

Livre Blanc de l'ASPIM



10 idées pour le logement

Propositions des professionnels
de l'épargne immobilière intermédiée
SCPI-OPCI



10 idées pour le logement

Propositions des professionnels de l'épargne
immobilière intermédiée SCPI-OPCI

Avant-propos par Patrick de Lataillade et Alain Boyer-Chammard.....	4
Synthèse.....	6
Renforcer la place de l'épargne intermédiée.....	8
1 Mobiliser l'épargne privée au profit du logement, notamment le logement intermédiaire.....	9
2 Mettre en avant le logement intermédiaire.....	12
3 Engager une réflexion sur un cadre fiscal adapté à l'investissement à long terme.....	15
4 Encourager le démembrement de propriété.....	18
5 Garantir la solvabilité des locataires.....	20
Promouvoir un environnement favorable.....	22
6 Promouvoir des solutions innovantes pour lutter contre le coût du foncier.....	23
7 Endiguer le renchérissement des coûts de la construction par les normes.....	26
8 Rénover le cadre de la gestion territoriale du logement en zone tendue.....	28
9 Mobiliser les fonds issus de l'ISR.....	30
10 Encourager l'implication des employeurs.....	32
Remerciements.....	34

Avant-propos

Évoquer la crise du logement est aujourd'hui un lieu commun.

Les éléments du constat sont connus : une hausse des prix du marché de plus en plus déconnectée de l'évolution du pouvoir d'achat des ménages ; une augmentation des durées d'endettement et une raréfaction du crédit bancaire ; une augmentation des facteurs du coût de la construction (coût du foncier, coût des matières premières, coût des normes) ; un engorgement du parc social ; des évolutions contrastées des loyers du marché libre ; une montée de la précarité qui se traduit par une augmentation des impayés ; des évolutions démographiques qui ont contredit les prévisions (flux migratoires, poussée des décohabitations), etc. Limitons-nous à cette liste qui ne prétend pas à l'exhaustivité.

L'insuffisance de logements se traduit par des situations personnelles difficiles, parfois dramatiques. Elle freine le développement économique, notamment en Ile-de-France où l'éloignement contribue à des taux de rotation élevés au sein des entreprises. Elle contribue aux phénomènes de congestion dans les transports.

Chaque acteur du monde du logement essaye de faire entendre sa voix, de convaincre de la pertinence de ses propositions. D'une organisation à l'autre, les solutions diffèrent. Elles renvoient quelquefois au manichéisme suranné qui voudrait opposer la France des propriétaires à la France des locataires du parc social.

Le besoin essentiel d'un ménage, au-delà des aspirations de chacun, n'est ni d'être propriétaire

ni de bénéficier d'un loyer partiellement pris en charge par la puissance publique. Il est pour tout un chacun d'avoir un toit, de mettre sa famille à l'abri, de se préparer à la retraite et à la baisse de revenus qui s'ensuit.

En matière de logements, la France s'illustre par un déficit accumulé que les gouvernants cherchent depuis des décennies à résorber sans avoir, du moins si l'on se fie aux chiffres, trouvé de réponse aux éléments constitutifs de la crise.

Débloquer cette situation est un impératif. Il est normal que chaque acteur du logement réfléchisse à ce sujet et propose les voies et moyens d'une sortie de crise. Telle est ici l'ambition des professionnels regroupés au sein de l'ASPIM, gestionnaires d'une épargne de long terme au travers des véhicules SCPI et OPCI, qui peuvent mettre en avant la légitimité que leur confère leur intervention dans la constitution, la commercialisation et la gestion de véhicules dédiés au logement.

Les vertus des fonds immobiliers réglementés au bénéfice premier des épargnants sont parfaitement reconnues : la mutualisation des risques, le professionnalisme de la gestion, la démocratisation de l'accès à l'épargne immobilière (avec un ticket d'entrée sensiblement moins élevé que pour l'investissement direct). Cette exigence de qualité se retrouve dans les SCPI inscrites dans les dispositifs d'incitation à l'investissement locatif qui se sont succédé depuis 1986. En ce qui concerne la dernière génération, on observe que les SCPI Scellier ont loué la totalité des logements

construits dans une durée de trois mois à compter de leur livraison.

En allant à la rencontre d'une quinzaine d'experts du secteur du logement au premier semestre 2012, l'ASPIM a engagé avec eux une réflexion sur les moyens de porter remède à la crise du logement et sur la capacité de l'épargne des ménages à y contribuer.

Les propositions qui découlent de ces échanges forment un ensemble cohérent et, nous l'espérons, acceptable pour les pouvoirs publics et les acteurs du logement, sans lesquels aucune réforme ne peut réussir.

Elles soulignent en priorité le besoin de s'attaquer en urgence à la question du logement intermédiaire en révisant en profondeur les critères de sa définition, en privilégiant un dispositif concentré sur les zones tendues et géré localement, en faisant appel à des formes actuellement sous employées, sinon inédites, de financement.

Les exemples étrangers qui nous ont été cités montrent l'inventivité de certains pays à appréhender la question du logement.

Nous croyons ce volontarisme possible, compatible avec nos traditions culturelles, notre ordre juridique et, bien sûr, l'état des finances publiques, dont chacun connaît les difficultés.

Résoudre la crise du logement en favorisant une offre locative massive en zones tendues à des niveaux de loyers connexes à ceux du parc social ; favoriser une épargne de long terme non coûteuse pour les pouvoirs publics, saine et sans effet d'aubaine ; permettre à chacun de disposer d'un toit, voire d'un patrimoine pour sa retraite... Cette ambition nous semblait justifier ce travail.

Malgré ses imperfections, il ambitionne de dégager des perspectives à nos gouvernants préoccupés par la réduction de la pénurie de l'offre de logements.

Patrick de Lataillade
Président de l'ASPIM

Alain Boyer-Chammard
Président de la commission
Logement de l'ASPIM

Synthèse

Développer l'offre de logements est aujourd'hui pour nos concitoyens un impératif

Tous les acteurs de la chaîne du logement doivent prendre part à cette ambition. Cette volonté est partagée par les professionnels de l'épargne immobilière intermédiée. Ces derniers collectent l'épargne des ménages dans l'objectif principal de leur fournir un complément de retraite.

Les produits d'épargne ont ainsi montré au fil des années l'adéquation des supports (SCPI, OPCI) à des préoccupations de long terme.

