

Le nouveau joujou de Wall Street

Une fois n'est pas coutume, après le désastre économique planétaire engendré dès 2008 par la crise des subprimes aux USA, Wall Street remet le couvert, avec un nouveau joujou de titrisation immobilière.

A en croire les médias américains, une certaine euphorie planerait de nouveau dans l'immobilier aux USA. Les prix des maisons individuelles grimpent à nouveau! La construction reprend! La crise est surmontée! Mais pas un mot sur ce qui se cache derrière cette flambée. Et pourtant, depuis plus de deux ans, une nouvelle stratégie d'enrichissement rapide se répand comme une traînée de poudre sur le dos de l'immobilier. Fonds spéculatifs et entreprises de capitaux d'investissement ont en effet accumulé depuis peu un véritable empire dans l'immobilier de location. Ces puissants investisseurs ont acheté en peu de temps plus de 200 000 maisons. A bon prix, puisque la majorité d'entre elles avaient été des ventes judiciaires forcées, consécutives à la crise immobilière déclenchée par Wall Street en automne 2007. Une crise qui avait mis à la rue plus de 10 millions de personnes, dépossédées de leurs maisons. Tombées dans les mains des banques, des millions de maisons vides étaient laissées à l'abandon, alors qu'en même temps, des millions de citoyens américains sans abri étaient en quête d'un toit, avec notamment pour corollaire, une hausse de la criminalité. Mais heureusement, Wall Street a trouvé la parade: les nouveaux investisseurs ont aujourd'hui le culot d'offrir aux anciens propriétaires la chance unique de retourner dans leurs anciennes maisons... en tant que locataires.

A peu près 100 millions de dollars par semaine

L'outil qui permet ce tour de magie est un nouveau type de titre immobilier, dont le concept semble toutefois aussi explosif et incongru que celui qui avait mené à la crise que l'on sait. Dans cette nouvelle ruée vers l'immobilier, aucune autre entreprise financière n'a acheté autant de maisons que le groupe Blackstone. Ce mastodonte de la haute finance internationale a acquis à tour de bras des maisons via sa filiale «Invitation Homes» lors de ventes forcées, via des courtiers locaux ou directement via les banques. A Atlanta par exemple, Invitation Homes a acquis 1 400 maisons d'un coup! Jusqu'en novembre 2013, Blackstone a ainsi dépensé 7,5 milliards de dollars pour 40 000 objets, pour la plupart récupérés à travers tout le pays lors de ventes judiciaires forcées, dépensant donc à peu près 100 millions de dollars par semaine depuis octobre 2012! Les affaires marchent tellement bien pour Blackstone aux USA, que l'entreprise a déclaré vouloir se lancer à l'international, en commençant par l'Espagne, où les ventes immobilières judiciaires forcées sont, comme chacun sait, monnaie courante.

Blackstone fait son beurre et les banques écrèment

Blackstone est un nom peu connu en dehors du secteur financier, et pourtant, le groupe possède la plupart des maisons individuelles de location aux USA. Ainsi que (tout ou

partie) des hôtels de la chaîne Hilton, la société de santé et de soins britannique Southern Cross Healthcare, une chaîne de télévision (The Weather Channel), l'entreprise Sea World (parcs à thèmes aquatiques aux USA), la chaîne de magasins Michael's (art et artisanat) et des dizaines d'autres entreprises. Selon la Commission des Opérations de Bourse américaine (SEC), le groupe Blackstone, coté en bourse, disposait en 2012 d'une valeur en capital de 210 milliards de dollars. Détail piquant: parmi les nombreux investisseurs du groupe, on retrouve presque tous les instituts financiers qui se trouvent aujourd'hui sur le banc des accusés en rapport avec la crise des subprimes. A savoir: Morgan Stanley, Citigroup, Deutsche Bank, UBS, Bank of America et Goldman Sachs. Sans oublier naturellement la plus grande banque des USA, la JP Morgan Chase, qui a dû s'acquitter d'une amende forfaitaire de 13 milliards de dollars pour suspendre les nombreuses plaintes consécutives à ses affaires un tantinet risquées et souvent illégales dans le domaine de la titrisation des hypothèques. Autrement dit, lorsque Blackstone fait de nouveau son beurre – sur le dos de la crise du logement –, toutes les banques de Wall Street écrèment à cœur-veux-tu, et peu importe qu'elles soient coupables aux yeux du monde entier d'avoir créé les conditions mêmes de la crise du surendettement et des ventes immobilières judiciaires forcées.

