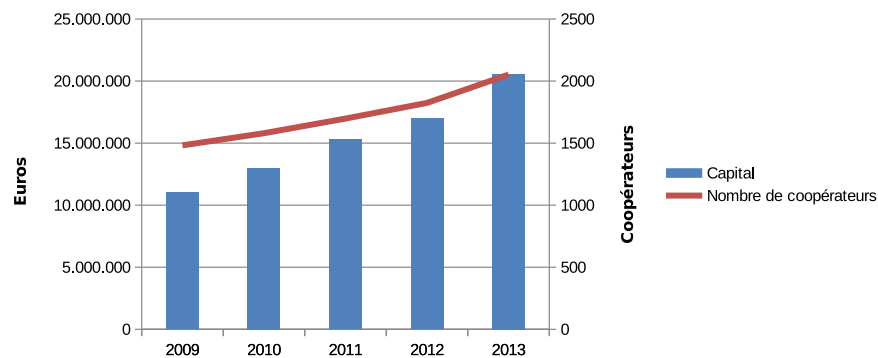


FIGURE 1.2 – Bénéfice et dettes sur capital

1.2 Le projet de stage

En tant que stagiaire de l'équipe de Crédal Conseil, j'ai accompagné les porteurs de projets d'associations ou d'entreprises d'économie sociale principalement au niveau économique et juridique. En ce qui concerne la partie financière, j'ai effectué des études de faisabilité, vérifié des plans financiers, conçu des outils de gestion,... Sur le plan juridique, j'ai proposé une structure de société adaptée au projet, synthétisé les réglementations en vigueur selon le type d'activités... J'ai également rencontré les clients et me suis rendu sur place pour contribuer à la mise en œuvre des projets. Tout ces tâches ont été effectuées en étroite collaboration avec les membres de l'équipe de Crédal Conseil.

En pratique, j'ai contribué à la relecture du prospectus de la coopérative européenne TAMA, à la création d'une épicerie sociale (plan financier, normes AFSCA, aspects organisationnels), à l'étude de la structure juridiques « Associations chapitre XII », à une étude à propos de l'établissement d'une légumerie en Wallonie, à la rédaction du rapport d'activité pour conserver l'agrément comme agence conseil en économie sociale, à l'étude de faisabilité financière d'une épicerie coopérative, au plan financier d'un projet de coopérative de biométhanisation et à l'analyse de comptes d'ASBL pour une action de soutien financier d'un partenaire de Crédal.

1.3 Outils et méthodes

La méthode de travail, que j'ai mise en œuvre, varie d'un projet à l'autre. Néanmoins, sa structure est la plupart du temps assez similaire. Après avoir rencontré les porteurs de projet, une convention d'accompagnement, variant selon les besoins des clients, est établie. Pour une étude de faisabilité, une recherche est effectuée. Celle-ci est menée sur la base de donnée de Crédal et sur l'Internet (comptes de la BNB, portail de statistiques, des études,...). Pour des questions juridiques, le moniteur belge est consulté. Ensuite, une note de synthèse est rédigée. Pour élaborer un plan financier complet, sur base des recherches, des hypothèses sont posées. Ensuite, le modèle est construit sur Microsoft Excel. Tout au long de l'accompagnement, des échanges ont lieu avec les porteurs de projet et dans l'élaboration d'outils, une attention particulière est portée à la compréhension et l'appropriation de ceux-ci par les porteurs.

1.4 Réflexions critiques

Durant mon stage, j'ai participé à un comité de crédit. Après la discussion et l'éventuelle décision d'octroi, chaque analyste classe le risque sur une échelle

de trois niveaux. Après le comité, j'ai demandé, à certains employés de Crédal, quel était l'impact de rating du risque sur la gestion des risques de la coopérative. Et, il n'y en a pas. La gestion des risques se fait « en bon père de famille » sans système de provision de liquidité en cas de risque élevé et sans « Asset Liability Management ». Etant donné la stabilité prouvée de Crédal, est-ce que le faible montant des crédits permet de se passer d'une gestion rigoureuse des risques ? Ou plutôt, la structure est-elle trop petite et les bénéfices d'une gestion des risques trop petits pour engager une personne hautement qualifiée s'occupant de ce domaine ?

Il existe sept structures agréées agence conseil en économie sociale (AC) en Wallonie. Les effectifs ne sont pas très élevés (uniquement quatre personnes pour certaines AC). Pourtant, les activités menées par ces AC sont très diversifiées (gestion, finance, droit, stratégie, communication, ...) et les secteurs d'activités multiples (agriculture, immobilier, services,...). Cette diversification entraîne une multitude de compétence difficile à regrouper avec peu de ressources humaines. Ne serait-il pas judicieux de réduire le nombre d'agence conseil et de former de grandes équipes diversifiées ?

À la création de Crédal, la coopérative a fonctionné exclusivement grâce à des volontaires bénévoles. Actuellement, une quarantaine de personnes sont employées par Crédal mais l'implication des volontaires reste essentielle. En effet, une centaine de volontaire permettent à Crédal de disposer de compétences très diversifiées et techniques. J'ai eu l'occasion de travailler avec certains d'entre eux lors d'un comité de crédit ou d'un projet nécessitant des compétences très spécifiques. Pour une petite structure comme Crédal, une telle équipe de volontaires bénévoles est une énorme force pour faire face à beaucoup de situations récurrentes (comité de crédit, accompagnement des entrepreneurs ayant obtenu un microcrédit. . .) ou spécifiques (projets nécessitant des connaissances particulières).

Chapitre 2

Analyse d'une question économique

2.1 Question économique

Depuis les récentes études sur les inégalités, notamment Piketty (2013) et la gouvernance des biens communs (Ostrom (1990)), les économistes manifestent un regain d'intérêt sur la répartition des richesses et les alternatives questionnant la propriété privée. Par contre, le logement comme vecteur de paupérisation et les inégalité à son d'accès sont rarement analysés d'un point de vue économique. Il m'a semblé pertinent d'analyser la crise du logement à Bruxelles décrite par Bernard et al. (2007) pour ensuite explorer une piste de solution originale pour augmenter l'accès au logement et particulièrement aux personnes précarisées : les « Community Land Trusts »(ci-après CLT) . Ce concept émane des Etats-Unis. Celui-ci repose sur une séparation du foncier et du bâti permettant à l'acquéreur du logement de jouir des droits d'usage liées à la propriété. Le Trust est propriétaire de la terre et détient une option d'achat sur l'immeuble, ce qui empêche la spéculation. Les CLT sont des organisations sans but lucratif ayant pour objectifs d'améliorer les intérêts sociaux, économiques et environnementaux d'une communauté locale. Ils sont gérés démocratiquement et équitablement par les détenteurs des droits d'usage, des représentants du quartier et des représentants des pouvoirs publics (représenté sur la figure 2.1). En 2010, une plate-forme Community Land Trust s'est formée à Bruxelles pour mener une étude de faisabilité et ensuite créer l'ASBL Community Land Trust Bruxelles (CLTB) et sa fondation. Crédal Conseil a participé à l'étude de faisabilité du CLTB, pionnier européen. Dans ce rapport de stage, l'analyse portera sur les Community Land Trusts comme solution pour combattre les inégalités liées au logement à Bruxelles.

