

## **Les agents immobiliers face à la transformation numérique : pure players et désintermédiation**

**Benmiled-Chérif Héla**

**PRISM Sorbonne, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne**

**Hela.Benmiled@univ-paris1.fr**

**Chanson Guillaume**

**PRISM Sorbonne, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne**

**guillaume.chanson@univ-paris1.fr**

### **Résumé :**

---

Sur le marché résidentiel, la transformation numérique offre aux particuliers l'accès à des données nombreuses, ce qui questionne l'existence même de l'agent immobilier. Or, le taux de recours à un agent immobilier en France reste stable. Cette recherche explore les raisons qui amènent les particuliers à recourir aux agents immobiliers malgré la transformation numérique. Elle propose un cadre théorique original reposant sur la théorie des coûts de transaction et le marketing des services. Une étude empirique reposant sur un échantillon de 300 particuliers corrobore les effets des coûts de transaction, de l'expérience client et de la qualité sur le recours futur à un agent.

**Mots-clés :** agent immobilier, transformation numérique, théorie des coûts de transaction, marketing des services, fidélité conative.

---

## **Les agents immobiliers face à la transformation numérique : pure players et désintermédiation**

### **INTRODUCTION**

Le secteur immobilier est aujourd'hui l'un des principaux secteurs économiques en France, constitué des branches immobilières et de la construction, respectivement 13% et 5% de l'économie française (Rivaton et Pavanello, 2017). A ce titre, l'immobilier constitue une des principales classes d'actifs de l'économie française.

Un rapport de EY (2017) précise que la filière immobilière est touchée par 7 principales sources de disruption : la numérisation et l'automatisation, le Big Data, les objets connectés, la Blockchain et les nouveaux tiers de confiance, le Building Information Modeling (BIM) ou Modélisation des Informations du Bâtiment) et la modélisation 3D, la plateforme des services et pour finir, l'économie collaborative. Ces 7 innovations affectent les 4 catégories de métiers de l'immobilier que sont la Transaction, la Gestion, l'Investissement et les Syndics. Dans cette recherche nous nous focaliserons uniquement sur la transaction, particulièrement sensible à la transformation numérique du fait de son intensité informationnelle. Nous nous limiterons au marché immobilier résidentiel, caractérisé par des transactions entre particuliers.

Les transactions y portent sur des biens tangibles et sur des services intangibles rendus par les agents immobiliers (mise en avant du bien en agence et sur le site, relation, visite, signatures de compromis...). Ces derniers présentent la particularité d'aider à vendre ou à acheter un bien qui ne leur appartient pas. Il s'agit d'une production de service d'intermédiation. Pour les acteurs traditionnels de l'intermédiation, la transformation numérique se traduit notamment par l'apparition de nouveaux acteurs et de nouvelles technologies qui ont impacté les métiers liés à la relation client (responsable d'agence, négociateur immobilier) (EY 2017). Elle a également transformé la perception des intermédiaires physiques (agence et agents immobilier) qui sont parfois assimilés à des maillons inutiles de la chaîne de valeur, qui augmenterait le prix des biens sans justification réelle (Larceneux et Parent, 2010). En effet, la

possibilité pour les clients d'accéder à des données nombreuses et pertinentes, de les traiter et d'effectuer ensuite directement des transactions questionne l'existence même de l'intermédiaire en agence située en pied d'immeuble (Gwin 2004).

C'est donc à une désintermédiation, entendue comme la réduction ou la suppression d'intermédiaires dans un circuit de distribution, que le secteur de la transaction immobilière (représentant plus de 20 000 agences) peut s'attendre du fait de la transformation numérique (Larceneux et *al.*, 2014). Le signal d'alarme a été tiré depuis de nombreuses années (Baen et Guttery, 1997).

Ceci nous amène donc à nous interroger sur ce qui amène les particuliers à recourir aux agents immobiliers malgré les nouvelles possibilités de désintermédiation apportées par la transformation numérique.

Dans le cadre de cet article nous analyserons tout d'abord l'impact de la transformation numérique dans la transaction immobilière. Nous détaillerons ensuite notre cadre conceptuel reposant sur la théorie des coûts de transaction d'une part et sur l'expérience client d'autre part. Enfin, nous présenterons notre méthode de recherche et nos résultats, que nous discuterons avant d'exposer les limites et les voies de recherche.

## **1. ETAT DES LIEUX DE LA DESINTERMEDIATION DANS LA TRANSACTION IMMOBILIERE**

Pour bien appréhender le rôle des agents immobiliers dans les transactions immobilières, une mise en perspective historique s'impose. Pour les résidences principales occupées par leur propriétaire, Friggit (2008) met en évidence que le mode de mise en relation avec le propriétaire précédent a considérablement évolué dans les dernières décennies. En soixante ans, la part des agences immobilières, qui était presque nulle à la Libération, a depuis lors augmenté d'environ un point par an pour atteindre les 60%. Les acteurs de ce marché se sont habitués à ce que le recours à une agence en qualité d'intermédiaire soit la norme et appréhendent la désintermédiation que la transformation numérique pourrait induire par l'émergence de nouveaux acteurs.

## 1.1 MESURE STATISTIQUE DU RECOURS AUX AGENTS IMMOBILIERS

Pour analyser l'évolution de la place des agents immobiliers dans les transactions de biens immobiliers résidentiels, nous avons collecté et construit les données suivantes :

**Tableau 1 : Evolution du taux de recours à un agent immobilier**

Années	Nombres de transactions	Evolution du prix de vente moyen en France (€/m <sup>2</sup> )	Nombres d'agences immobilière	% de transactions réalisées à l'aide d'un professionnel
2000	793 000	1 459	21 701	68%
2001	784 000	1 578	22 606	69%
2002	811 000	1 739	23 548	69%
2003	814 000	1 959	24 529	69%
2004	823 000	2 273	25 551	70%
2005	829 000	2 612	26 615	72%
2006	821 000	2 872	27 724	73%
2007	810 000	3 036	28 879	72%
2008	674 000	2 920	30 083	71%
2009	595 000	2 802	27 922	71%
2010	776 000	3 014	23 240	67%
2011	801 000	3 124	30 000	65%
2012	708 000	3 059	27 000	67%
2013	719 000	3 002	24 000	69%
2014	692 000	2 926	25 000	70%
2015	797 000	2 912		66%
2016	845 000	2 960		69%

Sources : CGEDD, Insee, Immobilier.notaires.fr

Il est intéressant de constater que malgré le développement et l'usage très important des portails d'annonces en France, la proportion des transactions réalisées à l'aide d'un professionnel n'a pas varié depuis 2001. Ceci peut s'expliquer par les stratégies déployées par les particuliers lors d'une transaction. En effet, un particulier peut utiliser une plateforme pour réaliser seul une transaction (stratégie exclusive) ou en étant accompagné par un agent immobilier (stratégie extensive). Or cette dernière stratégie reste dominante (Larceneux, 2012). La position de leader de Seloger.com qui recense principalement des offres déposées par des agents immobiliers, par opposition à PAP ou Leboncoin, témoigne de la prépondérance de cette stratégie.

