

Capitaliser sur l'insécurité

Esther Sullivan

Traduit de l'anglais (américain) par David Frati.

Extrait de : Esther Sullivan, *Manufactured Insecurity. Mobile Home Parks and American's Tenuous Right to Place*, Oakland, University of California Press, 2018, p. 178-185.

Dans Manufactured Insecurity, Esther Sullivan dévoile les mécanismes prédateurs de la rente financière sur les habitants de mobil-homes aux États-Unis. L'instabilité résidentielle des propriétaires de leur logement, mais pas de leur terrain, assure des profits records aux fonds d'investissement.

Les magnats

Les mobil-homes représentent l'une des formes d'habitat les plus dévalorisées. Pourtant, les parcs à mobil-homes constituent une source de valeur et de richesse pour quelques-unes des personnes les plus riches des États-Unis. Les milliardaires Sam Zell et Warren Buffett – deux des plus grands investisseurs immobiliers au monde, parmi les personnes les plus riches des États-Unis, et premiers bénéficiaires du modèle des parcs à mobil-homes – ont tous les deux la mainmise sur un segment de l'empire des mobil-homes.

Sam Zell occupe régulièrement le classement Forbes 400, qui recense les plus grandes fortunes mondiales. Son portefeuille d'investissement comprend des actifs dans les secteurs de l'hôtellerie, de l'énergie, du transport, de la finance, de la santé et de la communication (Forbes 2017). Il a été surnommé le « *Grave dancer* » pour « sa capacité à tirer profit d'investissements dans des actifs en difficulté » (Forbes 2017). Moins spectaculaires et plus rentables que ses investissements dans les Chicago Cubs ou dans le *Los Angeles Times*, les parcs à mobil-homes constituent un pilier majeur de sa fortune. Un tiers de la branche d'investissement immobilier de Zell est détenu par Equity LifeStyle Properties, qui possède exclusivement des parcs à mobil-homes et est propriétaire de 140 000 parcelles dans trente-deux États.

De la même manière, les mobil-homes soutiennent la fortune de Warren Buffett, le deuxième homme le plus riche des États-Unis avec une fortune nette de 78,5 milliards de dollars en 2012 (Forbes 2017). Buffett est le président et le principal actionnaire de la quatrième plus grande société cotée en Bourse au monde, Berkshire Hathaway, réputée pour ses performances soutenues dans le long terme (avec une croissance annuelle de la valeur comptable de 19 % pour les cinquante-deux années précédant 2017). Une grande partie de sa croissance provient des divers intérêts de Berkshire Hathaway dans les secteurs de l'énergie, de l'industrie et de la finance, avec des entreprises comme American Express, Coca-Cola et Wells Fargo. Moins connue mais non moins important pour son portefeuille, la société détient Clayton Homes, le plus grand constructeur et financier de l'habitat préfabriqué des États-Unis.

Clayton a été racheté par Berkshire Hathaway en 2003. Comme Warren Buffett s'en vante dans sa lettre aux actionnaires en 2016, « L'année dernière, Clayton est devenu le plus grand constructeur de maisons aux États-Unis, avec 42 075 unités livrées, soit 5 % de toutes les nouvelles maisons construites aux États-Unis¹. » Dit autrement, le plus grand fournisseur de logements aux États-Unis est un constructeur de maisons préfabriquées. Misant sur la synergie entre pauvreté et profit, Buffett explique sa décision de s'adresser à la tranche la plus pauvre de la population américaine qui cherche à acheter une maison : « Clayton se dédiera toujours à la construction de maisons préfabriquées, qui représentent environ 70 % des nouvelles maisons américaines coûtant moins de 150 000 dollars. Clayton en fabrique près de la moitié (*ibid.*). »