Premièrement, une analyse empirique de la situation du logement à Bruxelles sera effectuée. Deuxièmement, la piste des CLT pour combattre les inégalités liées au logement sera explorée sous l'angle économique. L'accent sera mis sur la formule de revente, essentielle pour la pérennité de ce projet, établie par le CLTB. Finalement, les principaux résultats de l'analyse seront exposés et des perspectives seront suggérées.

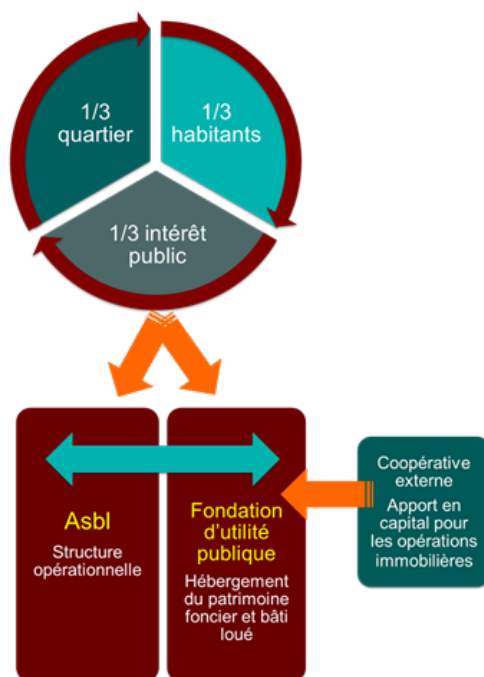


FIGURE 2.1 – Structure du CLT Bruxelles

communitylandtrust.wordpress.com

2.1.1 Situation du logement à Bruxelles

La détermination du prix du logement dépend principalement de trois facteurs : la pression foncière, la pression démographique et l'investissement public influençant la prise de valeur. Le développement rapide de Bruxelles et son internationalisation ont augmenté la pression démographique et foncière. De plus, la crise financière a incité les investisseurs à se tourner vers les placements immobiliers en Europe. Kahane et al. (2012) montrent que la population bruxelloise augmente : la croissance naturelle est positive et le solde migratoire également.

Bruxelles est une ville de locataire. En effet, plus de 50 % des logements sont habités par des locataires (Bernard et al. (2007)). Et comme le montre la figure 2.2, le loyer augmente plus vite que l'indice santé en Belgique. Étant donné que les pensions, allocations sociales sont indexés par rapport à l'indice santé, le pouvoir d'achat des ménages locataires diminue.

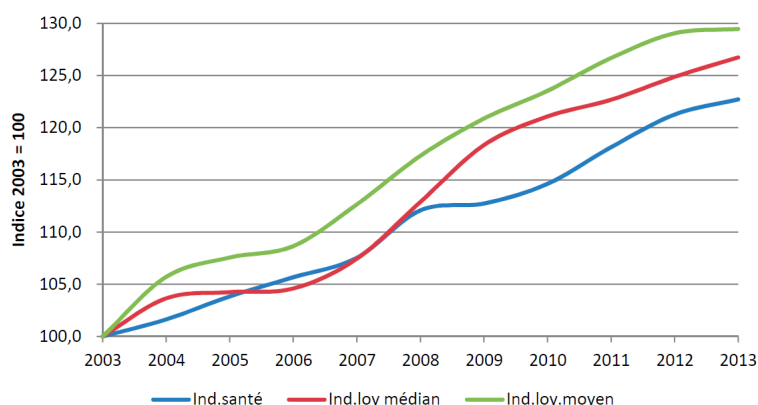


FIGURE 2.2 – Indice loyer et indice santé

De Keersmaecker (2014)

Sur la figure A.1 en annexe, nous observons que 47% des locataires avaient des revenus inférieurs à 1500 euros à Bruxelles en 2013. Sur la figure 2.3, nous constatons que pour les locataires à très faibles revenus (entre 500 et 1000 euros), le loyer représentait 70 % du budget des locataires à Bruxelles en 2013 ; cette part diminue à 48 % pour la tranche de revenus de 1000 à 1500 euros.

Revenus (€ courants)	Loyer mensuel (€)		Part du loyer dans le budget (%)
	Loyer moyen	Loyer médian	
< 500 €	489	450	-
500 – 1000 €	526	500	70
1001 – 1500 €	596	550	48
1501 – 2000 €	624	609	36
2001 – 2500 €	701	690	31
2501 – 3000 €	767	705	28
3001 – 3500 €	828	810	25
> 3500 €	1120	1000	28

FIGURE 2.3 – Revenus des locataires et loyer du logement

De Keersmaecker (2014)

Pour les personnes à faibles revenus, le parc locatif bruxellois est difficile d'accès pour des parts de loyers de 25 ou 30 % dans le budget. En effet, si le loyer représente 30 % du budget, en 2013, le deuxième décile de revenu ne sait pas accéder au parc locatif bruxellois, le troisième uniquement à 1 % et le quatrième à 4 % (voir figure

A.2 en annexe). Depuis 2004, l'accessibilité du parc locatif Bruxellois diminue (voir figure 2.4).

Déciles de revenus	Part du parc locatif accessible à chaque décile de revenus (si loyer = 25% du revenu du ménage) (%)					
	2013	2012	2011	2010	2008	2004
2	0	0	0	0	0	1
3	0	1	1	1	2	4
4	1	2	2	2	3	10
5	4	5	5	5	8	21
6	10	15	13	12	17	44
7	26	31	26	28	40	61
8	54	58	58	57	66	79
9	85	87	87	87	89	93

FIGURE 2.4 – Evolution du parc locatif accessible à chaque décile de revenus(2004-2013)

De Keersmaecker (2014)

En ce qui concerne les prix d'acquisition des logements à Bruxelles, les prix réels des maisons ont légèrement diminué depuis 2007 et celui des appartements augmenté dans la Région de Bruxelles-Capitale (Kahane et al. (2012)). Les niveaux de prix d'acquisition restant néanmoins élevé et le durcissement du crédit depuis la crise financière (Diamond and Rajan (2009) et Cornett et al. (2011)) ne facilite pas les possibilités d'acquisitions immobilières, surtout pour les personnes à bas revenus. De plus, Noël and Perrouy (2009) et Romainville (2010) expliquent que la politique régionale bruxelloise d'accès à la propriété immobilière favorise les classes moyennes et supérieures en creusant les inégalités. Cette gentrification, principalement des quartiers centraux, est accentuée par l'absence de contrôle des loyers et la très faible augmentation des logements sociaux. Les aspects sociologiques de ces inégalités liées au logement sont décrites dans Bugeja-Bloch (2013).