La profession d'agent immobilier est toujours bien présente, son destin funeste ne s'est pas réalisé. Toutefois, au vu du coût élevé de leur commission et des potentialités introduites par la transformation numérique, cette pérennité qui n'était pas acquise reste à expliquer.

## **1.2 LES NOUVEAUX ACTEURS ET RECOURS AUX OUTILS NUMERIQUES**

Historiquement, les particuliers désirant vendre un bien pouvaient trouver des acheteurs directement (par relations personnelles ou petites annonces), par l'intermédiaire d'un notaire ou par un agent immobilier.

Concernant les agents immobiliers, différents modes d'organisation coexistent : à une extrémité, les réseaux d'agences traditionnels détenant un lieu physique avec vitrine sur rue, à l'autre, les agents indépendants qui travaillent à leur compte, de leur domicile ou d'un bureau. Entre les deux, les réseaux de mandataires sont des agences virtuelles qui ont fait le choix de s'affranchir de locaux et d'externaliser au maximum les fonctions commerciales d'une agence immobilière classique. Les agents des réseaux de mandataires bénéficient d'un soutien administratif qui leur est facturé par le biais d'une cotisation annuelle et reversent une part de la commission perçue. Au sein d'une profession très réglementée, les mandataires ne possèdent pas nécessairement de cartes professionnelles.

Face à cette concurrence des indépendants et des mandataires proposant des commissions inférieures, des agences *low-cost* sont apparues, certaines avec une présence physique (ex : Côté particuliers), d'autres uniquement en ligne (ex : Efficity). Les propositions de ces agences à commissions réduites diffèrent d'une enseigne à l'autre : rémunération fixe ou conditionnée à la vente, visites assurées par le client (ou non)...

Au-delà de ces acteurs historiques qui ont parfois évolué dans leurs business models, une nouvelle catégorie d'acteurs est apparue : les fournisseurs de services d'intermédiation en ligne (autrement appelés cybermédiaires). Les premiers et les plus connus de ces acteurs sont les portails d'annonces. Ils se positionnent en plateforme de mise en relation entre particuliers (ex : PAP, Leboncoin) ou bien entre particuliers et agences immobilières (ex : Seloger). Ces plateformes proposent de publier des annonces gratuites ou payantes et se rémunèrent par

abonnement ou par la publicité. Lorsqu'il s'agit d'annonces entre particuliers, une fois celle-ci publiée, les acheteurs potentiels contactent le vendeur et une transaction totalement désintermédiée se met en place. Mais ces portails d'annonces constituent aussi un moyen pour les agents immobiliers de faire connaître les biens qu'ils ont en mandat.

D'autres fournisseurs de services d'intermédiation en ligne ont vu le jour qui se sont spécialisés dans la fourniture d'informations gratuite aux particuliers telles que le prix du m<sup>2</sup> par adresse, l'estimation d'un bien précis ou les réglementations relatives à chaque étape d'une vente immobilière. Leur modèle de revenu repose alors sur la vente de services d'intermédiation : comme la prise de rendez-vous téléphonique (Drimki) ou la mise en relation avec les meilleures agences du secteur (meilleursagents).

Face à l'émergence et au développement des nouveaux acteurs de la transformation numérique, les agents immobiliers traditionnels ont réagi : ils ont élaboré leur propre plateforme d'annonces (Bien'ici) et développé des services innovants (visites virtuelles, géolocalisation...).

Il ressort de ce panorama une grande dissociation dans l'offre d'intermédiation. Alors que les notaires assuraient dans les années cinquante tout le processus d'intermédiation (avant et après la signature), dans les décennies qui ont suivi les agents immobiliers ont supplanté les notaires pour assurer l'avant-transaction. Et dans la période récente, les sites d'annonces ont réussi à capter la grande majorité des recherches immobilières. Ils assurent désormais la majorité des revenus des agents immobiliers qui les utilisent pour repérer des biens à vendre ou diffuser leurs annonces. A ce titre, ils se comportent comme des intermédiaires supplémentaires (virtuels) : le nombre d'intermédiaires qui était supposé décroître a en réalité augmenté.

Mais dans le même temps, ces sites offrent aux particuliers souhaitant procéder à une transaction de particuliers à particuliers une véritable opportunité de se passer d'un agent immobilier. En effet, ils réduisent l'asymétrie d'information entre particuliers et agents immobiliers qui justifiait jusqu'à présent l'existence de ces derniers (Larceneux et *al.*, 2014).

Dès 1997, Baen et Guttery prédisaient un impact très profond de la transformation numérique à travers une baisse du recours aux agents immobiliers et une baisse des commissions. Ils avertissaient sur le coût colossal pour la profession en termes de chiffre d'affaires et d'emploi.

Il ressort de cet état des lieux que la transaction immobilière (à la différence d'autres secteurs) n'a pas connu une désintermédiation massive sous l'effet de la transformation numérique. C'est la construction d'un cadre conceptuel pour comprendre ce phénomène que nous allons maintenant aborder.

## **2. CADRE CONCEPTUEL**

Nous présenterons tout d'abord la façon d'appréhender l'agent immobilier par la théorie des coûts de transaction puis par le marketing des services.

### **2.1. LA THEORIE DES COUTS DE TRANSACTION**

La Théorie des coûts de transaction (TCT) est aujourd'hui une théorie établie, plusieurs fois distinguée par un prix « Nobel ». A partir d'une interrogation originelle sur l'existence des firmes proposée par Ronald Coase, Williamson (1975) va proposer de la réorienter sur une question très stratégique, l'intégration verticale, qu'il (1998 ; p. 30) qualifie de « la question paradigmatique » de cette théorie et qui concentre une « majorité des études empiriques ». La TCT va alors expliquer le choix du *make or buy* (faire ou faire faire) par le niveau des coûts de transaction qu'elle appréhende suivant les attributs de la transaction à travers une hypothèse d'alignement. De nombreuses études empiriques ont testé ce modèle explicatif sur le choix de réaliser en interne ou en externe soit des composants (*sourcing*) soit des fonctions (externalisation).

Le recours à un intermédiaire est assimilé par cette théorie à une désintégration verticale au sens où l'intermédiaire va prendre en charge différentes tâches, qui incombent sinon à l'acheteur ou au vendeur. Ainsi dans le cas d'une transaction, l'agent immobilier va diffuser l'information du bien à vendre, apporter des acheteurs potentiels, organiser les visites, établir le compromis de vente... ce que le vendeur pourrait effectuer lui-même s'il ne choisissait pas de lui confier un mandat de vente. L'existence des agents immobiliers est, dans

cette approche, habituellement attribuée au niveau élevé des coûts de transaction sur les marchés immobiliers (Allen et al. 2015). En effet, les agents immobiliers peuvent limiter les coûts de transaction perçus en prenant à leur charge le processus de recherche d'information (détermination du prix, recherche d'acheteurs...) ainsi que la gestion de la transaction (négociation du prix, rédaction de l'avant-contrat...) (Larceneux et al. 2014). Ils disposent pour cela d'une rente d'information (état du marché, connaissances techniques et légales) d'autant plus précieuse que le marché de l'immobilier résidentiel est caractérisé par sa faible fluidité, le peu d'expérience des acheteurs et vendeurs et leur forte aversion au risque (du fait des montants en jeu).