Une nouvelle clientèle

Dans certains quartiers, les gens se rendent déjà compte que quelque chose déraile – même s'ils n'ont jamais entendu parler de Blackstone. A Los Angeles par exemple, le courtier Mark Alston n'en croyait pas ses yeux quand il a vu que les prix de l'immobilier étaient de nouveau à la hausse, et à une vitesse vertigineuse, puisqu'ils avaient augmenté de 20% entre octobre 2012 et octobre 2013. Mais là où ça clochait le plus, c'est que, contrairement aux conditions habituelles d'un marché à la hausse, où la demande augmente, ici le nombre de propriétaires de maisons individuelles diminuait! Et le cercle des intéressés avait changé de nature. Avant, Alston menait son business avant tout avec des objets dans des quartiers d'habitation urbains, avec des habitants en majorité d'origines afro-américaine ou hispanique. «Mais depuis deux ans, je n'ai plus rien vendu à ces familles, et ce n'est pas faute d'avoir essayé», déplore-t-il. Ses nouveaux clients sont exclusivement des hommes d'affaires, blancs, et qui paient tous cash!

Redistribution des richesses du bas vers le haut

Entre 2005 et 2009, la crise hypothécaire a déprécié la fortune de la population afro-américaine de 53% et celle des hispaniques de 66%. Des chiffres qui dépassent l'entendement. Rares sont ceux qui peuvent encore s'acheter une

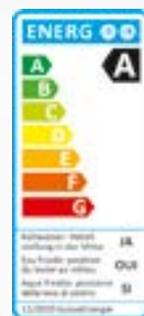
Focus®

A la hauteur de vos exigences.



Du lavage des mains à celui des cheveux : la hauteur d'une robinetterie de lavabo vous permet d'utiliser l'eau de diverses manières au quotidien et définit ainsi votre ComfortZone très personnelle. Disponible dans différentes hauteurs, Focus peut être combinée de manière optimale à la quasi-totalité des céramiques. Cette ligne de robinetterie convainc, en outre, par sa technologie sophistiquée et sa qualité supérieure, à l'instar de l'option CoolStart: lorsque le robinet est en position intermédiaire, il ne laisse s'écouler que de l'eau froide, de sorte que la consommation d'énergie et les coûts diminuent. Découvrez Focus® sur www.hansgrohe.ch/focus-fr

Par ailleurs, avec de nombreux produits Hansgrohe, vous économisez jusqu'à 40 % d'eau, tout en réduisant la consommation d'énergie et en limitant les émissions de CO₂ grâce à l'efficacité de la technologie EcoSmart. Découvrez, dès maintenant, la quantité d'eau que nos produits vous feront économiser à l'aide de notre calculateur d'économies www.hansgrohe.ch/calculateur



maison, et encore moins à pouvoir la payer cash. Pour Blackstone, ce n'est évidemment pas un problème, quand on sait qu'un seul de ses investisseurs parmi tant d'autres, en l'occurrence la Deutsche Bank, a ouvert une ligne de crédit de 3,6 milliards de dollars pour la cause. Des sommes colossales, contre lesquelles les simples familles sont incapables de rivaliser lors de l'achat d'une maison. Le crédit octroyé par la Deutsche Bank a en outre permis à Blackstone d'acheter un grand nombre d'objets en très peu de temps, créant une sérieuse onde de choc sur des marchés immobiliers locaux, où les prix ont tellement grimpé qu'ils sont devenus inabordables pour les familles.