Les volumes de collecte, en forte hausse ces dernières années, montrent l'adhésion des épargnants aux produits d'épargne intermédiée. Ceux-ci répondent aux préoccupations des épargnants : sélection et gestion des biens par des professionnels de l'immobilier organisés au sein de sociétés de gestion, mutualisation des risques, stabilité du sous-jacent, etc. Cette épargne non spéculative, préservée des soubresauts de la finance, sert aux préoccupations à long terme des épargnants, en premier lieu à la préparation de leur retraite.

S'il est exact que les placements ont largement privilégié jusqu'ici l'immobilier tertiaire, les professionnels de l'épargne immobilière regroupés au sein de l'ASPIM sont convaincus de l'opportunité d'insuffler un nouvel élan au logement résidentiel et de son potentiel.

Ils peuvent faire valoir les résultats obtenus à travers le dispositif public de soutien au logement locatif dit « Scellier » : ils ont contribué à hauteur d'environ 5 % du total des mises en construction de logements produits par le biais de ce dispositif. Et ils ont favorisé qualitativement des achats dans des zones où la profondeur du marché locatif joue comme une protection de l'épargnant.

Le temps est venu de porter une ambition nouvelle.

La conviction des professionnels est qu'il est de l'intérêt de tous, locataires, épargnants et pouvoirs publics, de drainer l'épargne collective au service du développement d'une offre de logements.

Au terme de sa réflexion, l'ASPIM considère que l'objectif prioritaire est aujourd'hui de soutenir l'offre de « logements intermédiaires », définie comme l'offre immobilière locative soulageant les tensions là où elles sont les plus marquées.

L'ASPIM suggère de mobiliser l'épargne privée au profit du logement et plus particulièrement du logement intermédiaire. Cet objectif passe par une série de mesures incluant notamment une révision drastique des critères du logement intermédiaire, une modification des règles de décision publique (déconcentrée au niveau de la région) encourageant le démembrement et garantissant la solvabilité des locataires.

Sans réclamer *a priori* un avantage fiscal ni, *a contrario*, en contester avec dogmatisme le bien fondé, l'ASPIM considère comme prioritaire de créer les conditions d'une rentabilité améliorée de l'épargne immobilière, seule capable, à terme, de drainer l'épargne des ménages d'une façon cohérente avec les efforts d'investissement nécessaires.

Au-delà, les professionnels de l'épargne immobilière intermédiée mettent également l'accent sur la nécessité de créer un environnement propice à l'épargne immobilière comme, par exemple, faire appel à des solutions innovantes pour lutter contre

le coût du foncier, endiguer le renchérissement des coûts de la construction par les normes, rénover le cadre de la gestion territoriale du logement en zones tendues, mobiliser les fonds issus de l'ISR et encourager l'implication des employeurs.

Seule une réflexion globale abordant de front la question de l'outil administratif, de la fiscalité et du démembrement créera les conditions d'une offre locative au plus près des besoins publics et privés, en décongestionnant le parc social sans déstabiliser pour autant le marché libre, léser l'épargnant, ou faire supporter une charge indue et aujourd'hui hors de portée à la nation tout entière.

Renforcer la place de l'épargne intermédiée



Mobiliser l'épargne privée au profit du logement, notamment le logement intermédiaire



Constat

Les besoins en logements sont considérables. En vingt ans, c'est comme si la France avait dû faire face à un afflux de population comparable au nombre d'habitants de la Suisse (7 millions d'habitants).

La seule résorption du déficit accumulé de logements imposerait, selon les experts, la mise en construction de 600 000 à 900 000 logements soit un effort additionnel de 200 000 à 300 000 logements par an.

Les besoins en logements ne sont pas uniformes ; ils sont manifestes dans des zones bien identifiées (« zones tendues »), notamment en Ile-de-France et quelques grandes métropoles. Il faudrait, estiment les experts, y construire 100 000 logements par an. La loi créant le Grand Paris a fixé un objectif de 70 000 logements par an. On y construit aujourd'hui moins de 40 000 logements annuellement.

S'attaquer à la crise du logement nécessite de régler, à titre principal, deux difficultés : l'entrée dans le parc HLM (insuffisance

d'offre) et l'entrée sur le marché libre, de plus en plus inaccessible à des ménages moyens compte tenu de l'écart grandissant en zones tendues entre le niveau de loyers constaté dans le parc social et le marché libre.

La question du logement intermédiaire doit être appréhendée avec volontarisme : l'ambition et la cohérence seront les clés pour détendre le marché et satisfaire les besoins les plus importants.

Les investisseurs institutionnels ont massivement déserté le logement. Les raisons en sont bien connues : un empilement des réglementations, des charges non récupérables en augmentation, un encadrement des ventes à la découpe qui rend la vente en bloc délicate, une rotation des locataires de plus en plus rapide qui pèse sur les frais (...) et, *in fine*, une baisse du rendement.

L'augmentation des prix du logement et la hausse du foncier dégradent les rendements et les perspectives, car les loyers restent dans le même temps dépendants du niveau des revenus.

La rentabilité locative nette avant impôt se situe aujourd'hui aux environs de la rémunération du livret A, épargne liquide garantie et nette d'impôt. Les niveaux de rendement de l'immobilier locatif ne tiennent pas compte du couple risque/durée inhérent à tout produit financier

et en particulier à l'investissement en logement.

Le niveau de rendement actuel n'est pas suffisamment incitatif pour drainer l'épargne des ménages dans le logement et contribuer à la mise en place d'une offre locative à la hauteur des besoins.

Orientations

- Développer le logement est une nécessité.

La priorité est de se concentrer sur les zones tendues et sans doute de tourner le dos à des politiques nationales uniformisées.

- Les difficultés d'accès à la propriété entretiennent la tension sur le marché locatif, la pénurie et les prix élevés. Ces tensions ne peuvent être traitées qu'avec une intervention massive à la hauteur des difficultés rencontrées, visant à développer l'offre locative.

- Les besoins en logements dans les zones tendues doivent faire appel à une diversification accrue des financements : meilleure utilisation des ressources augmentées du livret A ; mobilisation des fonds ISR, dont le cahier des charges doit être préalablement fixé. Ces financements devront sans doute, à l'avenir, être déterminés en lien avec les collectivités locales.