Dans le cadre de la TCT, la transformation numérique est appréhendée comme une évolution technologique qui réduit les coûts de transaction (Lajili et Mahoney 2006). Ceux-ci sont traditionnellement décomposés en coûts ex-ante (recherche, information, négociation d'un accord...) et ex-post (surveillance et adaptation de l'accord...). Comme le note Larceneux et al. (2014), dans le secteur immobilier, les coûts ex-ante sont les plus pertinents car des officiers publics (les notaires) sont chargés de s'assurer de la bonne application du contrat de vente (coûts ex-post).

Concernant ces coûts ex-ante, de nouveaux acteurs numériques sont apparus dans le sillage de la transformation numérique. Notons simplement ici qu'un vendeur (ou un acheteur) peut désormais très simplement et gratuitement trouver sur internet de nombreuses offres de biens mais surtout de multiples informations. Il peut ainsi obtenir des prix au m<sup>2</sup> par ville, rue ou station de métro, mais de surcroît accéder à des simulateurs qui permettent d'estimer le bien en tenant compte de ses spécificités (nombre de chambres, piscine...).

La transformation numérique réduisant les coûts de transaction sur le marché immobilier résidentiel, le besoin de recourir à un agent diminue dans cette approche TCT. En effet, alors même que leur rente informationnelle s'étioule, les commissions restent stables à des niveaux parmi les plus élevés d'Europe. Dès 1997, Baen et Guttery prédisaient un impact très profond de la transformation numérique à travers une baisse du recours aux agents immobiliers et une baisse des commissions. Ils avertissaient sur le coût colossal pour la profession en termes de chiffre d'affaires et d'emploi. A l'inverse, Brousseau et Curien (2001), prévoient une résilience des intermédiaires et tout particulièrement des intermédiaires informationnels.

Du fait de la difficulté à mesurer directement les coûts de transaction, de nombreuses variables ont été proposées par cette théorie pour les appréhender. Concernant la vente ou l'achat d'un logement, il s'agit d'une transaction très particulière car beaucoup plus risquée, complexe et longue que les autres types de transaction (Larceneux et al. 2014). Nous retiendrons donc ici pour appréhender les coûts de transaction la complexité de la transaction qui est un déterminant traditionnel proposé par la TCT (Williamson 1975, Klein et. 1990), au sens où il est coûteux voire impossible de décrire complètement un arbre de décision.

L'agent immobilier rassure par sa capacité à appréhender la complexité de la transaction (Larceneux et al. 2014). Or, la TCT repose sur le principe que le choix d'un arrangement contractuel procède d'une minimisation des coûts de transaction (*economizing*). Autrement dit, la commission de l'agent immobilier s'ajoutant aux coûts de la transaction immobilière, pour que le vendeur choisisse de le mandater, il faut qu'il estime cette commission comme inférieure à la valeur des gains apportés par son aide.

Conformément aux enseignements de la TCT, nous expliquons donc le recours à un agent immobilier par un arbitrage entre le coût de celui-ci (commission) et la complexité de la transaction, ce qui nous conduit à poser les hypothèses suivantes :

H1 : Plus la transaction immobilière est perçue comme complexe, plus un acteur aura recours à un agent immobilier.

H2 : Plus la commission d'un agent immobilier est perçue comme coûteuse, moins un acteur aura recours à un agent immobilier.

## **2.2. L'EXPERIENCE CLIENT AU CŒUR DE LA TRANSACTION IMMOBILIERE : L'APPROCHE MARKETING DES SERVICES**

Après avoir présenté les hypothèses relatives à la théorie des coûts de transaction intéressons-nous à l'expérience client qui sera appréhendée à travers la confrontation entre les attentes et la perception de l'expérience passée et son impact sur le recours futur à l'agent (expérience future).

### **2.2.1. Attentes, perception et expériences d'achat (passé et future)**

Les attentes, la qualité, la satisfaction et la fidélité sont fondamentaux dans le domaine des services en général et dans le secteur immobilier en particulier. Le personnel en contact avec le client (l'agent immobilier) a donc un rôle crucial à jouer (Darpy et Guillard, 2016, Eiglier, 2010), en particulier pour un produit très impliquant.

#### *Les attentes*

Les attentes sont des croyances avant l'achat d'un produit/service. Ils servent de standards, de points de référence qui sont comparées aux performances du produit (Zeithaml, 1988. Boulding et al., 1993). Les attentes envers l'agent immobilier sont multiples (Larceneux et al, 2014) :

- Trouver un compromis entre les besoins et le budget du client (trouver le meilleur rapport qualité/prix)
- Faire gagner du temps au client (recherche d'informations...)
- Simplifier les procédures relatives à l'achat/vente (administratives...)
- Rassurer le client par rapport à la complexité de l'achat/vente
- Faciliter la négociation

Ces 5 attentes (bénéfiques) sont recherchées simultanément par le client et traduisent la qualité attendue et doivent se retrouver dans la Proposition de Valeur Client (PVC) faite par l'entreprise c'est-à-dire un ensemble de valeurs supérieures à ses concurrents et qu'elle doit communiquer au client (Payne et al., 2017). Les 5 attentes sont des critères sur lesquels les agences immobilières doivent s'appuyer pour faire une PVC. Elles sont intégrées lors de l'expérience d'achat passée et impacteront l'expérience future (Aurier et al., 2004).