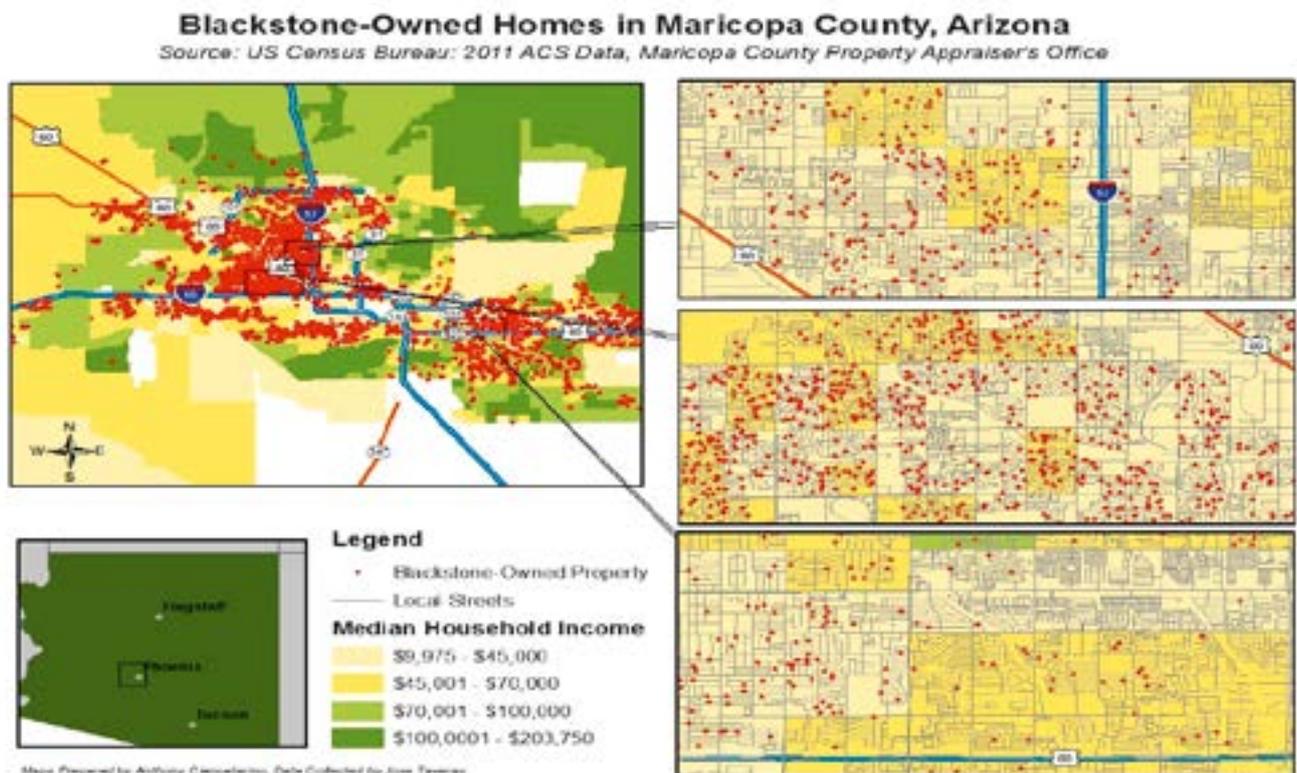
La crise financière a produit un transfert de richesses et de patrimoine massif, les grands perdants étant les citoyens lambda, et les grands gagnants, les grandes institutions financières. Selon une estimation du ministère des finances des USA datant d'avril 2012, les ménages privés ont essuyé

durant la crise une perte de 19,2 milliards de dollars... alors que les banques prenaient possession de plus de 5 millions de maisons. On commence à peine à voir ce que cela signifie à long terme: le «redressement» économique ne fait qu'aggraver une évolution fatale, entamée dans les années de récession, de redistribution des richesses et des pouvoirs du bas vers le haut.