En conclusion, les personnes à bas revenus n'ont pas la possibilité d'acquérir un bien immobilier à Bruxelles. En cas de location, pour ces mêmes personnes, l'accessibilité du parc locatif bruxellois a fortement diminué et cela entraîne une part très élevée du loyer dans le budget. Selon le Rassemblement Bruxellois pour le Droit à l'Habitat, il faut attendre au minimum 10 ans pour obtenir un logement social dans la Région bruxelloise.

2.1.2 Community Land Trust

Le concept de « Community Land Trust » a été mis en pratique aux États-Unis dès 1969. Il s'est ensuite diffusé ; puis fortement développé à partir des années 80 (Davis (2010)). Il existe différentes formes de CLT ; néanmoins sept caractéristiques constituent leurs bases dans la littérature américaine. Dans son mémoire, Leroy (2014) a dressé une liste de ces attributs : l'existence d'une personne morale sans but lucratif, la dissolution de la propriété du sol et de celle du bâti, le caractère permanent de l'accessibilité des logements (et du verrouillage du subsidé), la responsabilité perpétuelle, l'intendance, l'ouverture de l'affiliation et la gestion tripartite. Pour l'application du modèle des CLT dans le cadre légal belge, veuillez vous référer à Leroy (2014). Le CLT permet de favoriser l'accès à la propriété à des personnes à bas revenus et à reconsidérer la gestion des droits de propriété sur la terre. Dans ce rapport de stage, nous allons nous concentrer sur la faculté des CLT à combattre les inégalités au logement à Bruxelles.

2.2 Méthode

2.2.1 Théorie du consommateur

Considérons un consommateur et deux ensemble de biens : le logement et les autres biens. Faisons l'hypothèse que l'accès à un CLT diminue le prix du bien logement. Cette baisse de prix augmente le pouvoir d'achat du consommateur et donc son bien-être car il atteint une courbe d'indifférence supérieure (voir figure 2.5). L'analyse de Cornuel (2013) souligne que plus l'effet de substitution sur la consommation de logement est faible, plus l'augmentation du bien-être est importante. Le marché immobilier est considéré comme un marché composé de biens hétérogènes (Cornuel (2013)). Les asymétries d'informations et surtout les coûts de déménagement (et les droits d'enregistrements pour les acquisitions) réduisent l'élasticité de la demande.

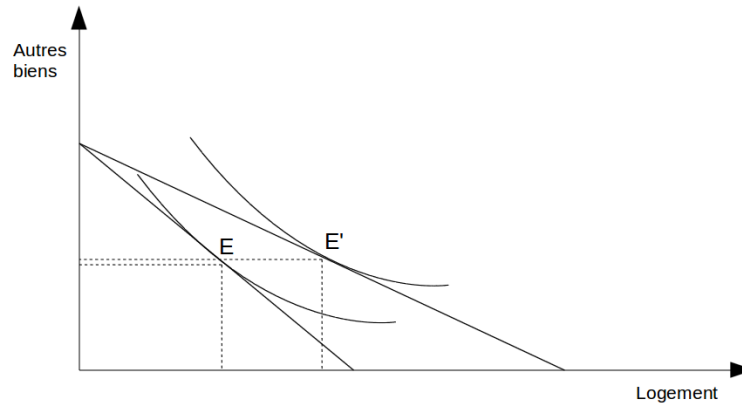


FIGURE 2.5 – Choix du consommateur avec CLT

2.2.2 La "propriété-occupation" comme couverture du risque de fluctuation des loyers

Sinai and Souleles (2003) soulignent que le fait d'être propriétaire réduit le risque de l'augmentation du prix des loyers. Étant donné la part du budget consacrée au loyer par les personnes à faibles revenus à Bruxelles et l'évolution de l'accessibilité du parc locatif bruxellois (voir page 6), cette réduction de risque est importante.

2.2.3 Gestion tripartite du CLT

La gestion tripartite (détenteur du droit d'usage, représentants du quartier et des pouvoirs publics) favorise l'intégration des détenteurs d'usage dans le quartier (Bernard et al. (2010)). De plus, Maury (2011) souligne l'efficacité accrue de cette organisation tripartite amorçant une nouvelle gestion urbaine locale prenant en compte les besoins et les attentes des personnes.

2.2.4 Offre et demande de services de logement

Si nous considérons un logement comme un bien fournissant une quantité de services de logement, nous homogénéisons le marché immobilier afin de pouvoir considérer l'offre et la demande agrégée de logement. L'offre de services de logement est peu élastique étant donné que la quantité n'est pas facilement ajustable (décision d'investissement, permis de construction, construction ou rénovation,...) mais il existe tout de même des logements vacants et une certaine friction sur les marchés immobiliers (Robinson (1979)). Dans notre cas, nous pouvons simplifier le

modèle sans prendre en compte la dynamique des nouvelles constructions selon la rentabilité du marché immobilier étant donné que l'offre des CLT s'adresse à un public à faibles revenus. Sur la figure 2.6, nous remarquons qu'une augmentation de l'offre de services de logement (O à O'), par un CLT par exemple, entraîne une baisse du prix d'équilibre de ce marché (P à P'). L'amplitude du changement de prix dépend de la pente, l'élasticité, de la demande.

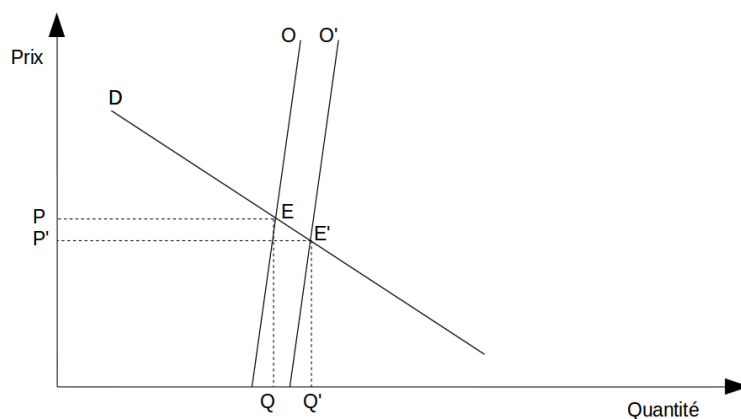


FIGURE 2.6 – Offre et demande de services de logement

2.2.5 Formule de revente

Le CLTB a fixé une formule de revente qui limite la plus-value en cas de revente et détermine la part revenant au CLT.

La formule de revente établie par le CLTB en cas de plus-value est la suivante :

$$PRV = CI + (Inv - Am) + 25\%PV + FCLTB \quad (2.1)$$

où PRV est le prix de revente (portant sur l'ensemble des droits du cédant : le droit de superficie et la propriété des constructions), CI la contribution initiale du ménage acquéreur à l'acquisition des droits, Inv les investissements réalisés, Am les amortissements cumulés, PV la plus-value et $FCLTB$ le montant revenant à la fondation du CLTB.