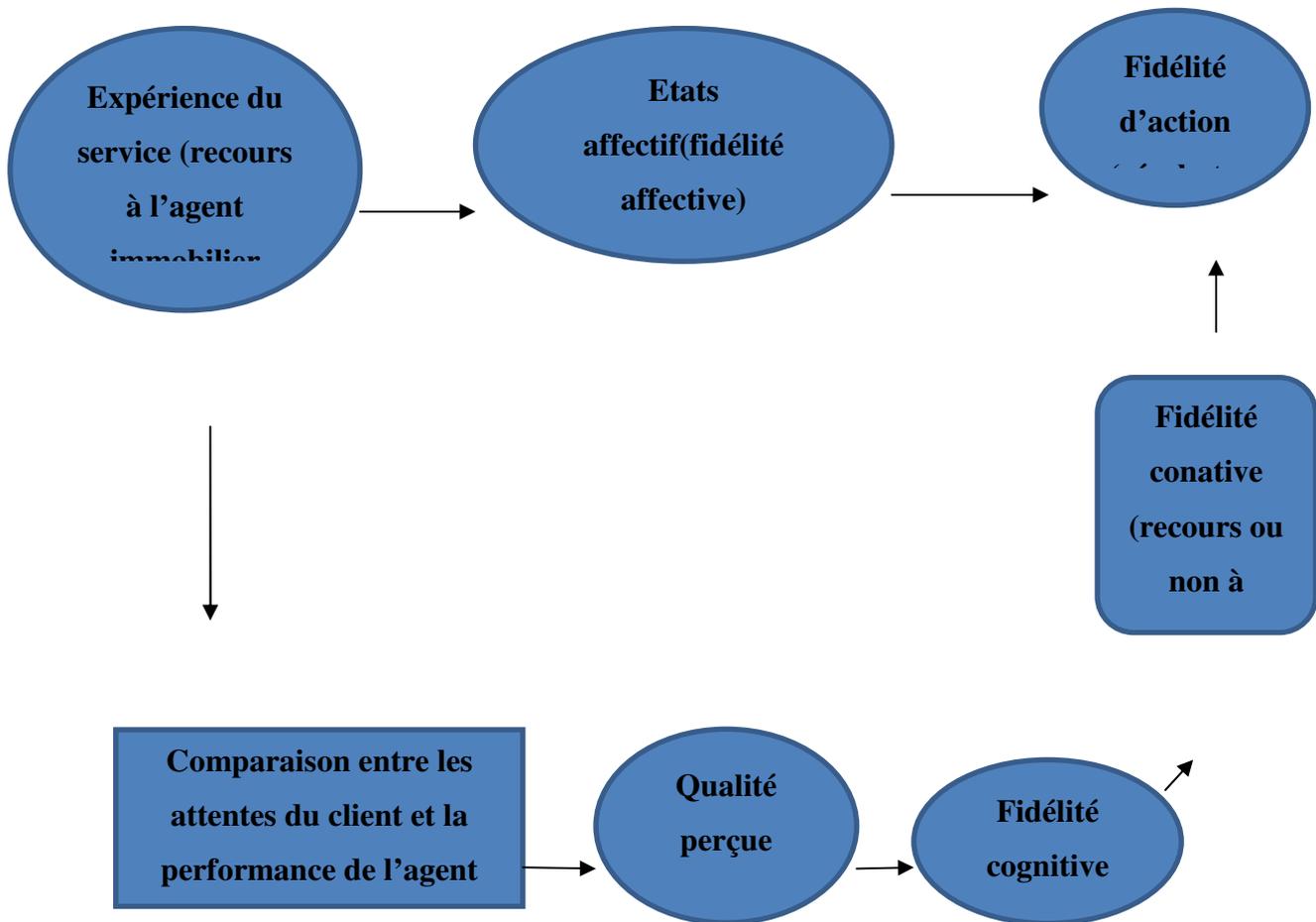
#### *Le paradigme de la confirmation des attentes*

Le paradigme de confirmation intègre la comparaison des attentes. Si la qualité perçue du service est inférieure à la qualité attendue, il y aura insatisfaction du client. Au contraire, si la qualité perçue est supérieure à la qualité attendue, il y aura une forte satisfaction du client

(confirmation). Enfin, lorsque la qualité perçue est égale à la qualité attendue, le client éprouve une simple satisfaction (zone de normalité).

### *La formation du jugement d'un client*

Darpy et Guillard (2016) considèrent que l'attitude envers le produit/service (recours à un agent immobilier) change à chaque nouvelle expérience d'usage et s'effectuera en plusieurs étapes : le client a une attitude préexistante envers le service rendu puis il fait l'expérience du service; il procède à la comparaison de la performance du service rendu (qualité perçue) et évaluera son degré de satisfaction. Une relation affective pourra s'établir entre le client et l'agent et pourra se répercuter sur l'expérience d'achat future. En effet, la fidélité dans le domaine des services, va au-delà de l'achat, « elle comprend aussi une certaine préférence, une attirance et des intentions futures » (Lovelock et al., 2014 p.366). Elle s'établit donc en plusieurs étapes successives : 1) La fidélité cognitive du consommateurs évalue, à partir des caractéristiques du service, sa supériorité par rapport aux offres concurrentes ; 2) La fidélité affective s'établit ensuite par une attirance pour le produit et/ou service basée sur l'expérience passée ; 3) La fidélité conative qui correspond à l'engagement du client à racheter ; 4) La fidélité d'action qui se manifeste par un comportement de ré achat (expérience préalable répétée).



**Figure 1 :** L'effet de la qualité perçue du service de l'agent immobilier sur l'expérience future du client (fidélité conative et fidélité d'action) adaptée de Darpy et Guillard (2016)

Dans le secteur immobilier, le recours à l'agent immobilier permet d'évaluer les attentes du client et se traduiront par la qualité perçue de l'agent par le client. Celle-ci favorisera une fidélité cognitive qui est un préalable à la fidélité conative (recours de nouveau à l'agent) et si parallèlement un lien affectif privilégié a pu s'établir entre le client et l'agent, une fidélité affective s'instaure. Le client aura de nouveau recours au même agent (fidélité d'action). Dans notre étude, nous intégrons le recours à l'agent (expérience préalable) et nous évaluerons la qualité perçue de l'agent par la perception de la rémunération de l'agent et par la perception de son professionnalisme. Cette qualité perçue agira sur la fidélité conative.

Les hypothèses de notre modèle sont donc les suivantes :

H3 : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation ont une perception plus positive des services d'intermédiation.

H3a : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation perçoivent la commission comme plus coûteuse.

H3b : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation perçoivent les agents comme plus professionnels.

H4 : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation ont des attentes plus élevées à l'égard de l'agent immobilier.

H4a : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation ont des attentes plus élevées en termes de compromis entre besoins et budget.

H4b : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation ont des attentes plus élevées en termes de réduction du temps de présence du bien sur le marché.

H4c : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation ont des attentes plus élevées en termes de simplification des procédures.

H4d : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation ont des attentes plus élevées en termes de réassurance.

H4e : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation ont des attentes plus élevées en termes de facilitation de la négociation.

H5 : Plus la transaction immobilière est perçue comme complexe, plus un particulier aura recours à un agent immobilier.

H6 : Plus la commission est perçue comme coûteuse, moins un particulier aura recours à un agent immobilier.

H7 : Plus un particulier perçoit les agents immobiliers comme professionnels, plus il aura recours à un agent immobilier.

H8 : Plus un particulier a des attentes élevées à l'égard de l'agent immobilier, plus il aura recours à un agent immobilier.

H8a : Plus un particulier a des attentes élevées en termes de compromis entre besoins et budget, plus il aura recours à un agent immobilier.

H8b : Plus un particulier a des attentes élevées en termes de réduction du temps de présence du bien sur le marché, plus il aura recours à un agent immobilier.

H8c : Plus un particulier a des attentes élevées en termes de simplification des procédures, plus il aura recours à un agent immobilier.

H8d : Plus un particulier a des attentes élevées en termes de réassurance, plus il aura recours à un agent immobilier.

H8e : Plus un particulier a des attentes élevées en termes de facilitation de la négociation, plus il aura recours à un agent immobilier.

H9 : Les particuliers ayant déjà eu recours à un service d'intermédiation auront plus recours à un agent immobilier.

L'ensemble de ces hypothèses constitue notre modèle théorique qui sera testé dans l'étude empirique.

### **III. METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE ET RESULTATS**

Notre méthodologie est présentée préalablement à la présentation des résultats et leur discussion.

#### **3.1. METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE**

Les recherches consacrées au secteur de l'immobilier sont nombreuses comme en témoigne l'existence de revues scientifiques qui lui sont consacrées (*Journal of Real Estate Finance and Economics*, *Journal Of Real Estate Research*...). Tout naturellement, le marché des agences immobilières a concentré de nombreuses études du fait de son poids économique. Cependant, peu d'entre elles se sont positionnées du point de vue du consommateur afin de

déterminer les raisons qui poussent un individu à choisir de mener la transaction avec un directement ou par l'intermédiaire d'un agent immobilier. Larceneux et al (2014) expliquent ainsi que leur étude est la première en Europe à avoir analysé la demande de services d'intermédiation.