Mais la construction d'habitat pour les États-Uniens pauvres ne représente que la moitié de l'activité de Clayton. L'entreprise vend également des mobil-homes, et la majeure partie de ses revenus provient de son important portefeuille de prêts à l'achat de mobil-homes. Le premier chapitre de cet ouvrage a exploré les obstacles du financement d'un mobil-home par un prêt bancaire classique. En plus des politiques restrictives de zonage urbain, le financement discriminatoire des mobil-homes en tant que « biens mobiliers » a renforcé la stigmatisation socio-spatiale qui touche les parcs à mobil-homes depuis un siècle. Cependant, l'accès restreint au crédit traditionnel pour l'achat de mobil-homes a tout de même créé des opportunités pour des entreprises comme Clayton. Face à une demande croissante et une offre limitée de logements abordables, Buffett a misé sans hésitation sur les capacités de fabrication de Clayton. Étant donné les difficultés d'accès direct au financement traditionnel pour les mobil-homes, il a pris le risque de proposer un financement directement par Clayton aux emprunteurs à faibles revenus et à haut risque, qui constituent le principal marché pour les maisons Clayton. Le pari s'est avéré payant, comme le souligne Buffett dans sa lettre annuelle aux actionnaires : « Cette société tire la plupart de ses revenus de la vente de maisons préfabriquées, mais la majeure partie de ses bénéfices provient de son important portefeuille de prêts immobiliers (*ibid.*). » Ce que Buffett explique aux actionnaires, c'est que construire des mobil-homes représente une bonne affaire, mais que prêter de l'argent pour l'achat de ces habitats est encore plus profitable. [...]

En 2015, Clayton Homes a fait l'objet d'une enquête conjointe du Center for Public Integrity (CPI, Centre pour l'intégrité publique) et du *Seattle Times*. Le rapport a dévoilé des pratiques qui semblent largement répandues dans le monde dérégulé de l'habitat préfabriqué, mais il se concentre exclusivement sur Clayton Homes. Le CPI a enquêté sur plus d'une centaine de ventes de maisons Clayton, à l'aide d'entretiens et de l'analyse de documents de prêts provenant de quarante et un États. Les acheteurs cités dans le rapport du CPI décrivent les pratiques trompeuses de Clayton, comme des taux d'intérêt supérieurs à 15 % (soit plus de douze points de pourcentage au-dessus du taux fixe moyen préférentiel pour 2013)², des frais cachés qui ajoutent des milliers de dollars aux prêts, des pressions exercées auprès des emprunteurs pour qu'ils acceptent des mensualités de paiement élevées, avec la promesse de pouvoir refinancer dans le futur, ainsi que des vendeurs Clayton qui orientent les acheteurs vers les prêts à taux d'intérêt élevés de Clayton même. Ces prêts font peser sur les résidents un risque énorme et des charges mensuelles élevées, mais le risque pour les prêteurs de Clayton est faible. Lorsque les résidents sont en défaut de paiement, leur maison est saisie et facilement revendue, comme le montrent clairement les marchés de la revente de maisons abandonnées en Floride et au Texas. En effet, les concessionnaires mentionnés dans l'étude du CPI ressemblent beaucoup aux concessionnaires de Clayton (opérant sous des noms différents) qui bordent l'autoroute à la

¹ Warren Buffett, « Chairman's Letter », *Berkshire Hathaway 2012 Annual Report*, p. 17, www.berkshirehathaway.com/letters/2013ltr.pdf.

² <https://www.ffiec.gov/ratespread/aportables.htm>.

sortie d'Alvin, Texas, où de grands panneaux annoncent « Maisons neuves, d'occasion et saisies ».

Le rapport du CPI s'ouvre sur les témoignages d'habitants de mobil-homes, telle Carol Carroll qui remboursait le sien depuis plus de dix ans et devait encore près de 90 % du prix d'achat, soit plus du double de sa valeur. Les auteurs du rapport ont constaté que d'autres résidents avaient vécu des expériences similaires. Tous ont acquis leur mobil-home auprès de différents vendeurs et prêteurs – les sociétés Luv Homes, TruValue Homes, Vanderbilt, 21st Mortgage – mais les prêts provenaient tous de Clayton, qui exploite des sociétés apparentées sous au moins dix-huit noms différents (Wagner et Baker 2015). Clayton est décrit comme une « hydre à plusieurs têtes » opérant sous tant de noms différents que les acheteurs peuvent croire, à tort, qu'ils sont en train de chercher la meilleure offre (*ibid.*). Le deuxième prêteur le plus important, qui ne représentait que 6 % des prêts, était Wells Fargo, dont le principal actionnaire est Berkshire Hathaway³. [...]

Le rapport du CPI a révélé que les maisons Clayton sont surévaluées à l'achat et qu'elles se déprécient si rapidement qu'elles valent souvent moins que ce que l'emprunteur doit, même après des années de paiements mensuels. L'étude donne l'exemple d'une personne âgée handicapée résidant dans l'État de Washington, qui a acheté une maison Clayton pour 65 000 dollars, dont 40 000 provenaient d'un héritage. Un an plus tard, lorsqu'elle a cherché à vendre sa maison pour aider sa fille à financer ses études universitaires, la maison a été estimée à 35 000 dollars. Effectivement, lorsque le prêteur Vanderbilt (Clayton Homes) était tenu de faire évaluer les biens avant de finaliser un prêt, la valeur de la maison était jugée inférieure au prix de vente dans environ 30 % des cas (Wagner et Baker 2015).