Une expertise est sollicitée pour déterminer la valeur vénale à l'acquisition (EA) et à la cession (EC). La plus-value correspond à $EC - EA$, La fondation recevra le maximum entre 3.000 euros indexés annuellement par rapport à l'indice des prix à la consommation (IPC) et 6 % de la plus-value expertisée. En cas de moins value (MV), celle-ci sera supportée par le cédant (sauf si la Fondation en décide autrement). En cas de moins-value, la formule 2.1 devient donc :

$$PRV = CI + (Inv - Am) - MV + FCLTB \quad (2.2)$$

Par souci de simplification, supposons que la contribution initiale soit égale à la valeur vénale d'acquisition ($CI = EA$) et qu'aucun investissement dans le bâtiment n'a été réalisé ($Inv = 0$ et donc $Am = 0$). La formule 2.1, dans le cas d'une plus-value ($EC_T > CI_{t_0}$), devient donc :

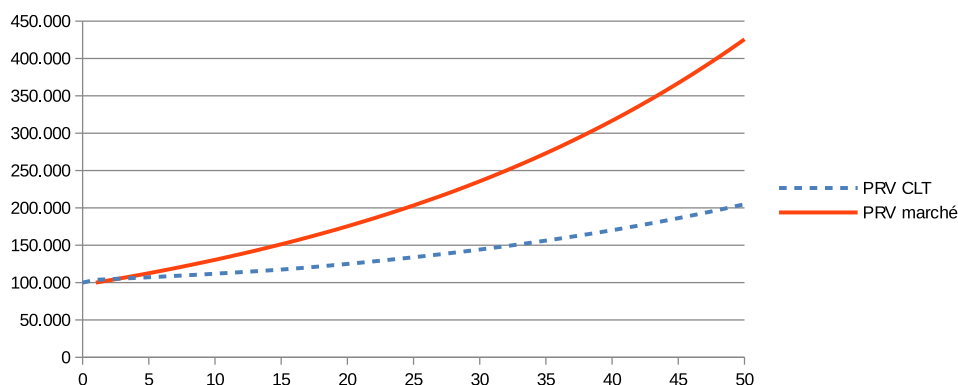
$$PRV_T = CI_{t_0} + 25\%(EC_T - CI_{t_0}) + \max_{i_{IPC}, i_{im}} \{6\%(EC_T - CI_{t_0}); 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}\} \quad (2.3)$$

Et la formule 2.2, dans le cas d'une moins-value ($EC_T < CI_{t_0}$) :

$$PRV_T = CI_{t_0} + (EC_T - CI_{t_0}) + \max_{i_{IPC}, i_{im}} \{6\%(EC_T - CI_{t_0}); 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}\} \quad (2.4)$$

Dans les équations 2.3 et 2.4, t_0 fait référence à la période d'achat, T à la période de vente, $PV = EC_T - CI_{t_0}$, $EC_T = CI_{t_0}(1 + i_{im})^{T-t_0}$ (i_{im} est l'inflation annuelle des biens immobiliers), $FCLTB = MAX(6\%(EC_T - CI_{t_0}); 3000i_{IPC}^{T-t_0})$ et i_{IPC} est l'inflation annuelle en utilisant l'indice des prix à la consommation comme indicateur.

Pour comparer le prix de revente d'un bien immobilier sur le marché "normal" et en tant que CLT, prenons par exemple un bien immobilier dont la contribution initiale (ou prix d'acquisition) est égale à 100.000 euros ($CI = EA = 100.000$ euros). Ensuite, déterminons i_{im} comme l'inflation annuelle des biens immobiliers. Nous allons comparer le prix de revente pour un même bien selon son le marché immobilier classique et selon son utilisation au CLTB avec des taux d'inflation immobilière et d'inflation générale (en utilisant l'indice des prix à la consommation comme indicateur) donnés.

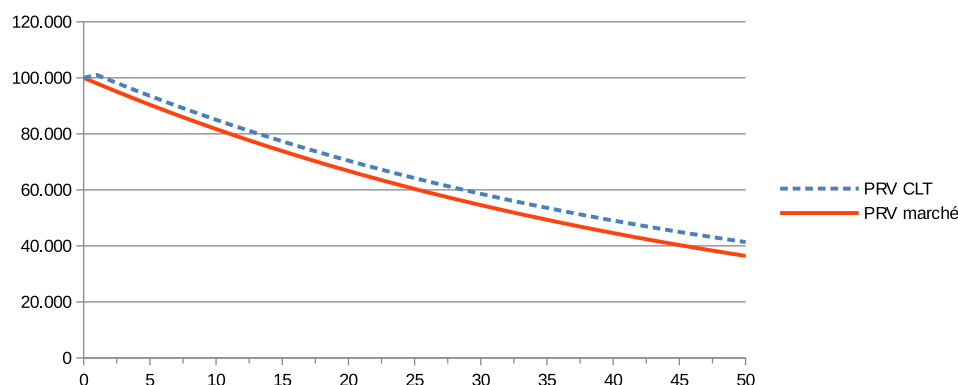
FIGURE 2.7 – Évolution des PRV avec $i_{im} = 3 \%$ et $i_{IPC} = 1 \%$

Sur la figure 2.7, avec $i_{im} = 3 \%$ et $i_{IPC} = 1 \%$, le prix de revente (PRV) du marché dépasse celui du CLT en période 2 (PRV marché < PRV CLT en $t = 1$) et l'écart se creuse de plus en plus car la croissance de PRV du marché est supérieure à celle du CLT. Par contre, le taux de croissance de cet écart diminue et tend vers 3 % ; en effet, si $i_{im} > 0$ et $i_{im} > i_{IPC}$, alors

$$\lim_{t \rightarrow +\infty} \frac{(|PRV_{marche,t} - PRV_{CLT,t}|)}{(|PRV_{marche,t-1} - PRV_{CLT,t-1}|)} - 1 = i_{im}$$

Dans le cas où $i_{im} > 0$ et $i_{im} < i_{IPC}$,

$$\lim_{t \rightarrow +\infty} \frac{(|PRV_{marche,t} - PRV_{CLT,t}|)}{(|PRV_{marche,t-1} - PRV_{CLT,t-1}|)} - 1 = i_{IPC}$$

FIGURE 2.8 – Évolution des PRV avec $i_{im} = -2 \%$ et $i_{IPC} = 1 \%$

Sur la figure 2.8, avec $i_{im} = -2\%$, $i_{IPC} = 1\%$, le prix de revente (PRV) du marché reste constamment légèrement inférieur à celui du CLT et l'écart se creuse à un rythme constant de 1% . Si $i_{im} < 0$, alors nous savons que, $\forall t > 1$, $\frac{(|PRV_{marche,t} - PRV_{CLT,t}|)}{(|PRV_{marche,t-1} - PRV_{CLT,t-1}|)} - 1 = i_{IPC}$. Dans le cas d'une déflation du marché immobilier, le PRV du CLT est toujours supérieur ou égal à celui du marché. En effet, malgré la moins-value subie par le cédant dans la formule de revente du CLT, il reste toujours le troisième terme de l'équation 2.4 :

$$\max_{i_{IPC}, i_{im}} \{6\%(EC_T - CI_{t_0}); 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}\}$$

qui est égal ou supérieur à zéro.