Durant les années de crise 2009-2012, 95% des augmentations de revenus ont échu au pourcent le plus riche des citoyens américains. La substantifique plus-value générée lors de la reprise du marché du logement n'a bénéficié ni aux familles ni aux communes, mais en premier lieu à Wall Street. Depuis que Blackstone a commencé à acheter massivement des maisons lors de ventes forcées au printemps 2012, près de 88 milliards de dollars de valeurs en capital ont afflué directement dans les banques et dans les investisseurs institutionnels qui avaient investi leur capital dans le logement. Et ce n'est qu'un début.

Un titre d'emprunt flambant neuf...

L'achat bon marché de maisons, en prévision de futures plus-values, n'est de loin pas le seul modèle d'affaires avec lequel Blackstone compte faire son beurre. Le géant de la finance aimerait également y gagner sur les loyers. La mise en place d'un empire de l'immobilier de location est une toute nouvelle combine pour Wall Street. La location de maisons individuelles était jusqu'alors le champ privilégié de courtiers de bas de gamme. Mais en novembre 2013, les alchimistes financiers de Blackstone ont donné un coup de



Près de 9% des propriétés de Blackstone, soit environ 3 600 maisons, se trouvent dans la zone de métro de Phoenix, Arizona. La plupart est située dans des quartiers de classe moyenne et inférieure. (Carte par Anthony Giancatarino, recherche par Jose Taveras.)

L'architecture évolue. **KEIM** perdure.



Peinture KEIM après 120 ans



Peinture KEIM après 12 ans

La peinture minérale depuis 1878.



bâton dans cette pauvre fourmière avec une nouvelle invention: après des mois de tintamarre publicitaire grandiloquent, ils ont mis sur le marché un titre d'emprunt flambant neuf, qui est garanti par les revenus locatifs. Et quand les concurrents de Blackstone ont vu à quel point les investisseurs se sont battus pour les acheter, ils se sont empressés d'annoncer qu'ils allaient aussi lancer des titres d'emprunts du même tonneau.

On peut considérer l'idée de fagoter les revenus locatifs, pour les vendre à des investisseurs, soit comme une évolution naturelle du secteur financier, soit comme une bombe à retardement – tout dépend du point de vue. Selon Ted Weinstein, qui travaille depuis trente ans comme conseiller dans la branche de l'immobilier de logement, «on est en terra incognita. Même dans mes rêves les plus fous, je n'aurais pas pu imaginer une chose pareille.» Reste que cette terre vierge a des relents de déjà vu pour tous ceux qui ont subi les conséquences de la crise des subprimes de 2008 et ont enduré les affres de la chute des titres d'emprunt hypothécaires. «C'est un papier garanti comme les hypothèques d'habitation», confirme l'investisseur d'un fonds spéculatif (hedgefonds) en affaire avec Blackstone. Mais quand on lui demande en quoi ces garanties seraient plus sûres que celles qui avaient mené à la débâcle des subprimes, l'investisseur se contente de répondre: «Faites-moi confiance.»

... pour une nouvelle branche de titrisation

Pour Blackstone, ce n'est guère plus qu'un simple calcul. Le groupe veut empocher un maximum d'argent pour pouvoir acheter à bon marché des maisons vendues de force au rabais, avant que les prix ne grimpent de nouveau. C'est la raison pour laquelle JP Morgan, Credit Suisse et la Deutsche Bank s'acoquent et fagotent les futurs revenus locatifs de 3 207 maisons individuelles sous forme de titres d'emprunt, qui sont vendus à des investisseurs. Les hypothèques de ces maisons servent de garantie supplémentaire. Le tout n'étant bien entendu qu'un premier ballon d'essai en vue de la mise en place d'une nouvelle branche d'affaires appelée «titres immobiliers garantis par les revenus locatifs».