Ces pratiques ont un impact négatif sur les propriétaires de mobil-home, tant dans les parcs que sur les terrains privés. Cependant, la nature unique du régime foncier divisé⁴ dans les parcs à mobil-homes ajoute des risques supplémentaires. Par exemple, les documents d'estimation du bien sont essentiels pour garantir la transparence et la protection des consommateurs, et constituent un moyen privilégié de se prémunir contre les risques tels que ceux décrits ci-dessus. En réponse au rapport du CPI, Clayton Homes a publié une déclaration dans l'*Omaha World-Herald* (qui appartient également à Berkshire Hathaway) pour se défendre, en affirmant : « Les estimations sont commandées à un tiers indépendant pour tous les prêts *garantis par des terrains* que nous finançons, et une copie est fournie au client avant la conclusion du prêt⁵ ». Cependant, la majorité des prêts octroyés par Clayton (65 % des prêts en 2014) ne sont pas garantis par des terrains, parce qu'ils concernent des parcs à mobil-homes où les terrains ne font pas partie de l'équation. Ces prêts ne requièrent ni estimation ni divulgation aux acheteurs (Wagner et Baker 2015). Sans la sécurité que procure la propriété du terrain, les résidents des parcs ne disposent pas de garanties leur permettant d'obtenir de meilleures conditions et des prêts plus transparents. Même dans un système où tous les habitants de mobil-homes sont désavantagés, ceux qui vivent dans des parcs s'en sortent généralement encore plus mal.

Capitaliser sur l'insécurité

Les magnats comme Sam Zell et Warren Buffett ne sont pas seuls à tirer profit des parcs à mobil-homes. Les investisseurs individuels peuvent faire de même grâce à des placements qui peuvent sembler très éloignés de l'univers de ces parcs. Pourtant, des instruments financiers

³ Matt Egan, « Who owns Wells Fargo anyway? You, me, and Warren Buffett », *CNN Money*, 8 septembre 2016.

⁴ Très souvent, dans les parcs à mobil-homes, l'occupant est propriétaire de l'habitation mais pas du sol sur lequel celle-ci est installée.

⁵ « Clayton Homes Statement on mobil-home buyer investigation », *Omaha World-Herald*, 3 avril 2015. (Souligné par l'auteur).

tels que les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) ou des fonds de placement immobilier (FPI) tirent parti du besoin de logements abordables auxquels répondent les parcs à mobil-homes.

Les prêts hypothécaires des propriétaires de parcs de maisons mobiles sont regroupés en paquets de prêts vendus sous forme de TACHC (similaires aux titres adossés à des créances hypothécaires qui ont joué un rôle central dans l'effondrement du marché immobilier américain). Lors du stage intensif⁶ sur les parcs à mobil-homes, les aspirants magnats de l'immobilier préfabriqué ont appris que c'est l'une des raisons pour lesquelles ils peuvent obtenir si facilement des prêts hypothécaires (contrairement aux résidents de leurs parcs). Un consultant en marchés financiers spécialisé dans les prêts aux parcs à mobil-homes m'a confié que les prêts accordés aux parcs sont « considérés comme raisonnablement stables ». Il m'a expliqué que le besoin en logements abordables amène les banques à avoir confiance en la capacité des propriétaires de parcs à rembourser leurs prêts « en raison du prix de vente des mobil-homes, les parcs ont un taux d'occupation élevé et ils ne restent tout simplement pas vides longtemps ». Les prêts accordés aux propriétaires de parcs sont souvent des « prêts intermédiaires (*conduit loans*) », c'est-à-dire qu'ils sont ensuite regroupés et vendus sur le marché sous forme de titres. Cela crée des opportunités de troisième et quatrième mains pour l'investissement dans les parcs de maisons mobiles. Durant le stage intensif, Frank Rolfe⁷ a déclaré que, comme les taux de défaut de paiement sur les prêts destinés aux parcs à mobil-homes et aux garages individuels sont « si incroyablement bas », les TACHC cherchent souvent à inclure les parcs à mobil-home dans ces lots de prêts, « comme ces cristaux parfumés qu'on saupoudre sur une grande tourte à la viande ». Il a indiqué aux participants du stage que les banques « pourraient même vous rechercher », parce qu'elles veulent inclure le prêt du propriétaire du parc dans un TACHC.