Une première étude qualitative exploratoire a été réalisée au travers de cinq entretiens non-directifs. Ces entretiens d'une durée comprise entre quarante-cinq minutes et une heure ont été menés auprès d'acteurs du marché immobilier représentant des profils très variés : un agent immobilier spécialisé dans la vente de bien anciens, un autre dans la vente de biens neufs, un particulier ayant déjà acheté et vendu un bien par une agence immobilière, un autre proposant son bien sur le site PAP.fr et un dernier souhaitant à court terme acheter un bien immobilier. Cette étude exploratoire a notamment permis de confirmer cinq des six « bénéfices perçus des intermédiaires » proposés par Larceneux et al (2014) : le bon matching entre budget et désirs, le gain de temps, l'absence de contraintes, la réassurance (sur les risques inhérents à la transaction) et la négociation facilitée. En revanche, le caractère coûteux de la commission n'est pas ressorti comme un bénéfice perçu des intermédiaires.

Une seconde étude quantitative a été ensuite réalisée au travers d'un questionnaire administré en ligne. Ce questionnaire comporte 19 questions et nous avons collecté les réponses de 301 répondants.

**Tableau 2 : description de l'échantillon**

<b>Genre</b>	<b>Fréquence</b>	<b>Age</b>	<b>Fréquence</b>	<b>Expérience(s) passée(s)</b>	<b>Fréquence</b>
<i>Féminin</i>	<i>173</i>	<i>&lt; 39 ans</i>	<i>126</i>	<i>Oui</i>	<i>150</i>
<i>Masculin</i>	<i>128</i>	<i>&gt; 39 ans</i>	<i>175</i>	<i>Non</i>	<i>151</i>

Nous avons alors entrepris un test de notre modèle issu de la revue de littérature au moyen de régressions logistiques binaires.

La variable que nous cherchons à expliquer est le recours à un agent immobilier, qui prend la valeur 1 lorsque un particulier souhaite recourir à un agent immobilier et 0 sinon.

De la même façon pour les variables explicatives, nous avons considéré la complexité de la transaction (=1 pour une transaction complexe, 0 sinon), le coût de la commission (=1 pour

une commission élevée, 0 sinon), la perception des agents immobiliers (=1 pour des agents perçus comme professionnels, 0 sinon) et l'expérience client (=1 lorsque le particulier a déjà effectué une transaction immobilière).

Pour la qualité attendue de l'agent immobilier, nous avons repris la typologie proposée par Larceneux et al (2014) en retenant les cinq premières attentes (suite à notre étude qualitative exploratoire) :

- Bon matching lorsque l'agent immobilier permet de concilier votre budget et vos désirs,
- Gain de temps lorsqu'il permet de réduire le temps dédié à l'achat ou à la vente,
- Absence de contraintes lorsqu'il permet de simplifier la tâche,
- Réassurance lorsqu'il permet de rassurer face à une situation complexe,
- Négociation facilitée lorsqu'il permet d'arriver plus facilement à un accord sur le prix.

Afin de capturer la variation d'intensité de ces attentes d'un répondant à l'autre, nous avons utilisé pour ces cinq variables des échelles de Likert en 6 items s'échelonnant suivant la graduation suivante : 1 : Pas du tout d'accord, 2 : Pas d'accord, 3 : Plutôt pas d'accord, 4 : Plutôt d'accord, 5 : D'accord, 6 : Tout à fait d'accord.

A ces différentes variables issues de nos hypothèses, nous avons ajouté trois variables de contrôle. L'âge et le genre (femme = 1, 0 sinon) sont deux variables traditionnellement utilisées dans les études sur le marché immobilier (d'Albis et Djemaï, 2018). Concernant l'âge, au vu de notre problématique (la transformation numérique), il nous semble intéressant de distinguer la génération des digital natives (= 1 pour nos répondants inférieurs à 39 ans au moment de l'administration du questionnaire, 0 sinon) des autres.

### **3.2. RESULTATS**

Du fait des variables médiatrices, notre modèle comporte deux niveaux. Un niveau cherche à tester les déterminants de recours à un agent immobilier. Un autre niveau analyse les propres déterminants de ces déterminants.

Commençons donc par cette dernière, c'est-à-dire par les régressions analysant l'influence de l'expérience client sur la qualité perçue (perception des agents et coût de la commission) et sur la qualité attendue (bon *matching*, gain de temps, absence de contraintes, réassurance, négociation facilitée). Ayant défini l'expérience client comme le recours passé à un agent immobilier (=1, 0 sinon), ce premier niveau de régression va porter sur un sous-ensemble de l'échantillon : les 150 personnes ayant déjà mené une transaction immobilière (certains avec, d'autres sans agent immobilier).

Les deux variables de perception étant binaires, nous avons mené des régressions logistiques binaires (tableau 3), tandis que nous avons mené des régressions MCO pour les variables de qualité attendue (tableau 4).

**Tableau 3 : Effets de l'expérience client sur la qualité perçue**

Modèles		1	2	3	4
Variable expliquée →		perception des agents	perception des agents	coût de la commission	coût de la commission
↓ Variables explicatives					
constante		-1,9**	6,2**	-2,6**	6,5*
contrôle	genre	1,0**	2,1**	0,92*	2,4**
	digital native	1,1**	-0,27	2,5**	2,8**
	Projet CT	0,11	1,2*	0,44	1,8*
expérience client		0,99	0,75	2,2**	4,5**
Bloc attentes	bon matching		-0,57		0,58
	gain de temps		-0,92*		0,68
	absence de contraintes		1,3**		-1,1
	réassurance		-0,87*		0,26
	négociation facilitée		-1,2**		-3,4**
R <sup>2</sup> Nagelkerke		17%	48%	31%	73%

(pour ce tableau et les suivants : \* < 0,05 ; \*\* < 0,01)

On observe, à la lecture de ces résultats, que l'hypothèse H3a est corroborée tandis que H3b ne l'est pas. Cela signifie donc que le fait d'avoir déjà mené une transaction avec un agent immobilier amène les particuliers à considérer le coût des commissions comme trop élevé

sans pour autant influencer sur la perception de leur professionnalisme. En comparant les modèles 1 et 2 ainsi que 3 et 4, on constate l'effet des attentes sur la perception des agents et de la commission, tant sur la variation du R<sup>2</sup> de Nagelkerke que sur l'existence d'attentes significatives.

**Tableau 4 : Effets de l'expérience client sur les attentes**

Modèles :		5	6	7	8	9
Variable expliquée →		matching	gain de temps	absence de contraintes	réassurance	négociation facilitée
↓ Variables explicatives		bon				
constante		4,0**	3,5**	3,7**	3,9**	4,1**
contrôle	genre	-0,68	0,11	0,34*	0,71**	0,17
	digital native	-0,41*	0,06	0,31	-0,41*	-0,65**
	Projet CT	0,28	0,26	0,40*	0,59**	0,38*
	expérience client	-0,04	0,65*	0,41	-0,18	-0,34
	R <sup>2</sup>	5%	7%	10%	14%	10%

L'hypothèse H4b est la seule de ce bloc concernant les attentes à être corroborée : les particuliers qui ont eu recours par le passé à un agent immobilier attendent plus d'un futur agent immobilier qu'il raccourcisse la transaction.