- L'intérêt de mobiliser l'épargne privée au service de l'offre locative est économiquement vertueux. L'épargne en matière d'immobilier ne favorise aujourd'hui que l'accès

à la propriété des ménages les plus riches.

Le logement ne peut être réduit, d'un côté, à la coexistence d'une activité de service public (le parc HLM) et, de l'autre, à une vision d'accès à la propriété.

- La mobilisation de l'épargne privée doit être encouragée avec pour objectif de servir à l'épargnant un taux net de rendement qui rémunère le risque assumé par l'épargnant et qui soit par conséquent significativement supérieur à celui du livret A. Cet objectif pourrait s'accompagner de contreparties : dans la durée d'investissement (un délai de neuf ans comme dans le dispositif Scellier apparaît comme trop court), dans la mise en place de garde-fous (une aide ne doit pas favoriser la spéculation ou l'effet d'aubaine), dans le ciblage des bénéficiaires renforçant pour l'épargnant le caractère « socialement responsable » de son investissement. Ces logements à loyers maîtrisés seraient donc réservés aux seuls ménages locataires justifiant de ressources inférieures à un plafond donné.

Propositions

- Renforcer l'apport de l'épargne intermédiée au développement de l'offre de logements intermédiaires.
- Encourager la commercialisation de véhicules dédiés aux différents types de logements (y compris résidences étudiantes, résidences pour personnes âgées, logements sociaux, logements intermédiaires...) ou diversifiés (logements sociaux et intermédiaires).

Mettre en avant le logement intermédiaire



Constat

La mise sur le marché de « logements intermédiaires » définis par le niveau de loyer, voire également le niveau de ressources du locataire, doit devenir une priorité des pouvoirs publics.

Le phénomène de pénurie est très largement francilien. Il se constate également en région, dans quelques zones bien localisées (à Lyon, sur la côte méditerranéenne, voire dans quelques secteurs de la côte Atlantique) qui connaissent « un trou d'offre » au sortir du parc HLM. Ce sont dans ces zones tendues que la crise du logement atteint son paroxysme.

Malgré quelques réussites indéniables, les dispositifs de soutien fiscaux qui se sont succédé ont montré leurs imperfections, se traduisant par des mises en construction dans des zones tendues, mais aussi dans des villes où l'offre dans le parc social et sur le marché libre est suffisante pour satisfaire les besoins.

À l'aune de ces précédents, les critères du zonage doivent être revus de façon à traduire la tension réelle du marché et, le cas échéant, à recentrer l'effort d'accompagnement que les pouvoirs publics seraient prêts à consentir pour soutenir la construction en zones tendues.

Une fois localisé, il importe de faire en sorte que le logement intermédiaire bénéficie à des ménages proches des revenus sociaux, de façon à détendre la situation dans le parc HLM.

Un surcroît d'offre désengorgera le parc social aujourd'hui saturé. Il permettra d'accompagner l'ambition des bailleurs sociaux qui considèrent que les deux tiers de leurs locataires ont vocation à sortir de leur parc. Il renforcera dans le même temps leur capacité à créer une offre « très sociale » répondant à la situation de nombreux candidats au logement social les plus défavorisés.

Ces objectifs paraissent cohérents avec les préoccupations partagées par les bailleurs sociaux et les propriétaires bailleurs, car la création stimulée d'une offre de logements dans le parc locatif est de nature à détendre les situations.

Orientations

Le logement intermédiaire doit être une priorité. Elle impose de cibler les besoins les plus criants en offrant des loyers modérés et, pour cela, en **définissant avec rigueur la notion de zone tendue**.

Quelques-unes des voies et moyens de développement d'une offre de logements intermédiaires ne devraient pas faire débat.

- Les politiques publiques doivent dynamiser – et au besoin aider – la location à des personnes mobiles pour accompagner le dynamisme économique.
- L'Allemagne a su créer des zones « mixtes » permettant à un territoire de combiner plusieurs objectifs (construction de logements et de locaux tertiaires par exemple). Une telle approche devrait s'appliquer à la première couronne en région parisienne, où il reste des capacités de construction.
- La réforme des zonages devrait intégrer un critère additionnel aujourd'hui non pris en compte : la nécessité de construire des logements à proximité des sites tertiaires.

D'autres leviers sont plus controversés

- Les surloyers s'avèrent, à l'expérience, impuissants à favoriser la mobilité, car ils sont trop faibles.
- Une obligation pourrait être faite aux collectivités de développer l'offre de logements intermédiaires en incluant, à l'intérieur de l'obligation légale créée par la loi SRU, un quota de « logements intermédiaires ».
- Une partie du parc de logements dits sociaux pourrait être progressivement déclassée en transformant au fur et à mesure des logements dits sociaux en logements intermédiaires.
- La gestion des logements intermédiaires actuellement loués comme des logements sociaux pourrait être stimulée par une mise progressive sur le marché afin de dégager des plus-values qui permettront à leur tour de financer la construction de nouveaux logements par les bailleurs sociaux et/ou le réemploi de ces fonds dans des véhicules de nue-propriété.

On pourrait ainsi imaginer d'adosser à cet effort de financement et au réinvestissement une épargne privée sous la forme de SCPI ou d'OPCI.

Propositions

- Travailler sur les besoins quantitatifs, actuels et anticipés, dans les zones tendues pour construire une politique ambitieuse en matière de logements intermédiaires.
- Définir désormais la notion de zone tendue au plan régional, y compris en nombre et en critères d'accès (avec des loyers en sortie de parc social).
- Examiner l'intérêt, à côté de l'obligation faite aux collectivités de développer l'offre sociale consacrée par la loi SRU, de prévoir, à l'intérieur de l'obligation légale globale, un quota de « logements intermédiaires ».

Engager une réflexion sur le cadre fiscal adapté à l'investissement à long terme



Constat

En période de crise économique et de rareté de la ressource publique, la question d'un « coup de pouce » fiscal soutenant l'investissement immobilier, et plus particulièrement l'offre locative, mérite d'être posée.

Le bilan du dispositif dit Scellier, aujourd'hui en fin de vie, est contrasté.

Les opérateurs de l'épargne intermédiée en sont conscients. S'ils ont participé au dispositif Scellier à hauteur d'environ 10 % de la construction de logements, c'est bien souvent en opérant des choix sélectifs, à long terme, garants du potentiel locatif et de la qualité architecturale de la construction.

Les critiques adressées au dispositif méritent d'être entendues.