Bon nombre de grandes banques de Wall Street participent au jeu. Cela ressort des offres d'achat privées datant du 31 octobre 2013, que Blackstone a envoyé à des investisseurs potentiels. La commercialisation des nouveaux titres passe par la Deutsche Bank, JP Morgan Chase et le Credit Suisse. Wells Fargo, à savoir le plus important institut financier du monde, en gère la certification. Quant au management des crédits, c'est une filiale de la PNC Bank, Midland Loan Services, qui assure le suivi. Il est intéressant de noter en passant que la Deutsche Bank, JP Morgan Chase, Wells Fargo et la PNC Bank font toutes partie de la clique des institutions financières qui ont imposé en 2013 la grande majorité des saisies exécutoires menées à l'encontre des familles aux USA.

Espérons qu'ils savent ce qu'ils font

En parlant avec des économistes, des initiés de la branche immobilière et des activistes politiques, on s'aperçoit vite que la peur rôde. Même si tous espèrent encore que



le nouveau joujou de Wall Street ne va pas exploser en route comme son prédécesseur et entraîner de nouveau toute l'économie dans sa chute. Dean Backer, du centre Economic and Policy Research (CEPR) à Washington, est sceptique: «On ne peut qu'espérer qu'ils savent ce qu'ils font, et qu'ils soient préparés à des pertes et à des taux d'occupation prolongés. Mais je ne m'y fierais pas trop». Les analyses de marges brutes de financement présentées dans les prospectus destinés aux investisseurs potentiels se basent sur un loyer mensuel moyen de 1312 dollars et sur un taux de location des maisons de 95%. Des chiffres qui semblent bien prétentieux aux yeux des pros de l'immobilier.

Qui plus est, une différence aggravante existe entre les nouveaux titres garantis par les loyers et les titres garantis par les hypothèques. Quand une banque se saisit d'une maison qui sert de garantie pour une hypothèque, on estime au moins que le propriétaire de la maison n'a effectivement pas été en mesure d'honorer son crédit hypothécaire. Mais il en va tout autrement avec les titres garantis par les loyers: si un fonds de ce type fait faillite, des milliers de familles peuvent perdre leur logement, peu importe qu'elles aient payé leur loyer régulièrement ou non. Dans ce cas, explique Dean Baker, «de nombreuses personnes perdent leur logement non pas parce qu'elles ont des loyers en retard, mais parce que leur bailleur est devenu insolvable».

Mesquinerie et harcèlement des locataires

Tout dépend si Blackstone devient une bonne gérance de biens immobiliers, car seule une gestion raisonnable peut à la rigueur assurer un taux de location élevé et donc un chiffre d'affaires plus ou moins prévisible, ce qui ne peut ensuite que renforcer la confiance des investisseurs. Une mauvaise gestion ne génère par contre que plaintes, défiance et un faible taux d'occupation, ce qui augmente la probabilité que les recettes courantes encaissées par Blackstone ne suffisent pas à verser le rendement garanti aux investisseurs.

Si l'on en croit Donna Porter, qui a loué une maison dans la banlieue d'Atlanta à la filiale de Blackstone, Invitation

Et tout autour réalisez vos con- structions pour la vie !



Miele Project Business pour les sociétés coopératives

Professionalisme, confiance et partenariat de qualité sont les éléments essentiels lors de la planification de projets à long terme.

L'équipe spécialisée de Miele, dénommée Miele Project Business, vous accompagne tout au long du processus de planification et de réalisation. Elle mise sur la proximité avec la clientèle, le professionnalisme et la fiabilité. Discutez avec nos spécialistes de vos projets et de la manière dont nous pouvons vous aider à les concrétiser : tél. 056 417 24 30.