Après avoir considéré le statut des variables médiatrices du modèle, nous arrivons maintenant à l'élément central de notre modèle explicatif : les déterminants du recours à un agent. Cette régression logistique binaire porte sur l'intégralité de notre échantillon, soit les 301 répondants.

**Tableau 5 : Corrélation des variables du modèle**

	1	2	3	4	5	6	7	8
1 complexité	1	-0,15**	-0,16**	0,28**	0,09	0,22**	0,17**	0,3**
2 coût de la commission	-0,15**	1	0,41**	-0,31**	-0,25**	-0,26**	-0,22**	-0,38**
3 perception des agents	-0,16**	0,41**	1	-0,37**	-0,20**	-0,22**	-0,34**	-0,52**
4 bon matching	0,28**	-0,31**	-0,37**	1	0,33**	0,40**	0,38**	0,47**
5 gain de temps	0,09	-0,25**	-0,20**	0,33**	1	0,66**	0,38**	0,29**
6 absence de contraintes	0,22**	-0,26**	-0,22**	0,40**	0,66**	1	0,54**	0,45**
7 réassurance	0,17**	-0,22**	-0,34**	0,38**	0,38**	0,54**	1	0,64**
8 négociation facilitée	0,3**	-0,38**	-0,52**	0,47**	0,29**	0,45**	0,64**	1

Du fait du nombre de variables et pour des raisons de place, nous ne présentons ici que les corrélations entre les variables testées dans le tableau suivant (hors variables de contrôle).

**Tableau 6 : Déterminants du recours à un agent**

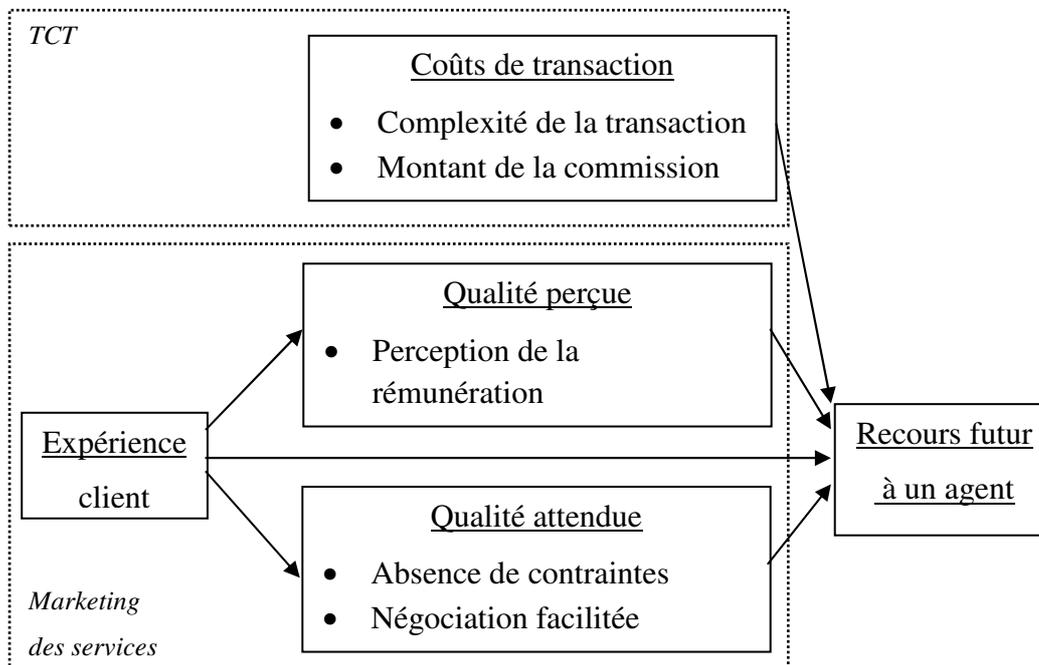
		1	2	3
	constante	0,48	-9,6**	-8,4**
contrôle	digital native	-2,0**	-4,3**	-6,1**
	genre	-1,6**	-4,5**	-5,9**
	projetCT	1,6**	0,67	2,3**
	expérience client	2,9**	1,6	3,3**
	complexité de la transaction	1,4*		2,4**
Q perçue	coût de la commission	-2,0**		-2,2*
	perception des agents	-0,54		-0,32
Q attendue	bon matching		0,24	
	gain de temps		-1,0	
	absence de contraintes		3,2**	2,9**
	réassurance		-0,71	
	négociation facilitée		1,6*	
	R <sup>2</sup> Nagelkerke	45%	68%	70%

En raison des corrélations parfois élevées entre variables du bloc attentes, le test de notre modèle théorique a été réalisé en plusieurs étapes. Le modèle 2 teste les variables du bloc attentes, le modèle 1 les autres variables et enfin le modèle 3 réalise une procédure de sélection de variables sur le bloc attentes (Wald ascendante pas à pas avec un seuil d'entrée de 0,05).

La lecture du tableau nous montre que les hypothèses H5, H6 et H8c sont corroborées. Nous pouvons donc affirmer que la probabilité de recourir à un agent immobilier est plus élevée pour les particuliers qui trouvent la commission correcte, qui estiment la transaction immobilière complexe, ainsi que pour ceux qui attendent d'un agent immobilier qu'il leur simplifie la tâche. L'hypothèse H8e est corroborée dans le modèle 2 mais pas dans le modèle 3.

L'ensemble de ces résultats nous conduit au modèle corroboré suivant :

**Figure 2 : Le modèle corroboré**



### 3.3. DISCUSSION DES RESULTATS

Tout d'abord l'ensemble de ces résultats montre que le modèle de l'intermédiation traditionnelle (par les agents immobiliers) n'a pas été remis en cause par la transformation numérique. Ceci est cohérent avec la stabilité du pourcentage de transaction réalisé à l'aide d'un professionnel sur la dernière décennie.

En effet, malgré les nombreux tutoriels disponibles sur internet, la transaction immobilière reste complexe et les particuliers qui en ont déjà fait l'expérience souhaitent que l'agent immobilier joue un rôle de simplificateur. On pourrait même avancer que le potentiel de simplification apporté par la transformation numérique semble désormais limité à court terme, tant elle a déjà apporté aux particuliers en ce domaine : la possibilité de se renseigner sur les démarches, sur les prix de marché, la possibilité d'estimer son bien, de connaître les biens disponibles, etc.

Toutefois, la profession ne devrait surtout pas minorer les risques que lui fait peser la transformation numérique à moyen terme, tant pour des raisons tant démographiques qu'économiques.