Intéressons-nous à présent aux points d'intersection du PRV du marché et du PRV CLT qui dépend de i_{im} et i_{IPC} dans le cas d'une plus-value (étant donné que le PRV du CLT est égal ou supérieur au PRV marché dans le cas d'une moins-value). Cela permet de déterminer les situations de taux d'inflation immobilière et générale pour lesquelles le PRV CLT est inférieur au PRV du marché. Pour trouver ces points d'intersection, nous égalisons les deux prix de revente :

$$CI_{t_0}(1 + i_{im})^{T-t_0} = CI_{t_0} + 0,25 \{CI_{t_0}(1 + i_{im})^{T-t_0} - CI_{t_0}\} + \max_{i_{IPC}, i_{im}} \{0,06(CI_{t_0}(1 + i_{im})^{T-t_0}); 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}\} \quad (2.5)$$

Ensuite, nous séparons en deux cas de figure selon la fonction de maximisation qui dépend de i_{IPC} et i_{im} . Le cas 1 avec $0,06(CI_{t_0}(1 + i_{im})^{T-t_0}) > 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}$ donne $i_{im} = 0$. Le cas 2 avec $0,06(CI_{t_0}(1 + i_{im})^{T-t_0}) < 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}$ donne $i_{IPC} = f(i_{im})$. Le développement mathématique complet se trouve en annexe.

Dans le cas 1, $i_{im} = 0$ et donc le point d'intersection entre les deux PRV se croisent quand l'inflation immobilière est nulle. Ceci concorde avec la constatation précédente que le PRV du CLT est toujours supérieure au PRV du marché en cas de déflation immobilière sous nos hypothèses. Dans le cas 2, l'inflation générale (IPC) est fonction de l'inflation immobilière et nous allons donc nous intéresser à cette relation. En modélisant la relation entre i_{im} et i_{IPC} , nous pouvons observer les différents prix de revente en fonction du marché ou du CLT selon le coût initial (CI_{t_0}).

Nous avons gardé l'hypothèse de départ en ce qui concerne la contribution initiale ($CI_{t_0} = 100.000$) et la modélisation a été faite sur 10 périodes afin que la représentation graphique représente les intuitions. La figure 2.9 montre les intersections

entre les deux prix de revente (marché et CLT) selon l'inflation immobilière (axe des abscisses) et l'inflation relative à l'IPC (axe des ordonnées). Lorsque $i_{im} < 0$, nous nous apercevons que le PRV du CLT est supérieur au PRV du marché. Quand l'inflation immobilière est très faible, le PRV CLT peut être inférieur au PRV marché si i_{IPC} est très faible ou assez élevé. Par contre, si l'inflation immobilière est élevée, la représentation montre que le PRV du marché est beaucoup plus élevée que le PRV du CLT.

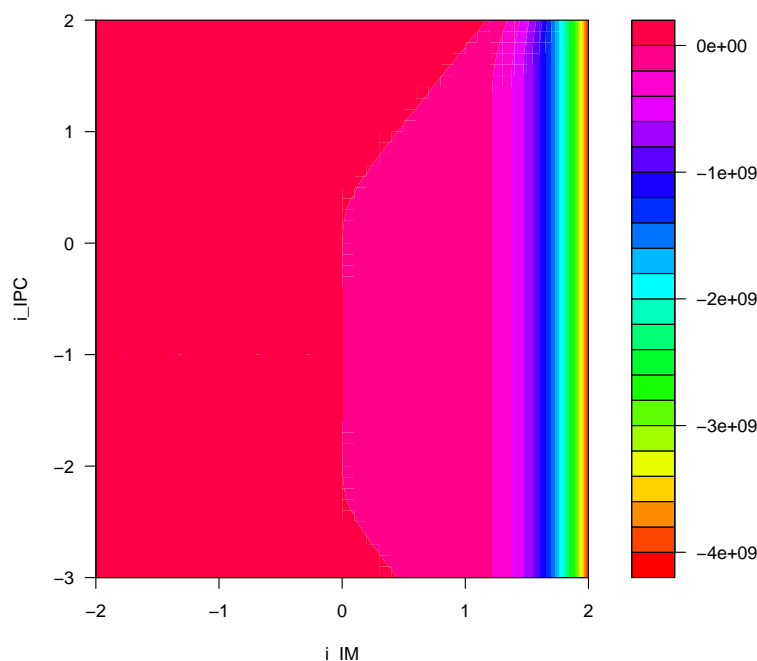


FIGURE 2.9 – Intersections des PRV selon i_{im} et i_{IPC} avec $CI_{t_0} = 100.000$

Sur la figure 2.10, $CI_{t_0} = 10.000$ (100.000 auparavant) et toutes autres choses sont égales par ailleurs. Outre les mêmes constatations de la figure 2.9, nous remarquons que si CI_{t_0} est faible, le PRV CLT est beaucoup plus élevé que le PRV marché si i_{im} est faible et i_{IPC} élevé. Cela est dû au terme

$$+ \max_{i_{IPC}, i_{im}} \{6\%(EC_T - CI_{t_0}); 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}\}$$

des équations 2.3 et 2.4. En effet, lorsque i_{im} est faible, le terme devient

$$0,06(CI_{t_0}(1 + i_{im})^{T-t_0}) < 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}$$

et cette différence est d'autant plus marquée si i_{IPC} est fort élevé.

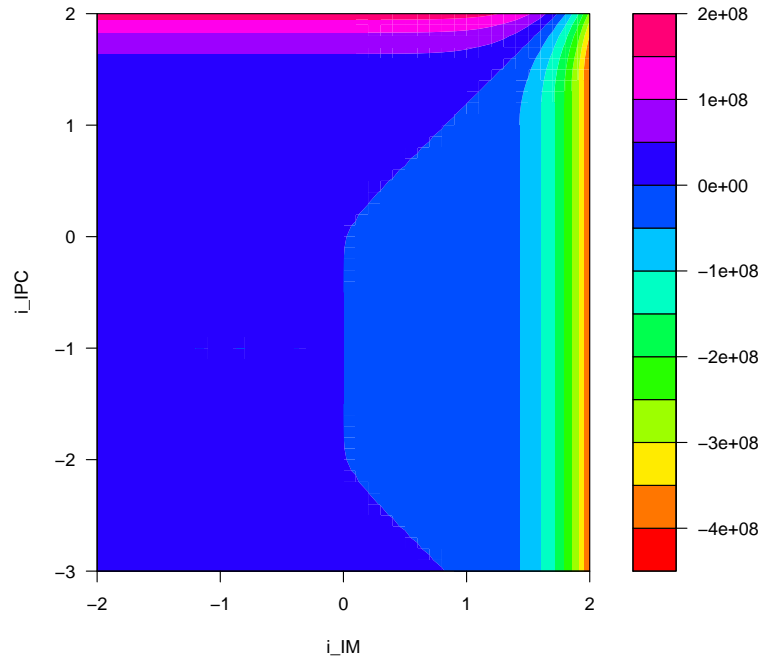


FIGURE 2.10 – Intersections des PRV selon i_{im} et i_{IPC} avec $CI_{t_0} = 10.000$