- Le mécanisme fiscal a pu favoriser des effets d'aubaine et, dans certains cas, la mise sur le marché de biens inadaptés aux besoins locatifs, faisant peser des risques sur la revente, voire, à l'extrême, des cas de qualité de construction contestables.

- Certains acquéreurs ont pu être orientés par le seul avantage fiscal à l'entrée, déconnecté du potentiel locatif.

- Le mécanisme a pu entraîner un coût pour les finances publiques, parfois non justifié, dans un grand nombre de villes moyennes, compte tenu de l'offre locative privée.

Ces critiques renforcent la pertinence de l'épargne intermédiée gérée par des professionnels de la gestion immobilière :

- L'acquisition d'immobilier par des véhicules d'investissement collectif protège l'épargnant en mutualisant les risques, par la diversité des sites et des types de logements, gage de pérennité et de vision à long terme.

- L'achat par des professionnels de l'immobilier est basé sur une juste évaluation des besoins locatifs, de la profondeur du marché et de la qualité de la construction. Il permet également, davantage que dans le direct, l'acquisition de logements familiaux (3, 4 pièces), du fait de la taille des véhicules d'investissement.

- La gestion locative assurée par les professionnels renforce la protection de l'épargnant au regard

des risques de vacance prolongée des logements et des impayés : la rémunération de la société de gestion du fonds d'investissement est basée principalement sur les loyers encaissés, et garantit de ce fait une communauté d'intérêts sur le long terme entre l'épargnant et le professionnel en charge de la gestion.

Ces avantages militent pour engager une réflexion visant à renforcer la place de l'investissement collectif. Ils démontrent, en tout état de cause, qu'un mécanisme d'incitation fiscal peut être bénéfique pour l'épargnant et pour l'offre locative, dès lors que les risques de détournement du processus sont bien anticipés.

Orientations

- Dans un contexte marqué par des besoins locatifs importants, en particulier en zones tendues, et des prix très élevés qui ont pour effet mécanique de dégrader le rendement, la question d'un dispositif public de soutien et de ses modalités (amortissement ou déduction, montants, plafond, conditions) est posée.
- Il est légitime que la puissance publique mette en balance un dispositif de soutien et des contreparties en termes de niveau des loyers, de qualité des constructions, d'engagements de durée. Symétriquement, l'avantage tiré par l'épargnant doit être considéré.
- Cet avantage devrait être limité aux zones tendues définies à l'aide de critères flexibles et transparents. Ces critères devraient également prendre en compte soit la présence d'emplois, soit la capacité à faire venir des emplois.
- Les aides pourraient être modulées selon les contreparties souhaitées (loyers plus faibles que ceux du marché, durée d'immobilisation du bien plus longue, locataires à revenus encadrés).
- Le cadre fiscal doit prendre en compte le financement d'un cycle long à l'instar, par exemple, de ce qui existe en matière de propriété forestière.

Propositions

« *Quand l'État donne, il faut que la nation s'y retrouve.* » Cette réflexion de l'un des experts auditionnés sous-tend nos propositions.

Si l'État considérerait opportun de mettre en place un mécanisme fiscal en lieu et place du Scellier, il paraît judicieux de :

- Définir un cadre plus équilibré et stable (par exemple, sur la législature) assorti, le cas échéant, d'aménagements en matière de taxation des plus-values et de succession.
- Réserver cette aide aux zones tendues définies par des critères exigeants incluant un volet emploi.
- Donner à cet avantage un caractère réellement incitatif pour éviter tout saupoudrage et participer activement au rattrapage nécessaire dans l'offre locative.
- Au besoin, en étendre la durée (quinze ans au lieu de neuf ans) en ayant à l'esprit, toutefois, que cet allongement induit une incertitude sur les capacités de commercialisation, du fait d'un écart significatif vis-à-vis des autres enveloppes fiscales (PEA, assurance-vie).
- Compenser la longueur de l'engagement par un cadre adapté au financement d'un cycle long (par exemple, par analogie avec la détention de forêts en termes de droits de succession, d'ISF...).

Encourager le démembrement de propriété



Constat

Selon l'idée la plus communément répandue, l'accession à la propriété est l'objectif de tout un chacun. Les politiques publiques encouragent donc l'accès à la propriété immobilière ; cette propriété devient de fait un but en soi justifiant des encouragements fiscaux qui traduisent cet encouragement public.

L'ambition d'accès de tous à la propriété immobilière, poussée à ses extrémités, devient économiquement erronée, fiscalement dangereuse. Elle contribue pour une part aux déséquilibres actuels en matière de logement.

- Engorgement du parc du logement social pour les ménages qui ne peuvent accéder à la propriété.
- Envolée des prix de l'accession à la propriété, notamment en zones tendues.
- Dégradation du rendement des loyers et désincitation à investir dans un parc de logements, là où les besoins sont les plus manifestes.

Les exemples étrangers montrent qu'il est possible de dissocier la propriété du sol et celle du bâti, comme cela se pratique en Europe (dans la plupart des pays scandinaves) et comme cela a pu être fait en France, à petite échelle, avec le Pass foncier.

En France toujours, le démembrement, tel que l'usufruit locatif social (ULS), est susceptible d'accélérer la production d'un locatif intermédiaire (via le prêt locatif social – PLS – ou autre) dans le cadre d'un usufruit consenti à un organisme de logement social et en s'appuyant sur des SCI de portage de la nue-propriété, financées par appel à l'épargne publique.

Les outils juridiques existent :

- Le démembrement de propriété.
- Le bail emphytéotique, la concession immobilière.
- Le bail à construction.

Il convient de les mettre en œuvre au service des besoins les plus urgents.



Orientations

- Développer l'emphytéose : le droit français permet d'ores et déjà d'y recourir. Des opérations intéressantes ont été conduites, notamment à Paris (XIII^e arrondissement) et à Lyon (à l'initiative des Hospices civils).
- Instaurer des formules de démembrement praticables comme, par exemple, le Bail + pratiqué en Finlande. L'immeuble est vendu à une structure de portage. Le locataire acquiert un droit d'occuper. Il n'a plus le sentiment de payer un loyer à fonds perdus, car son droit d'occuper est cessible si le locataire décide de quitter son logement.
- Dissocier, dans le temps, l'acquisition du foncier et l'achat de la construction dans un schéma vertueux combinant l'acquisition de la nue-propriété par un investisseur institutionnel d'intérêt général (tel qu'un des opérateurs de la Caisse des dépôts), l'acquisition de l'usufruit par un organisme d'HLM, la possibilité pour le locataire de racheter progressivement la nue-propriété.
- Mettre au point des SCPI ou OPCI de nue-propriété et des SCPI ou OPCI d'usufruit, ainsi que des politiques d'accompagnement à leur souscription (soutien fiscal à la privation de revenus).
- Mettre en pratique la disposition permettant aux organismes d'HLM d'acquérir pour vingt ans l'usufruit d'un bien immobilier, qui bute aujourd'hui sur les réticences de ces organismes à appliquer ce dispositif, considérant qu'il pourrait enrichir le propriétaire de façon indue.