Tous nos appareils destinés à la cuisine et à la buanderie répondent aux exigences les plus élevées : que ce soit en matière de design, de fonctionnalité et du rapport qualité prix. Les appareils Miele sont testés pour une durée de vie de vingt ans ; ainsi fiabilité, durabilité, sécurité et préservation de la valeur sont assurées.
www.miele.ch/projectbusiness

Miele

Commentaire de Martin Rohner, Banque Alternative Suisse SA

Laura Gottesdiener décrit de manière frappante les conséquences de l'avidité des gros investisseurs sur le marché immobilier étasunien. Avec un taux de logements en propriété de près de 70% pendant de nombreuses années, les Etats-Unis étaient un pays de propriétaires. La crise financière a amené un changement notable. En peu de temps, plus de 10 millions de personnes sont – intentionnellement ou non – devenues locataires. Le marché de la location, jusque-là insignifiant aux Etats-Unis, intéresse tout à coup des sociétés d'investissement qui recherchent des rendements rapides et élevés. Quand un gros investisseur avec la puissance financière de Blackstone se jette sur l'immobilier local, les effets se font rapidement sentir: les prix évoluent brusquement, les plus petits acteurs du marché sont évincés, les couches défavorisées de la population n'ont plus accès à la propriété.

Une entreprise dotée de tels moyens peut prendre des risques élevés et racheter des biens immobiliers en souffrance à un prix dérisoire. Comme l'immobilier finit toujours par se redresser, les investisseurs et investisseurs raflent le pactole, tandis que le pouvoir d'achat des ménages diminue en raison de l'augmentation des coûts du logement. Ce sont surtout les propriétaires et bailleurs de fonds de Blackstone qui en profiteront. Or, d'après Laura Gottesdiener, il s'agit de vieilles connaissances: les banques commerciales internationales.

Les procédés de Blackstone décrits dans l'article me laissent songeur. Avec plus de 150 milliards de dollars d'actifs sous gestion, Blackstone est l'une des plus grosses sociétés de participation au monde. Il semble qu'elle ne vise que le profit. Je crains que la responsabilité sociale ne soit pas très haut placée sur la liste de ses priorités. Or, c'est justement tout en haut qu'elle devrait figurer.

A propos du système bancaire parallèle dont fait partie Blackstone, lire moneta 1-2013:

www.bas.ch/fr/la-bas-agit/journal-moneta/archives-de-moneta/

Martin Rohner est président de la direction de la Banque Alternative Suisse (BAS). Fondée en 1990, la BAS est aujourd'hui en mains d'environ 5 000 actionnaires. Son bilan s'élève à 1,4 milliard de francs et elle a plus de 32 000 clientes et clients. La BAS investit l'argent de sa clientèle à long terme, dans des projets et entreprises sociaux et écologiques. Près de 42% de ces fonds vont à des logements d'utilité publique.

Homes, l'entreprise est tout sauf un bon gérant d'immeubles. Cette mère célibataire avait signé en automne 2013 un contrat de location pour deux ans. Mais à peine quelques semaines après, elle a regretté son geste. Quand elle s'est plainte de la présence de cafards et de scarabées d'eau dans la maison, ses demandes en ligne ont été effacées sans que personne ne se soit occupé d'éradiquer les bestioles. Et quand elle a ensuite appelé la Hotline de l'entreprise, personne n'a daigné lui répondre. Peu après, elle a reçu un e-mail, notifié «urgent»: Invitation Homes a oublié de débiter une partie de son loyer de novembre sur son compte et somme maintenant la locataire de venir présenter en personne un mandat de paiement certifié pour la somme manquante d'ici au lendemain à 17h – sans quoi 200 dollars lui seraient facturés pour honoraires d'avocat.

Le lendemain, madame Porter prend congé pour remettre en mains propres son attestation de paiement. Mais elle reçoit un e-mail l'informant laconiquement que son paiement n'était pas reconnu, car elle n'avait ni versé les 200 dollars de pénalité de retard, ni 75 dollars de pénalité supplémentaire pour défaut de solde de compte. De nombreux e-mails du même acabit ont encore suivi, jusqu'à ce que Invitation Homes la menace carrément d'avis d'expulsion si elle ne payait pas ses diverses pénalités. De son côté, Dona Porter a demandé plusieurs fois au bailleur d'accepter le paiement de son loyer mensuel et de la laisser tranquille. «Je me sentais vraiment harcelée et je trouvais que tout ça était profondément injuste». Ce n'est finalement que lorsqu'elle a dit à Invitation Homes qu'elle allait prendre un avocat, que l'entreprise a changé le fusil d'épaule et accepté le paiement du loyer – mais seulement «à titre exceptionnel».