Les fonds de placement immobilier (FPI) spécialisés dans les logements préfabriqués constituent un autre outil permettant aux investisseurs de créer de la valeur à partir de logements dévalorisés situés dans des parcs de maisons mobiles. Les FPI cotés en Bourse sont des sociétés qui possèdent et exploitent généralement des actifs immobiliers, notamment des immeubles de bureaux, des centres commerciaux, des appartements, des hôtels et des espaces de *self-storage* (U.S. Securities and Exchange Commission 2017). Les FPI permettent aux particuliers d'investir dans des biens immobiliers à grande échelle en achetant des actions d'un FPI sur les principales places boursières⁸. Contrairement aux autres sociétés immobilières, un FPI ne développe ni ne vend de biens immobiliers. Elle achète des biens immobiliers dans le principal but de les exploiter comme part d'un portefeuille d'investissement.

Actuellement, les FPI spécialisés dans les maisons préfabriquées font partie des plus performants du marché, engendrant les rendements les plus élevés. En 2016, ils ont affiché un rendement total de 28,5 %, contre 18,2 % pour les FPI spécialisés dans les appartements, et 14,2 % pour l'ensemble du secteur (Borchersen-Keto 2017 ; Hoya Capital Real Estate 2016). Les analystes immobiliers interrogés dans le cadre d'un article sur l'investissement dans les FPI spécialisés dans les maisons préfabriquées ont déclaré : « Nulle part ailleurs dans l'immobilier

⁶ L'autrice a observé un stage intensif d'un week-end dans un hôtel de Newport Beach, en Californie, en février 2017, où étaient présentées les dernières stratégies d'investissement dans le marché du mobil-home à des propriétaires de parcs. (NDT)

⁷ Un investisseur accompli dans le marché du mobil-homes, organisateur du stage.

⁸ Il existe également des FPI qui ne sont pas cotés en bourse. Ces FPI non cotés peuvent offrir des dividendes plus élevés que ceux des FPI cotés, mais ils comportent des risques spécifiques liés à l'illiquidité des actifs, au manque de transparence des investissements et aux conflits d'intérêts potentiels. Voir U.S. Securities and Exchange Commission, *Investor.gov*, <https://investor.gov/additional-resources/news-alerts/alerts-bulletins/real-estate-investment-trusts-reits>.

nous ne constatons une telle absence de renouvellement de l'offre et une dynamique aussi favorable de la demande » (cité in Borchersen-Keto 2017).

Par rapport à d'autres formes d'immobilier, les articles financiers vantant la stabilité et l'importance des rendements des FPI ne manquent pas : « Au cours des trois dernières années, les FPI spécialisés dans les maisons préfabriquées ont bondi de près de 100 % et ont surpassé l'indice FPI global au cours des deux dernières années » (Hoya Capital Real Estate 2016).

L'ironie du monde de l'investissement dans les mobil-homes tient dans le fait que, si l'insécurité est une caractéristique centrale de la vie dans les parcs de maisons mobiles, les investisseurs recherchent ces parcs précisément pour la sécurité qu'ils apportent aux produits financiers tels que les TACHC et les FPI. Comme l'explique un article consacré à l'investissement : « Comme le coût du déplacement des mobil-homes est élevé, le taux de rotation est faible, ce qui assure une stabilité des revenus et du taux d'occupation pour les FPI » (Persin 2015). [...]

Les FPI et les TACHC spécialisés dans les logements préfabriqués perçoivent les parcs comme des facteurs de stabilisation. Comme dans d'autres segments du marché des parcs de maisons mobiles, ces profits stables sont étroitement liés à l'instabilité dont souffrent les résidents. Pour générer des rendements pour les investisseurs, les FPI doivent soit agrandir leurs parcs, soit augmenter les loyers des ménages existants. Cette dernière stratégie est la plus courante. Un article sur l'investissement assure aux investisseurs potentiels que les rendements resteront stables, car « les FPI continueront à imposer des augmentations de loyer aux locataires existants... les augmentations annuelles ont été de l'ordre de 3 % » (Borchersen-Keto 2017). Il en résulte des rendements stables pour les investisseurs. Pour les résidents des parcs de maisons mobiles, cela se traduit par une augmentation des loyers et une précarité résidentielle.