Propositions

- Moderniser le statut des SCPI et OPCI, autoriser des SCPI et OPCI de nue-propriété, réfléchir à un cadre fiscal qui compenserait une privation de revenus en longue période (quinze ans) au nom de la préparation de la retraite et/ou accompagné d'un mécanisme de redevance acquitté par l'usufruitier.
- Mettre plus largement en pratique les dispositifs reconnus par la loi (emphytéose, démembrement).
- S'inspirer davantage des expériences réussies des pays d'Europe du Nord.
- Favoriser des SCPI-OPCI d'usufruit locatif social.

Garantir la solvabilité des locataires



Constat

La montée des difficultés économiques rejaillit inévitablement sur les tensions que connaît le secteur du logement.

Quel que soit le niveau de loyer considéré, les tensions sur le pouvoir d'achat des

ménages alimentent un cercle vicieux : les difficultés à payer les loyers se traduisent par des retards de paiement et des impayés en forte augmentation, qui, à leur tour, fragilisent l'investisseur. Lui-même finit par se détourner de l'investissement immobilier, ce qui attise la pénurie de logements partout où celle-ci est constatée.



Orientations

La fragilité accrue des locataires, situation bien connue des professionnels de l'immobilier, gagnerait à être endiguée sans pour autant remettre en cause les équilibres propriétaires-bailleurs définis par le législateur.

Différentes pistes sont envisageables

- La solvabilité des locataires pourrait être garantie par **un fonds de solidarité** (« taxe sur les loyers à taux faible », par exemple 0,5 %) fonctionnant comme un mécanisme de garantie en cas d'insolvabilité.
- On pourrait également concevoir la mise en place d'**un système assurantiel** : de base ; pris en charge à chaque fois que possible par les

CAF (ou à défaut par le locataire) et obligatoire (au même titre que l'assurance habitation) ; complémentaire au-dessus d'un certain plafond, optionnel ; et dès lors pris en charge par le propriétaire investisseur.

- L'épargne collective pourrait également s'inspirer du « fonds de garantie à l'accession sociale », donnant naissance sur ce modèle à un « **fonds de garantie pour la location en logement intermédiaire** » opérant un partage des pertes avec l'État. Le fonds de garantie à l'accession sociale a montré, dans le cas de l'accession à la propriété, son caractère vertueux. Il laisse à la charge de l'établissement un « ticket modérateur ». L'articulation avec les professionnels paraît une voie intéressante pour limiter le coût de l'insolvabilité.

- Envisager **une garantie donnée par l'État** à un organisme de caution intervenant spécifiquement en matière de logement intermédiaire.

Un mécanisme de renforcement de la solvabilité, quelles qu'en soient les modalités, est indispensable afin de détendre les relations propriétaires-

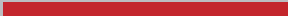
locataires, de restaurer la confiance des propriétaires et la rentabilité de leur placement pierre.

Il doit favoriser le développement d'une offre locative à bas coût, là où les loyers s'envolent et créent un écart trop important entre le logement intermédiaire et le marché libre.

Propositions

- Étendre au logement intermédiaire un mécanisme de garantie de loyers, type Loca-Pass®.
- Réfléchir à un mécanisme de garantie publique comparable à ce qui existe dans l'accession à la propriété (couverture d'un premier niveau de risque faisant, ou non, intervenir les gestionnaires selon des modalités mutualisées et responsabilisées), ce dispositif pouvant venir en complément et/ou substitution d'un avantage fiscal à définir.
- Considérer l'intérêt d'un système de garantie mutualisé recourant, le cas échéant, au 1 % logement dont on peut estimer qu'un tel usage de ses fonds serait conforme à ses missions.

Promouvoir un
environnement
favorable



Promouvoir des solutions innovantes pour lutter contre le coût du foncier



Constat

De l'avis des experts, la France se caractérise, dans une large mesure, par une absence de véritable politique d'aménagement et de gestion de la réserve foncière. Or, la maîtrise du terrain est un préalable à la gestion des droits à construire.

Les prix du foncier sont un facteur de renchérissement des prix de la construction neuve : c'est précisément la pénurie de logements qui est inflationniste sur les prix du foncier, notamment dans les zones tendues, alors même que c'est dans ces zones qu'il importe de produire un effort massif de développement de l'offre locative de logements.

Le prix du foncier est aujourd'hui une composante centrale du prix des logements. Elle varie fortement selon les zones mais peut représenter, selon les promoteurs, jusqu'à 50 % du prix de revient des logements et 40 % de leur prix de vente.

Reconnue par le droit français, l'emphytéose bute sur des réticences d'ordre culturel, qui paraissent communes à l'État, aux collectivités et aux particuliers.

Acteurs publics et privés devront sans doute à l'avenir accompagner les collectivités dans la définition et la conduite de leur politique foncière : définir leurs objectifs, développer leur maîtrise du foncier, libérer du COS. Il s'agira, de l'avis général, de « régionaliser » les objectifs de construction de logements.

Orientations

- Les politiques publiques doivent tendre à faciliter, plus que ce n'est le cas aujourd'hui, les opérations d'aménagement privé.
- La création d'établissements publics fonciers changeant le statut de détention des terrains et leur appropriation par une structure publique, si elle est opportune là où l'offre foncière est en situation de carence, ne règlera pas la question du coût qui fait intervenir d'autres critères, notamment de constructibilité.