Sur la figure 2.11, nous notons que, pour une contribution initiale plus élevée ($CI_{t_0} = 500.000$), la pente de la frontière est moins forte. Cela s'explique par le fait que le poids de 3.000 indexé à i_{IPC} influence moins une contribution initiale élevée (CI_{t_0}) lorsque

$$0,06(CI_{t_0}(1 + i_{im})^{T-t_0}) < 3000(1 + i_{IPC})^{T-t_0}$$

En conclusion, la formule de revente du CLTB réduit la spéculation immobilière quand l'inflation immobilière est positive. Plus l'inflation immobilière est grande, plus la différence entre le prix de revente du marché et le prix de revente du CLTB est grande. En cas de déflation, le prix de revente du CLT est supérieur à celui du marché et d'autant plus grand lorsque l'inflation générale est élevée. Au niveau de la conception de la formule, elle s'avère assez complexe et son choix a de nombreuses implications sur le prix de revente selon la contribution initiale, l'inflation relative à l'IPC et surtout l'inflation immobilière.

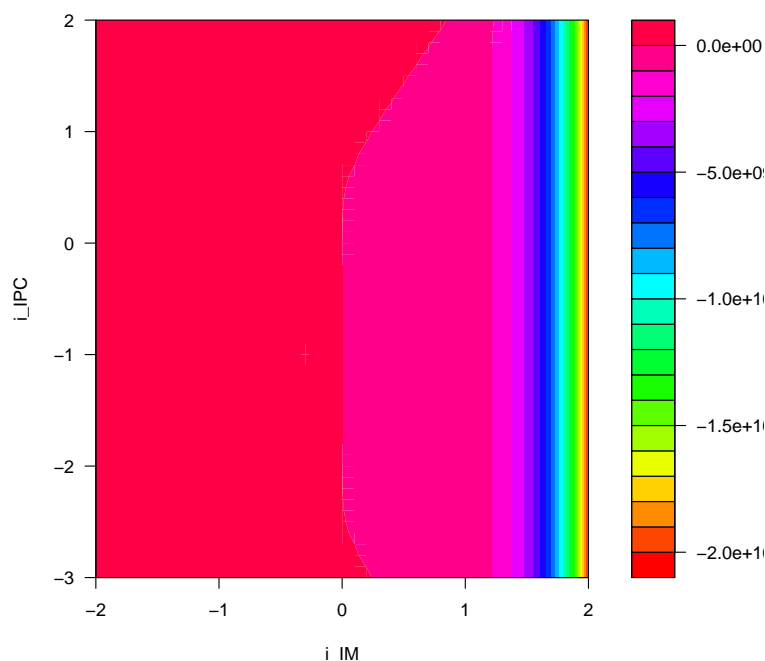


FIGURE 2.11 – Intersections des PRV selon i_{im} et i_{IPC} avec $CI_{t_0} = 500.000$

2.2.6 Verrouillage du subside

La Région de Bruxelles-Capitale subsidie le CLTB. Étant donné la captation de la plus-value lors de la revente en cas d'inflation immobilière, le concept de CLT verrouille le subside des pouvoirs publics. En effet, une fois le bâtiment acheté ou construit, celui-ci pourra rester accessible à des personnes à faibles revenus contrairement aux autres biens en cas d'inflation immobilière. Comparé aux subsides réduisant les loyers des personnes à faibles revenus, dans une approche à long terme et lors de période de pression immobilière à la hausse, les CLT peuvent offrir des logements à ces personnes à moindre coûts pour les pouvoirs publics. Néanmoins, étant donné le caractère long-terministe des logements CLT, dans le cas d'une augmentation des revenus du détenteur du droit d'usage, l'accès au CLT est garanti et ne s'ajuste donc pas à court terme. Ceci dépend bien sûr de nombreux facteurs comme le type de logement, la part du subside, la participation financière des détenteurs du droit d'usage... qui ne sont pas analysés dans ce rapport de stage. Un exemple est illustré sur la figure 2.12. Celui-ci considère une inflation annuelle immobilière positive (3,42 %) et montre le verrouillage des dif-

férents subsides (achat du sol et accessibilité) selon une revente du logement après 10 ans.

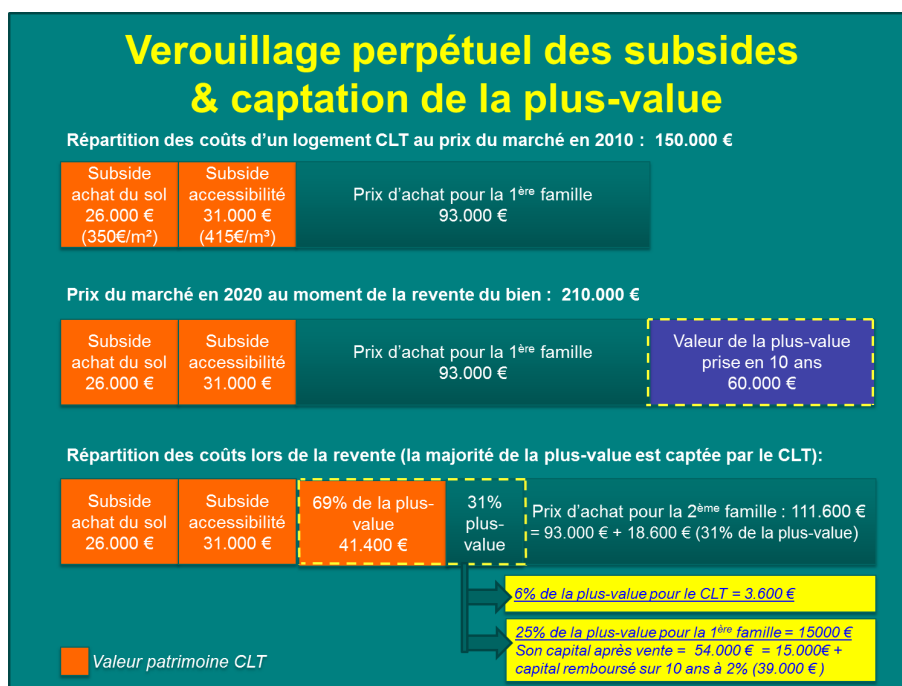


FIGURE 2.12 – Verrouillage perpétuel des subsides et captation de la plus-value
communitylandtrust.wordpress.com

2.2.7 Redistribution et équité

Pour analyser la redistribution engendrée par l'accès à la propriété et au logement, nous devons distinguer deux équités : l'équité verticale et l'équité horizontale. La première cherche à réduire les écarts de niveau de vie entre les individus et la deuxième à octroyer les mêmes droits et obligations à des personnes dans la même situation. L'impact d'un CLT améliore l'équité verticale car ce concept réduit une partie des différences de revenus et d'accès au logement (surtout dans une ville comme Bruxelles). Par contre, en ce qui concerne l'équité horizontale, le CLT ne permet pas à toutes les personnes vivant dans la même situation d'améliorer leur niveau de vie. En effet, étant donné le nombre limité de logements fournis par le CLT, une sélection s'opère et cela ne favorise pas l'équité horizontale. Les CLT sont compatibles avec le point de vue de Rawls (2009), ils profitent aux personnes les moins avantagées en favorisant l'accès au logement de manière durable.