L'analyse de la variable digital natives est en ce sens éclairante. Cette catégorie de particuliers a en effet une attitude très négative vis-à-vis des agents immobiliers qu'elle considère (, relativement au reste de l'échantillon,) trop coûteux et peu capables de concilier budget et désirs, de rassurer face à une situation complexe ou de faciliter un accord sur le prix. Fort logiquement, les digital natives envisagent moins de recourir à des agents immobiliers dans l'avenir (et ce, malgré le contrôle de toutes les variables précitées dans notre régression). Or, les personnes ayant grandi dans un environnement numérique vont mécaniquement croître. L'avenir nous dira si cette génération de digital natives en vieillissant adoptera les attentes des seniors actuels ou si elle conservera ses attentes négatives à l'encontre des agents immobiliers. Notons cependant que le risque est amplifié par l'importance de l'expérience client dans la décision de recourir à un agent immobilier. En effet, la probabilité de recourir à un agent immobilier dans le futur est plus élevée pour les particuliers ayant déjà eu recours à un agent dans le passé. Cette relation induit donc un phénomène de fidélité qui, en temps normal, pérennise le recours aux agents immobiliers dans une population, mais qui, concernant les digital natives, obère la probabilité d'un recours accru en vieillissant.

Pour appréhender la dimension économique, il est utile de remarquer le pouvoir explicatif du montant perçu de la commission. Les particuliers ayant déjà recouru à un agent dans le passé considèrent la commission comme trop élevée et, par ailleurs, les particuliers trouvant la commission trop élevée préfèrent gérer leurs transactions directement. Ce problème tire son origine d'une tarification par commission (donc proportionnelle). Tandis que les prix de l'immobilier (au m<sup>2</sup>) croissent plus vite que le reste des prix, à travers la sortie du « tunnel de Friggit », (Timbeau 2013), le coût du service d'intermédiation pèse mécaniquement plus. Face à la difficulté de mesurer précisément la valeur du service d'intermédiation (à quel prix et en combien de temps se serait vendu le bien sans agent ?), la pression sur la rémunération s'installe. Différentes évolutions peuvent déjà être entrevues. Tout d'abord, le développement des services numériques consacre le principe d'une sélection des activités dans la chaîne de valeur. Ainsi DRIMKI propose par exemple aux particuliers un package comprenant la mise en ligne d'une annonce immobilière, la pose d'un panneau « A vendre » et la prise de rendez-vous téléphonique, tandis que le particulier assure lui-même ses visites et reverse 0,9% du prix de vente à la plateforme. Il s'agit là d'une forme de désintermédiation partielle, le particulier sélectionnant les services qu'il achète à l'agent immobilier tout en conservant certaines activités pour réduire la facture. Une seconde évolution concerne le développement des agents indépendants et des réseaux de mandataires. Allégés des frais de structure et du statut de salarié, ces acteurs peuvent proposer des commissions plutôt inférieures aux agences traditionnelles (de l'ordre de 4 à 5%). Ce modèle reposant sur des travailleurs indépendants n'est pas sans rappeler le phénomène d'uberisation. Enfin une troisième évolution peut être envisagée. Dans un marché très fragmenté (25 000 agences dont de nombreuses indépendantes), la concentration semble un moyen propice d'atteindre des économies d'échelle. Ainsi Nexity a progressivement intégré Century 21 et Guy Hoquet (réseaux de franchise) ainsi que Lamy. Un réseau comme Orpi regroupe plus de mille agences.

Cependant si la pression sur les prix et les coûts devient sensible, la domination par les coûts n'est pas la seule stratégie générique envisageable pour ce secteur. La complexité de la transaction (pour des particuliers peu avertis) et l'attente d'une simplification par l'agent immobilier constituent aujourd'hui la raison d'être de ce secteur. La différenciation qui résidait traditionnellement dans la connaissance d'un secteur géographique déterminé repose de plus en plus sur la capacité à simplifier la transaction. Pour cela, certains agents

immobiliers en viennent à coordonner différents services premium (photographies professionnelles, *home staging* (ou Valorisation immobilière), visites 3D...) pour leurs clients.

Cette bipolarisation des services d'intermédiation immobiliers entre domination par les coûts et différenciation (Porter 1985) se reflète dans la distinction entre tarification relationnelle et tarification efficiente Zollinger et Lamarque (2008). La tarification efficiente correspond à une pratique qui consiste « à attirer les clients à la recherche du meilleur prix ». Il s'agit de trouver un compromis entre la meilleure prestation de service au prix fixée et la réduction des coûts. Ce type de tarification est celle adoptée par les agences immobilières *low-cost* qui propose actuellement des prix fixes quel que soit le montant de la transaction (par exemple Proprioo.fr: un prix fixe de 1990 euros). A l'inverse, la tarification relationnelle peut consister à proposer différents services au client, souvent au travers de *packages* (c'est-à-dire une « offre groupée de services » permettant une diminution du coût marginal de chacun des services). Cette tarification correspond à la rémunération de l'agent immobilier dans les agences traditionnelles et est particulièrement adaptée aux services premium précédemment évoqués.

Dans tous les cas, si la perception d'une juste rémunération est une condition de la fidélité conative (intention de recours de nouveau à un agent immobilier), les agences immobilières peuvent agir sur d'autres leviers. Dans un secteur structurellement porté vers le marketing transactionnel (du fait du peu de transactions immobilières réalisées par un particulier au cours de sa vie), nos résultats rappellent l'importance de l'expérience client. Le recours à des centres d'appel ou à des chatbots pour répondre aux questions des clients dans une optique de minimisation des coûts constituent par exemple un risque pour toutes les agences qui ne sont pas positionnées *low-cost*.

## CONCLUSION

Cette recherche s'adressait à une question peu étudiée dans la littérature malgré son enjeu économique très important. En effet, sur les près de 800 000 transactions qui sont réalisées chaque année dans le résidentiel depuis plus d'une décennie, les particuliers recourent dans plus de 60% des cas à un intermédiaire. Or, la transformation numérique offre désormais à ces

particuliers la possibilité d'accéder gratuitement à de très nombreuses informations qui constituaient le cœur des services d'intermédiation immobiliers. Les statistiques que nous présentons montrent que les agents immobiliers ont pour l'instant très bien résisté grâce à une évolution de leurs *business models* et à une intégration des portails d'annonces dans leur propre chaîne de valeur. Ces portails étant devenus aujourd'hui incontournables, il restait à comprendre pourquoi les particuliers privilégient une stratégie extensive (c'est-à-dire en étant accompagné par un agent immobilier) plutôt qu'une stratégie exclusive (consistant à s'en passer).

Pour traiter cette question, nous avons construit un modèle qui emprunte à deux traditions théoriques. Tout d'abord, la théorie des coûts de transaction, traditionnellement utilisée pour des transactions inter-firmes (B-to-B), est utilisée ici dans des relations entre individus. Elle nous a permis d'appréhender l'arbitrage consistant à payer un agent immobilier pour accompagner une transaction complexe. La grande originalité de cette recherche a été d'intégrer à ce cadre d'analyse une approche marketing des services en se focalisant sur le comportement du consommateur en introduisant d'une part l'expérience client et la fidélité conative et d'autre part la confirmation des attentes des particuliers. Dans ce modèle original, les deux approches se révèlent complémentaires : l'attente de simplification par l'agent répondant à la complexité de la transaction, le coût de transaction représenté par l'agent immobilier étant une composante de la qualité perçue de sa prestation. Ajoutons enfin que ce modèle se révèle statistiquement particulièrement explicatif, tant pour la significativité globale du modèle que variable par variable.