En France, développer le recours à l'emphytéose

- Il convient dès lors de s'inspirer des pays anglo-saxons ou nordiques. Ces derniers dissocient, pour la plupart, pour le logement social et plus généralement les catégories de logements soutenues par la puissance publique comme le logement intermédiaire, la détention de la propriété du sol et le droit d'en user sous des formes emphytéotiques.
- On pourrait ainsi mobiliser des ressources longues (de type livret A) pour financer la détention publique des sols (par les collectivités locales ou leurs opérateurs) afin de dissocier la durée d'amortissement du foncier de celle du bâti.
- L'opérateur du logement ne supporterait que le coût financier de portage du foncier pendant le temps de son usage, alors que la collectivité pourrait amortir la détention en longue période.
- Le bail emphytéotique, liant le propriétaire public du sol et l'opérateur à qui est confié

l'usage du terrain, conformément aux priorités et aux conditions fixées par la puissance publique, permettrait de lever l'obstacle du coût du foncier dans un mécanisme vertueux facilitant la construction d'une offre locative en zones tendues.

- L'emphytéose *lease hold* (dix-huit à quatre-vingt-dix-neuf ans) pourrait donner lieu à des contreparties en faveur des collectivités comme :
 - **un droit partiel de désignation**, à définir dans ses modalités ;
 - des aménagements favorisant **un paiement partiel puis un partage des plus-values** dans le temps.

- La justification, à la fois morale et économique, de ces mécanismes ne fait guère de doute.

- Des financements à très long terme, assis sur une ressource de type livret A et/ou sur des financements apportés par des investisseurs de long terme (*cf. infra*), seront sans doute nécessaires pour développer des baux emphytéotiques à très long terme à mesure que l'on se rapproche du terme centenaire.

- Les collectivités locales, notamment les Régions, pourraient en la matière jouer un rôle d'investisseur avisé.

- **Le Grand Paris devrait, enfin, jouer un rôle d'exemplarité en promouvant, sur ses réserves foncières, une pratique de l'emphytéose, symbolique mais à forte résonance, consistant à vendre immédiatement la jouissance puis la nue-propriété de certaines emprises près des nouvelles gares qui seront exclusivement réservées au logement social et intermédiaire.**

Les leçons à tirer des exemples étrangers

- En Finlande, le terrain est mis à disposition en contrepartie d'un loyer payé par le propriétaire (foncière, promoteur, bailleur social). La collectivité reçoit une partie de la plus-value à la revente de l'immeuble.
- Aux Pays-Bas, l'emphytéose est la règle, la vente ferme, l'exception.
- En Scandinavie, le plan d'urbanisme inclut un élément de programmation. Le propriétaire est ainsi averti à l'avance que son terrain va être urbanisé dans les années à venir. Une règle de partage de la plus-value est prédéfinie. La programmation est réajustée chaque année en fonction des résultats atteints.
- En Allemagne, en Suisse, en Espagne, le *Code de l'urbanisme* est décentralisé au niveau des Régions de façon à tenir compte des spécificités locales.

Propositions

- Développer les formules associant le secteur public et le secteur privé, au terme desquelles l'investisseur s'engagerait à conserver son bien immobilier en location pendant une longue période, en respectant certaines conditions (plafond de loyers, niveau de revenus...) en contrepartie d'une réduction du coût de l'acquisition immobilière.
- Mettre en place des schémas innovants, prenant appui notamment sur le bail emphytéotique, pour contribuer à l'émergence d'une offre locative combinant maîtrise du coût du foncier, intéressement à la revente (ou aux reventes successives), loyers modestes et attractivité pour l'investisseur privé.
- Conférer au Grand Paris un rôle d'acteur immobilier précurseur dans des initiatives de logements locatifs réalisées sur ses emprises foncières.
- Approfondir les expériences étrangères pour revoir les dispositifs nationaux dans le sens d'une plus grande efficacité dans la mise sur le marché d'une offre locative abondante cohérente au regard des besoins locaux.

Endiguer le renchérissement par les normes des coûts de la construction



Constat

La question de l'empilement normatif et des surcoûts qu'il occasionne est posée depuis de longues années sans que cette question ait été jusqu'ici traitée de façon satisfaisante.

Si l'on comprend les préoccupations légitimes qui peuvent conduire à l'élaboration de nouvelles normes, leur impact sur le renchérissement des coûts du logement, (notamment par l'augmentation des surfaces des pièces d'eau et l'ajout d'équipements

spécifiques) voire sur leur inadaptation, est de fait assez peu posée.

Les réglementations, notamment celles visant les personnes à mobilité réduite, paraissent aux yeux des professionnels de la construction et de l'immobilier avoir été conçues de façon souvent uniforme, excessive, voire inadaptée.

Le système de normes et son évolution participent d'un renchérissement global du coût de la construction sans satisfaire pour autant les besoins.



Orientations

- L'introduction de nouvelles normes devrait, *a minima*, être précédée d'études d'impact préalables et de processus de concertation en amont : faisabilité, coût induit, potentiel de réduction des coûts, disponibilité et fiabilité des technologies, capacité des professionnels à s'engager à leur déploiement, etc.
- Il serait souhaitable que ces débats aient un caractère public, y compris sur les arguments développés, le calendrier proposé, les surcoûts générés.

- Par ailleurs, un certain besoin apparaît de mise à plat ou de remise en cause de normes anciennes, caduques ou inadaptées, ou à l'usage trop coûteuses et non proportionnées.
- Une méthodologie de concertation et de retour d'expérience doit être développée.
- Sur le sujet spécifique des normes relatives aux personnes à mobilité réduite (PMR), la France gagnerait à s'inspirer en particulier de l'exemple canadien, qui vise non pas à adapter *a priori* le logement à une perte de mobilité mais à favoriser son adaptation

ultérieure. De façon générale, il faut travailler à la flexibilité des logements davantage que sur des normes figées.

- Il semblerait en outre plus judicieux de soumettre aux normes une fraction du parc plutôt que son intégralité.

- Les travaux d'adaptation doivent, comme c'est le cas aujourd'hui, pouvoir faire l'objet d'un conventionnement avec l'Agence nationale pour l'amélioration de l'habitat (Anah).

Propositions

- Mettre en place une méthodologie de concertation et de retour d'expérience en matière de nouvelles normes.
- Développer les approches comparatives (*benchmarking*) avec les pays étrangers au service de la réduction des coûts que contrarie l'empilement normatif.
- Privilégier une approche flexible et évolutive des constructions.
- Soumettre les constructions d'immeubles à des quotas de logements pour des personnes à mobilité réduite (par exemple, au double ou au triple des besoins) de manière à concilier satisfaction des demandes et maîtrise des coûts.
- Conduire un retour d'expérience sur les normes afin d'identifier celles qui sont inutiles ou caduques.