2.3 Résultats et conclusion

Dans une situation d'inégalité croissante d'accès au logement dans la Région de Bruxelles-Capitale et d'un marché immobilier haussier, le CLTB est un concept permettant de réduire les inégalités en facilitant l'accès durable à la propriété et au logement des personnes à faibles revenus. Premièrement, le CLT permet de diminuer le coût du logement du détenteur du droit d'usage et donc d'atteindre une courbe d'indifférence plus élevée. Deuxièmement, la propriété immobilière réduit les risques de fluctuation du loyer représentant une part importante du budget des personnes à faibles revenus. De plus, le CLT instaure une gestion tripartite permettant l'intégration et la participation des détenteurs du droit d'usage dans le projet. Ensuite, les CLT, par rénovation ou construction, augmentent l'offre de services de logement et donc cela entraîne une baisse du prix de ce service. L'amplitude de la diminution du prix dépendra du nombre de services de logements supplémentaires mais également de l'élasticité de la courbe de demande. En outre, la formule de revente du CLTB réduit la spéculation immobilière quand l'inflation immobilière est positive. Plus l'inflation immobilière est grande, plus la différence entre le prix de revente du marché et le prix de revente du CLTB est grande. En cas de déflation, le prix de revente du CLT est supérieur à celui du marché et d'autant plus grand lorsque l'inflation générale est élevée. Ce mécanisme permet de verrouiller le subsidie et d'assurer la transmission du droit d'usage à des personnes à faibles revenus. Finalement, la redistribution engendre une équité verticale mais pas spécialement une équité horizontale.

Il faudrait approfondir l'impact des CLT avec des modélisations en s'appuyant sur des données empiriques (série temporelle des taux d'inflation, revenus des personnes à bas revenus, capacité d'emprunt de celle-ci,...) et exploiter les études de cas des exemples américains pour tenter de dégager des enseignements pour les futurs CLT européens. Avec ces futures études, des comparaisons au niveau de l'efficacité des politiques publiques de logements (CLT vs. logements sociaux) et des financements des CLT pourront être effectuées.

Chapitre 3

Évaluation personnelle

J'ai apprécié mon expérience de stage. Après 4 années d'études assez théoriques, la pratique permet de consolider le savoir et surtout de le mettre à disposition de projets de société. Ce qui m'a particulièrement plu, c'est la plus-value sociale, environnementale ou culturelle apportée par les projets accompagnés par Crédal. En effet, j'ai pu travailler en fonction de mes valeurs morales, ce qui est important à mes yeux, en contribuant à des projets de société. Je pense que la formation d'économiste ne se résume pas à l'objectif de décrocher un emploi bien rémunéré ni d'uniquement améliorer la rentabilité d'une entreprise mais surtout de contribuer à la mise en œuvre de projets relevant les défis du XXI^e siècle. J'ai pu en relever quelques-uns chez Crédal. L'ambiance de travail était propice à mon intégration rapide dans l'équipe de Crédal Conseil. Dès mes premiers jours de travail, nous avons été manger ensemble. Au niveau des compétences acquises, je distinguerai celles plutôt liées à la connaissance et celles liées à une manière de travailler et de s'organiser.

Connaissances

D'un point de vue économique, les différents travaux que j'ai réalisés m'ont permis d'améliorer ma compréhension et d'alimenter mes réflexions. C'est surtout mon esprit analytique et la mise en pratique des connaissances-méthodes que j'ai développés. En effet, j'ai acquis une certaine rigueur d'analyse financière et de modélisation pour estimer la faisabilité économique de projets concrets. J'ai également approfondi des connaissances juridiques, jusqu'ici quasiment exclusivement théorique. Plus particulièrement, j'ai appris les avantages, inconvénients et spécificités des ASBL et des SCRL. La multitude des projets accompagnés par Crédal Conseil m'a permis d'aborder des projets d'agriculture, d'horeca, d'industrie agro-alimentaire, d'insertion socio-professionnelle, de ressourcerie, de distribution alimentaire ... La visite sur le terrain, notamment de plusieurs épiceries sociales, permettent de développer une approche pratique, de mieux se rendre compte du vécu des personnes. De manière général, l'aspect concret des réalisations effectués m'a éveillé.

Organisation

J'ai appris à m'adapter à une forme d'organisation donnée, tant sur le plan pratique (outils informatiques) que sur le plan relationnel (c'est-à-dire la planification de réunions des membres de l'équipe ...). Ce ne fut pas systématiquement aisé de m'harmoniser avec ce mode de travail. En outre, j'ai affiné ma gestion du temps afin de répondre de manière efficiente aux tâches demandées dans les meilleurs délais possibles. J'ai appris à me contraindre à des horaires, ce qui est fort différent de mon rythme de travail personnel en tant qu'étudiant. Je me suis rendu compte de l'importance de la proximité du logement vis-à-vis du lieu de travail et des contraintes imposées par un horaire à temps plein.

Outils

Au niveau des outils, j'ai fortement perfectionné mon utilisation d'Excel. Effectivement, en analysant des comptes et en effectuant des modélisations financières, j'ai pu découvrir davantage les possibilités qu'offrent ce logiciel. J'ai également affiné mes recherches de données sur l'Internet - de nombreuses recherches m'ont été d'une précieuse aide dans les tâches qui m'était assignées. J'ai appris à m'adapter aux différentes structurations de ces informations selon les besoins de Crédal.

Relations professionnelles

Malgré mes expériences des jobs d'étudiants dans le monde du travail, le stage chez Crédal m'a donné la possibilité de développer des relations professionnelles sur une plus longue durée et surtout avec une approche différente : celle de l'économie sociale. J'ai perfectionné ma manière communiquer en fonction du public cible - parfois des explications techniques doivent être transmises d'une manière compréhensive voir même pédagogique. De par mon ressenti, en tant que sujet, l'approche est assez différente tant en interne que dans les liens avec les clients. Je pense avoir amélioré mes capacités relationnelles dans cet environnement varié. De plus, j'ai pu élargir mon réseau de connaissances professionnelles en économie sociale, ce qui pourrait être un tremplin vers le monde du travail qui s'ouvrira à moi dans quelques semaines.