Des méthodes de mafieux

Des dizaines de plaintes en ligne des locataires affluent vers Invitation Homes. La plupart se plaignent que leurs revendications restent lettre morte. D'autres encore se plaignent de graves défauts de construction dans leurs maisons superficiellement retapées. Et il est arrivé au moins une fois que Blackstone recoure carrément à un bidouillage juridique. A Orlando, Floride, la filiale Invitation Homes n'a pas hésité à feindre une action en expulsion. Comme on a pu le lire dans le journal local Orlando Sentinel, le locataire Francisco Molina a reçu par poste un faux communiqué administratif selon lequel une action d'expulsion juridique avait été énoncée à son encontre. Ce que l'administration communale a aussitôt démenti. Mais le clou de l'histoire, c'est que de toutes façons, Invitation Homes n'était même pas légitimé à expulser Molina. Car déjà des mois plus tôt, l'achat de la maison avait été annulé par la maison mère, Blackstone – mais l'information avait naturellement disparu dans les méandres de la boîte.

De telles histoires montrent bien qu'Invitation Homes n'hésite pas une seconde à recourir aux menaces d'expulsion. Et au vu du modèle d'affaires de Blackstone, les cas cités semblent être plutôt la règle que l'exception. Une institution financière qui garantit ses titres d'emprunt par des revenus locatifs sera toujours sous pression question marge brute d'autofinancement. Une pression qui est simplement reportée sur les locataires: celui qui ne paie pas rubis sur ongle le premier du mois est viré, point barre.

Vers une catastrophe annoncée?

Bien que Blackstone n'ait à ce jour émis qu'un seul titre d'emprunt garanti par les revenus locatifs, ces procédures strictes semblent d'ores et déjà être la règle. Selon un article paru dans le Charlotte Observer, l'entreprise a déjà lancé des procédures d'expulsion contre un locataire sur dix dans cette ville de la Caroline du Nord. A l'échelle du pays bien sûr, 40 000 logements ne pèsent pas bien lourd par rapport à l'ensemble du marché immobilier. Mais dans les villes où Blackstone concentre ses activités prédatrices, une part étonnamment élevée du marché est entre ses griffes. A Phœnix, Arizona, on trouve par exemple un quartier où on compte au moins une maison par rue appartenant à l'empire de Blackstone, et le plus souvent on en compte plutôt deux ou trois.

Cette évolution fait craindre que le géant du capital-investissement ne prenne une position de monopole sur les marchés régionaux, vraisemblablement avec la complicité d'autres investisseurs institutionnels, avec des prix de location qui augmenteraient en conséquence. Et pourtant, ce n'est pas là que le citoyen lambda a le plus de souci à se faire, car l'ensemble de l'empire de location basé sur son système de nouveaux titres d'emprunts pourrait bien imploser à moyen terme déjà – ce qui pourrait une fois encore mener à la spirale infernale de récession économique dont on a déjà que trop connu de précédents tout récents. Un danger bien réel, aussi aux yeux de Michael Donley, qui a enquêté sur les investissements massifs de Blackstone dans son quartier d'habitation à Chicago et qui s'étonne à juste titre que «l'on permette à Wall Street de contrôler une partie importante du marché des maisons familiales. Parce qu'il est fort à craindre que le système ne s'effondre en 2016 déjà, et alors on serait encore nettement moins bien lotis qu'en 2008.»

Laura Gottesdiener
Adaptation Patrick Cléménçon



Laura Gottesdiener est journaliste et auteure de «A Dream Foreclosed: Black America and the Fight for a Place to Call Home», publié en 2013 aux éditions Zuccotti Park Press. Vivant à New York, elle écrit entre autres pour Rolling Stone, Huffington Post, AlterNEt et autres médias.