Rénover le cadre de la gestion territoriale du logement en zone tendue



Constat

Le développement de la construction bute traditionnellement sur les réticences des élus locaux en vertu de l'adage selon lequel les maires bâtisseurs finissent par être sanctionnés par leur électorat.

Le mécanisme de quotas obligatoires imposant aux collectivités locales une obligation légale en matière de développement du logement social, sous peine de sanction financière, montre les limites de l'organisation institutionnelle attribuant la compétence logement aux communes. Des voix s'élèvent, comme en Ile-de-France, pour redéfinir les compétences territoriales

et en particulier doter la Région d'un levier d'intervention, comme une agence compétente en matière de logement, sans que l'on sache encore si ce système pourrait être incitatif en l'état des compétences des collectivités locales et des prérogatives de chaque niveau de collectivité.

La nécessité est soulignée de mieux articuler la compétence en matière de logement et en matière de transport.

Une évolution des politiques publiques qui aboutisse à transférer la décision publique au niveau intercommunal et qui dote les intercommunalités, à la fois, d'une compétence logement et d'une compétence transport semble souhaitable.



Orientations

- L'avenir est sans doute à une politique du logement plus décentralisée (les collectivités n'étant plus en situation d'appliquer des directives nationales) et à une remise à plat des compétences articulées autour de l'échelon régional.

- Cette réorganisation devrait favoriser l'affinement des systèmes de zones actuels.

- Une réforme institutionnelle pourrait s'inspirer d'exemples européens. Aux Pays-Bas ou en

Grande-Bretagne, la compétence logement relève d'un haut fonctionnaire, urbaniste en chef. Il lui incombe de prévoir les besoins en logements pour les années à venir, leur répartition entre secteur social et privé et de s'assurer de la bonne exécution de la programmation. Son indépendance garantit l'atteinte des objectifs sans méconnaître la nécessité d'un contrôle politique au niveau approprié.

- En France, il pourrait être souhaitable de tendre vers la création d'une autorité d'urbanisme au niveau de l'agglomération. Cette autorité devrait à la fois être proche

des élus, mais d'une grande indépendance et capable de gérer le long terme.

- Il lui incomberait d'établir le Schéma de cohérence territoriale (Scot) et d'en assurer l'application. Ce regroupement déboucherait sur environ 150 Scot. Leurs responsables devraient être regroupés dans une structure assurant la professionnalisation, l'entretien et l'amélioration des compétences, le partage des bonnes pratiques, etc.
- La concentration des besoins (en Ile-de-France, en PACA...) renforce d'ores et déjà la nécessité de doter l'institution régionale d'un cadre légal et de moyens d'intervention. Les Régions ne doivent pas être des outils d'application de politiques conçues au plan national mais, au contraire, des investisseurs avisés.
- Les besoins en logements, notamment en logements intermédiaires, doivent être appréciés localement mais aussi de façon plus dynamique. Certaines zones sont d'ores et déjà qualifiées de tendues ; d'autres le seront de façon très vraisemblable dans le futur, en particulier sur le littoral.
- Les informations sur les besoins des territoires, la politique foncière, les évolutions démographiques... gagneraient à être mieux partagées, notamment entre les bailleurs sociaux et les investisseurs privés, car des investissements ciblés, notamment en matière de logements intermédiaires, sont, à terme, garants d'une détente sur le parc social et d'une meilleure couverture des besoins.

Propositions

- **Organiser le transfert de la compétence logement au niveau de l'intercommunalité pour tendre vers des PLU et des PLH intercommunaux.**
- **Mettre en place un cadre de coopération entre les agglomérations et les Régions, propre à favoriser la construction de logements, en particulier de logements intermédiaires.**
- **Tirer les enseignements des expériences étrangères relatives à une autorité locale indépendante.**
- **Conduire une expérimentation en région parisienne en permettant en particulier à la Région de jouer un rôle d'aguillon et d'investisseur avisé dans la satisfaction des besoins.**
- **Favoriser de meilleurs échanges entre investisseurs publics et investisseurs privés dans un objectif commun de développement de l'offre locative.**

Mobiliser les fonds collectés au titre de l'investissement socialement responsable



Constat

Dans un contexte économique marqué par la rareté de la ressource publique et l'importance des besoins en logements, il est déterminant de chercher à mobiliser l'ensemble des ressources disponibles.

Si l'épargne des ménages gagne à financer les besoins en logements intermédiaires dans une perspective de long terme, il apparaîtrait également judicieux d'orienter également les fonds collectés au titre de l'investissement socialement responsable, tant il apparaît évident que la satisfaction des besoins en logements correspond à cette ambition.

Les fonds collectés au titre de l'investissement socialement responsables sont aujourd'hui nombreux et en plein développement. Ils semblent, à de rares exceptions près, comme ceux qui bénéficient à « Habitat et Humanisme », largement ignorer les besoins du secteur du logement. On y trouve :

- les OPCVM : souscrits par des ménages ou les institutionnels, en direct ou dans le cadre d'enveloppes fiscales comme l'assurance-vie, sur la base des caractéristiques affichées du produit ou labellisées par un index, une agence de notation, une ONG, etc.
- les enveloppes de capitalisation : Préfon, régime additionnel de la fonction publique.



Orientations

- Les régimes de capitalisation, tant en raison des avantages qui ont été consentis à leurs bénéficiaires que de leur finalité, doivent en particulier faire preuve d'un volontarisme accru.
- À titre d'exemple, l'Établissement public gestionnaire du régime additionnel de la fonction publique (ERAFFP) n'a ainsi été autorisé à investir dans l'immobilier que fin 2010. Le décret

d'autorisation a fixé un plafond réglementaire à 10 % des investissements. Le conseil d'administration a édicté un plafond plus contraignant (6,5 % des investissements). On pourrait de la sorte considérer que l'ERAFFP dispose **d'une capacité actuelle d'acquisition/placement immobilier de l'ordre de 80 millions d'euros par an**. L'ERAFFP n'a pas encore véritablement démarré sa politique d'investissements immobiliers.

- Cette orientation mérite d'autant plus d'être encouragée que le produit d'épargne en logement ne donne lieu à aucun avantage fiscal à la souscription susceptible d'être capté par la société de commercialisation.