Bibliographie

- Bernard, Nicolas, Geert De Pauw, and Loïc Géronnez (2010), “Coopératives de logement et community land trusts.” *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 2073, 5–52.
- Bernard, Nicolas, Werner Van Mieghem, et al. (2007), “La crise du logement à bruxelles. problème d'accès et/ou de pénurie?”
- Bugeja-Bloch, F. (2013), *Logement, la spirale des inégalités : une nouvelle dimension de la fracture sociale et générationnelle*. Le Lien social, Presses Universitaires de France - PUF.
- Cornett, Marcia Millon, Jamie John McNutt, Philip E Strahan, and Hassan Teheranian (2011), “Liquidity risk management and credit supply in the financial crisis.” *Journal of Financial Economics*, 101, 297–312.
- Cornuel, Didier (2013), *Économie immobilière et des politiques du logement*. De Boeck.
- Davis, John Emmeus (2010), “Origins and evolution of the community land trust in the united states.” *The Community Land Trust Reader*, 3–47.
- De Keersmaecker, ML (2014), “Observatoire des loyers : enquête 2013.”
- Diamond, Douglas W and Raghuram G Rajan (2009), “Fear of fire sales and the credit freeze.” Technical report, National Bureau of Economic Research.
- Ferri, Giovanni and Panu Kalmi (2014), “Co-operative banks : Their contribution to the stability and diversity of the financial system.” *Co-operative Innovations in China and the West*.
- Kahane, Lucien, Pieter Staelens, and Pierre-Alain Franck (2012), “Observatoire des ventes de biens résidentiels en région de bruxelles-capitale 1990-2010.”
- Leroy, Thibault (2014), *Les Community Lands Trusts : un outil innovant pour concrétiser le droit à un logement décent ?* Mémoire de master en droit, Université catholique de Louvain.
- Liikanen, Erkki et al. (2012), “High-level expert group on reforming the structure of the eu banking sector.” *Final Report, Brussels*.

- Maury, Yann (2011), *Les coopératives d'habitants en Europe. Méthodes, pratiques et formes d'un autre habitat populaire*. Bruylant.
- Noël, Françoise and Pierre-Arnaud Perrouty (2009), "Le marché bruxellois du logement, révélateur et producteur des inégalités d'accès au logement." *Le livre noir de la discrimination au logement*, 1, 9–24.
- Ostrom, Elinor (1990), *Governing the commons : The evolution of institutions for collective action*. Cambridge university press.
- Piketty, Thomas (2013), *Le capital au XXIe siècle*. Seuil.
- Rawls, John (2009), *A theory of justice*. Harvard university press.
- Robinson, Ray (1979), *Housing economics and public policy*. Macmillan.
- Romainville, Alice (2010), "À qui profitent les politiques d'aide à l'acquisition de logements à bruxelles." *Brussels studies*, 34.
- Sinai, Todd and Nicolas S Souleles (2003), "Owner-occupied housing as a hedge against rent risk." Technical report, National Bureau of Economic Research.

Table des figures

1.1	Capital et coopérateurs	2
1.2	Bénéfice et dettes sur capital	2
2.1	Structure du CLT Bruxelles	6
2.2	Indice loyer et indice santé	7
2.3	Revenus des locataires et loyer du logement	7
2.4	Evolution du parc locatif accessible à chaque décile de revenus(2004-2013)	8
2.5	Choix du consommateur avec CLT	10
2.6	Offre et demande de services de logement	11
2.7	Évolution des PRV avec $i_{im} = 3 \%$ et $i_{IPC} = 1 \%$	13
2.8	Évolution des PRV avec $i_{im} = - 2 \%$ et $i_{IPC} = 1 \%$	13
2.9	Intersections des PRV selon i_{im} et i_{IPC} avec $CI_{t_0} = 100.000$	15
2.10	Intersections des PRV selon i_{im} et i_{IPC} avec $CI_{t_0} = 10.000$	16
2.11	Intersections des PRV selon i_{im} et i_{IPC} avec $CI_{t_0} = 500.000$	17
2.12	Verrouillage perpétuel des subsides et captation de la plus-value	18
A.1	Répartition des locataires suivants leurs revenus mensuels	27
A.2	Part du parc locatif accessible à chaque décile de revenus (2013)	27

Annexe A

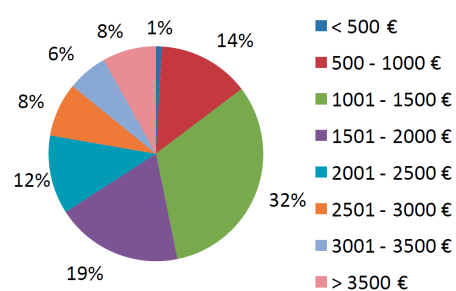


FIGURE A.1 – Répartition des locataires suivant leurs revenus mensuels
De Keersmaecker (2014)

N°	Déciles de revenus Limite supérieure du revenu total net imposable (€)*	Part du parc locatif accessible (%)	
		Si loyer maximal = 25% du revenu disponible	Si loyer maximal = 30% du revenu disponible
2	10 178	0	0
3	13 131	0	1
4	15 248	1	4
5	18 567	4	10
6	22 682	10	25
7	27 859	26	46
8	35 643	54	74
9	50 968	85	93

FIGURE A.2 – Part du parc locatif accessible à chaque décile de revenus (2013)
De Keersmaecker (2014)

Développement mathématique complet des points d'intersection du PRV du marché et du PRV du CLT qui dépend de i_{im} et i_{IPC} dans le cas d'une plus-value

$$\begin{aligned}
 CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0} &= CI_{t_0} + 0,25 \{CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0} - CI_{t_0}\} \\
 &\quad + \max_{i_{IPC}, i_{im}} \{0,06(CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0}); 3000(1+i_{IPC})^{T-t_0}\}
 \end{aligned} \tag{A.1}$$

$$\begin{aligned}
 0,75CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0} &= 0,75CI_{t_0} \\
 &\quad + \max_{i_{IPC}, i_{im}} \{0,06(CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0}); 3000(1+i_{IPC})^{T-t_0}\}
 \end{aligned} \tag{A.2}$$

Le cas 1 :

$$\begin{aligned}
 \Rightarrow 0,06(CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0}) &> 3000(1+i_{IPC})^{T-t_0} & \tag{A.3} \\
 0,75CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0} &= 0,75CI_{t_0} + 0,06(CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0}) \\
 (0,75 - 0,06)(1+i_{im})^{T-t_0}CI_{t_0} &= (0,75 - 0,06)CI_{t_0} \\
 (1+i_{im})^{T-t_0} &= 1 \\
 i_{im} &= 0
 \end{aligned}$$

Le cas 2 :

$$\begin{aligned}
 \Rightarrow 0,06(CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0}) &< 3000(1+i_{IPC})^{T-t_0} & \tag{A.4} \\
 0,75CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0} &= 0,75CI_{t_0} + 3000(1+i_{IPC})^{T-t_0} \\
 CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0} &= CI_{t_0} + 4000(1+i_{IPC})^{T-t_0} \\
 i_{IPC} &= \sqrt[T-t_0]{\frac{1}{4000}CI_{t_0}(1+i_{im})^{T-t_0} - CI_{t_0}} - 1 \\
 &= f(i_{im})
 \end{aligned}$$