En termes d'apports managériaux, face à un enjeu économique et sociétal important, notre recherche fournit non seulement une grille de compréhension des tendances observées mais elle propose en outre des axes stratégiques pour les acteurs de ce secteur, comme la tarification efficiente ou la tarification relationnelle, ou la dissociation dans l'offre d'intermédiation. Par ailleurs, le modèle permet de comprendre le recours aux agents immobiliers malgré les nouvelles possibilités de désintermédiation apportées par la transformation numérique, tout en prédisant une décline (non encore observée), tant pour des raisons démographiques (croissance des *digital natives*) qu'économiques (montant des commissions).

Cette recherche portant sur une question peu étudiée et proposant un cadre théorique original présente nécessairement plusieurs limites et voies de recherche. L'étude empirique repose sur des données primaires mais en contrepartie sur un échantillon limité. En conséquence, pour ne

pas altérer la robustesse du modèle, nous n'avons pas dissocié les différentes formes de services d'intermédiation : par exemple le recours (ou non) à un site d'annonce en ligne, même s'ils sont aujourd'hui désormais incontournable avec plus de 80 % des recherches immobilières en France (Larceneux et al. 2014). De même, on peut imaginer que l'influence de l'expérience client sur la perception du montant de la commission et de cette dernière sur le recours futur à un agent peut différer selon que l'agent soit une agence traditionnelle ou low-cost intégralement numérique, voire un agent indépendant ou un mandataire. Enfin, pour des répondants (particuliers) qui peuvent être à des stades d'avancement divers de leur projet immobilier, il nous a paru plus pertinent de mesurer (et expliquer) l'intention de comportement (c'est-à-dire la fidélité conative) en contrôlant statistiquement l'existence (ou non) d'un projet de transaction immobilière à court terme. Pour autant, il serait utile de confirmer nos résultats sur des transactions réalisées.

Nous avons choisi dans cette recherche d'aborder l'impact de la transformation numérique sur la transaction immobilière sous l'angle du particulier. Il est important de rappeler, en élargissant la question, que pour les entreprises du secteur, d'autres effets sont à prévoir. Ainsi, selon le Rapport Ey (2017), le *Big Data* favorisera la triple performance des entreprises : opérationnelle (gain de temps et d'efficacité), usager (service plus qualitatif et meilleure satisfaction client), financière (réduction globale des coûts).

## REFERENCES :

- Allen, M. T., Cadena, A., Rutherford, J., & Rutherford, R. C. (2015), Effects of Real Estate Brokers' Marketing Strategies: Public Open Houses, Broker Open Houses, MLS Virtual Tours, and MLS Photographs, *Journal Of Real Estate Research*, 37 : 3, 343-369.
- Aurier, P., Evrard, Y., & N'Goala, G. (2004), Comprendre et mesurer la valeur du point de vue du consommateur, *Recherche et Applications en Marketing* , 19 : 3, pp. 1-20.
- Baen, J. S., & Guttery, R. S. (1997). The Coming Downsizing of Real Estate: Implications of Technology. *Journal Of Real Estate Portfolio Management*, 3 : 1, 1-18.
- Boulding W., Kalra A., Staelin R. et Zeithaml, V. A. (1993), A dynamic process model of service quality from expectations to behavioral intentions, *Journal of Marketing Research*, 30 : 1, 7-27.
- Brousseau É. et Curien, N. (2001), Économie d'Internet, économie du numérique, *Revue économique*, 52 : 7, 7-36.
- Colin N. et Verdier H. (2015), *L'âge de la multitude*, édition Armand Colin.
- Credoc (2016), *Baromètre du numérique*, Collection Rapports.
- Darpy D. et Guillard V. (2016), *Comportement du Consommateur*, Dunod, 4<sup>ème</sup> édition, Paris
- De Bandt, J. et J. Gadrey (1994), *Relations de service, marchés de services*, Editions du CNRS.
- Eiglier, P. (2010) *La logique Services, marketing et Stratégies*, Paris : Economica.
- EY, (2017), *Étude sur l'innovation dans la branche professionnelle de l'immobilier*.
- FNAIM, (2016) - *Marché immobilier, bilan 2016 et perspectives 2017*.
- Friggit, J. (2008), Répartition du marché de la négociation de logements anciens à destination de résidence principale occupée par le propriétaire, depuis 1945, CGEDD.
- Gwin, C. (2004), International Comparisons of Real Estate E-nformation on the Internet. *Journal Of Real Estate Research*, 26 : 1, 1-23.
- Holbrook, M. B., & Hirschman, E. C. (1982), The experiential aspects of consumption: consumer fantasies, feelings and fun, *Journal of Consumer Research* , 9 : 2, 132-140.
- Klein, S., Frazier, G. L., Roth, V.J. (1990), A transaction cost analysis Model of channel Integration in international Markets, *Journal of Marketing Research*, 27, 196-208.

- Lajili, K., & Mahoney, J. (2006), Revisiting Agency and Transaction Costs Theory Predictions on Vertical Financial Ownership and Contracting: Electronic Integration as an Organizational Form Choice, *Managerial and Decision Economics*, 27 : 7, 573-586.
- Larceneux, F., Lefebvre, T. & Simon, A. (2014), La perspective des coûts de transaction perçus : une explication de l'intermédiation immobilière, *Revue d'Économie Régionale & Urbaine*, octobre : 3, 499-520.
- Larceneux, T. et Parent, O. (2010), *Marketing de l'immobilier*, 2<sup>ème</sup> édition, Paris : Dunod.
- Larceneux, T. (2012), Note de synthèse, DRM- Université Paris Dauphine, janvier.
- Lee Saber J. (2010), The Impact of e-Information on Residential Real Estate Services: Transaction Costs, Social Embeddedness, and Market Conditions, *Canadian Journal Of Administrative Sciences*, 27 : 1, 53-67.
- Lovelock, C., Wirtz, J., Lapert, D., Munos A. (2014), *Marketing des services*, 7<sup>ème</sup> édition, Paris : Pearson.
- Payne, A., Frow, P., & Eggert, A. (2017), The customer value proposition : evolution, development, and application, *Marketing Journal of the Academic Marketing Science*, 45, 467-489.
- Porter, M. E. [1985], *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, Free Press.
- Rivaton, R., et Pavanello, V., (2017), *L'immobilier demain, La Real Estech, des rentiers aux entrepreneurs*, Paris : Dunod.
- Timbeau, X. (2013), Les bulles « robustes »: Pourquoi il faut construire des logements en région parisienne, *Revue de l'OFCE*, 128 : 2, 277-313.
- Williamson, O. E. (1975), *Markets and Hierarchies : Analysis and Antitrust Implications*, The Free Press.
- Williamson, O. E. (1998), *Transaction Cost Economics : How it Works ; Where it Is Headed ?*, *De Economist*, 146 : 1, 23-58.
- Zeithaml, V. A. (1988), Consumer perceptions of price, quality, and value: a means-end model and synthesis of evidence, *Journal of Marketing* , 52 : 3, 2-22.
- Zollinger, M. et E. Lamarque (2008), *Marketing et stratégie de la banque*, 5<sup>ème</sup> édition, Paris : Dunod.