L'insécurité et les opportunités d'investissement sont de plus en plus étroitement liées dans le contexte des transformations économiques contemporaines qui s'étendent au-delà des parcs de maisons mobiles, au-delà du Texas et de la Floride, et même au-delà des frontières des États-Unis. Des transformations économiques similaires à l'échelle mondiale caractérisent une « réalité complexe et insaisissable de paupérisation en cours » qui « va bien au-delà d'une simple augmentation de la pauvreté et des inégalités » et donne naissance à une nouvelle économie politique mondiale « marquée par les expulsions » (Sassen 2014, p. 29). [...]

Addendum d'Esther Sullivan – décembre 2025

Depuis la publication de mon livre en 2018, l'émergence du capital-investissement dans les parcs privés de maisons préfabriquées (MHC pour *Manufactured Housing Communities*) a marqué une nouvelle étape dans la financiarisation du logement abordable. Ces investissements ont en effet transformé les MHC américaines en un phénomène mondial, avec l'arrivée de sociétés d'investissement immobilier les plus importantes au monde, comme Blackstone, The Carlyle Group et Apollo Global Management. [...]

Les sociétés de capital-investissement cherchent généralement à engendrer des rendements annuels de 15 à 25 % en achetant des entreprises, en apportant des changements pour augmenter les flux de trésorerie, puis en revendant ces entreprises ou en les introduisant en Bourse après quatre à six ans. Pour produire ces taux de rendement agressifs, ils doivent augmenter les loyers et les frais dans les MHC (des rapports d'organisations de résidents ont documenté des augmentations de loyer pouvant atteindre 50 à 60 % dans les communautés rachetées par des sociétés d'investissement privées). Ce processus est facilité par le régime foncier existant dans les MHC, divisé entre propriétaires et locataires, où les ménages sont propriétaires de leur maison mais louent le terrain. Les investisseurs institutionnels savent que les ménages vivant

dans les MHC ont leur principal actif installé sur un terrain qu'ils ne possèdent pas et qu'il est coûteux, voire impossible, de déménager ces maisons. Ils profitent des efforts des résidents des MHC pour maintenir la valeur de leur bien qui les forcent à supporter des loyers en hausse, des frais accrus et l'absence d'investissements dans l'entretien des propriétés. Cela contribue au résultat net des investisseurs, mais compromet la sécurité du logement des résidents.

Ce processus d'extraction et d'accumulation de capital qui se produit dans le secteur du logement des plus démunis, toujours plus alimenté par les investissements privés, est un indicateur clé pour comprendre les transformations qui touchent d'autres formes de logement abordable.

Bibliographie

- Borchersen-Keto, Sarah. 2017. « Favorable supply picture boosts manufactured housing REITs », *REIT.com*. URL: <http://www.reit.com/news/articles/favorable-supply-picture-boosts-manufactured-housing-reits>.
- Forbes, 2017. « Forbes 400 ». URL : www.forbes.com/profile/sam-zell/.
- Hoya Capital Real Estate. 2016. « REIT Rankings: Manufactured Housing », *Seeking Alpha*.
- Persin, Susan. 2015. « Manufactured housing leads 2015 REIT Sector Performance », *Urban Land: The Magazine of the Urban Land Institute*.
- Sassen, Saskia. 2014. *Expulsions: Brutality and Complexity in the Global Economy*, Cambridge, MA : Harvard University Press.
- U. S. Securities and Exchange Commission. 2017. « Real Estate Investment Trusts (REITs) », *Investor.gov*.
- Wagner, Daniel et Baker, Mike. 2015. « Warren Buffett's mobile home empire preys on the poor », Center for Public Integrity. URL : <https://publicintegrity.org/inequality-poverty-opportunity/warren-buffetts-mobile-home-empire-preys-on-the-poor/>.

Esther Sullivan est professeure associée de sociologie à l'Université de Denver, Colorado. Ses recherches portent principalement sur l'habitat, la pauvreté, les inégalités spatiales et la régulation de la production de l'habitat. Son livre *Manufactured Insecurity. Mobile Home Parks and Americans' Tenuous Right to Place* a reçu le Robert Park Award de l'American Sociological Association en 2019.

Pour citer cet article :

Esther Sullivan & traduit par David Frati, « Capitaliser sur l'insécurité », *Métropolitiques*, 12 juin 2026.

URL : <https://metropolitiques.eu/Capitaliser-sur-l-insecurite.html>.

DOI : <https://doi.org/10.56698/metropolitiques.2304>.