- Le placement immobilier répond largement aux ambitions des gestionnaires ISR : un rendement non dégradé par rapport à des placements alternatifs, une sécurité

du placement équivalente, une liquidité à l'échéance, une gestion du bien immeuble selon les principes du développement durable.

- Les fonds collectés au titre de l'épargne salariale, qui ignorent aujourd'hui très largement les placements immobiliers, pourraient s'investir dans des véhicules favorisant le logement locatif, y compris le logement très social.

Propositions

- Promouvoir les fonds ISR permettant la mise en place d'une garantie à moyen terme de l'épargnant (quinze ans au moins) avec, en contrepartie, un partage de plus-value à la revente du bien immobilier au bénéfice de l'investisseur ISR.

- Promouvoir les fonds d'épargne salariale vers les supports logement (passage de 10 à 30 % du plafond d'investissement en logements).

- Définir, pour les OPCVM ISR, pour les régimes de capitalisation publics, pour les régimes de retraite privés revendiquant une orientation ISR, des lignes directrices ambitieuses pour la mobilisation des fonds au service du logement (politique d'investissement à moyen terme, rendement visé, résultats obtenus...).

- Dynamiser la capacité des investisseurs de long terme à intervenir en complémentarité de l'épargne intermédiée.

- Politique d'investissement (acquisition en nue-propiété, création d'un OPCI dédié, fonctionnement en « club deal »...).
- Rôle de facilitateur des ressources locatives de gestion entre les locataires les plus modestes et les plus solvables.
- Interventions visant à faciliter la mobilité des salariés.

Encourager l'implication des employeurs



Constat

Les questions de logement et de localisation des emplois sont bien souvent traitées de façon isolée, alors qu'elles devraient être examinées conjointement.

Des logements au plus près des emplois réduisent les temps de trajet, optimisent les besoins en infrastructures de transport, améliorent la situation personnelle des salariés, réduisent le taux de rotation subi des entreprises qui handicape leur compétitivité.

Incidentement, les biens immobiliers s'en trouvent valorisés.

Les évolutions sont préoccupantes. En Ile-de-France, c'est aujourd'hui un salarié sur deux qui réside dans un département différent de son lieu de travail. Depuis dix ans, de nombreuses familles, confrontées à de multiples difficultés de se loger, ont choisi de quitter la région parisienne.



Orientations

- Les mesures publiques en faveur du logement font partie intégrante d'une politique de compétitivité des entreprises.
- Alors que les employeurs sont de plus en plus préoccupés du logement de leurs salariés, les fonds du 1 % logement ont été largement mis à profit pour soutenir l'effort de rénovation urbaine sans tenir compte, en tout cas directement, de la localisation des emplois et des besoins correspondants.
- Quelques grandes entreprises, en dehors de toute obligation légale, viennent de prendre des initiatives témoignant de leur préoccupation vis-à-vis des difficultés de logements de leurs salariés (mise en place d'une garantie de loyers à un parc de logements acquis par une société foncière).
- De telles opérations devraient se multiplier. Le développement d'une offre locative en zones tendues pourrait ainsi faire appel à des investisseurs particuliers intéressés à couvrir toute ou partie de leurs risques locatifs par une entreprise, celle-ci étant directement intéressée

par l'augmentation du nombre de logements à proximité du lieu de travail.

- Cette démarche, à l'évidence, nécessite de passer d'un objectif de propriété, central pendant

de nombreuses années, à un objectif de proximité/mobilité avec son lieu de travail. La location n'est pas un statut dégradé mais une facilité qui rapproche le salarié de son entreprise.

Propositions

- Permettre d'utiliser le 1 % logement dans le cadre d'une aide directe aux salariés (conditions de ressources, niveau du loyer correspondant au logement intermédiaire).
- Autoriser la création de comptes épargne logement d'entreprise, à l'instar du PEE, qui permettraient aux salariés du secteur privé de se constituer un apport personnel avec l'abondement de leur entreprise, mobilisable dans le cadre du parcours résidentiel.
- Mettre en place un système de protection mutualisé, le cas échéant en recourant au 1 % logement, dont on peut estimer qu'un tel usage de ses fonds serait conforme à sa mission.

Remerciements

Les réflexions de l'ASPIM doivent beaucoup aux experts qui ont accepté de recevoir des membres de sa commission Logement, Alain Boyer-Chammard (Immovalor Allianz), Jacqueline Faisant (BNP PARIBAS Reim France) et Isabelle Rossignol (CILOGER) entre mars et juin 2012.

Ces échanges toujours éclairants, jamais heurtés, ont dessiné un consensus sur la nécessité de mesures volontaristes appréhendant la question du logement intermédiaire.

Les propositions de l'ASPIM ne sauraient engager ses interlocuteurs. Qu'ils soient néanmoins remerciés de leur disponibilité et de la qualité de leurs avis.

Bouygues immobilier

Philippe Jossé, directeur
général Logement France

Caisse des dépôts

Frank Hovorka, directeur
des projets Immobilier durable

Conseil d'analyse stratégique (CAS)

Pierre-Yves Cusset, chargé
de mission

Sylvain Lemoine, chef du
département Question sociales

Crédit Foncier

Bruno Deletré, directeur
général

Nicole Chavrier, directeur
des Relations institutionnelles

Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF)

Gilbert Émont, économiste

Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique (ERAFP)

Philippe Desfossés, directeur

Fédération des promoteurs immobiliers (FPI)

François Payelle, président
Marc Pigeon, ancien président
Jean-Michel Mangeot,
délégué général

ICADE

Denis Burckel, directeur
de l'Audit, des Risques
et du Développement durable

Patrimoine épargne retraite logement (Perl)

Alain Laurier, président
Caroline Carrière, directrice
générale adjointe
Isabelle Peene-Dupont,
directrice générale adjointe
Sophie Alix, directrice
Marketing et Communication
Omar Fjer, chargé de mission
Développement

Société d'économie mixte d'aménagement de la Ville de Paris (Semavip)

Marie-Anne Belin, directrice
générale, rapporteure du
rapport « Le logement des
ménages à revenus moyens
franciliens » au Conseil
économique, social et
environnemental régional

Société du Grand Paris (SGP)

Catherine Barbé, directrice
de l'Aménagement et de
l'Urbanisme

Union nationale de la propriété immobilière (UNPI)

Jean Perrin, président

Union sociale de l'habitat (USH)

Thierry Bert, délégué général
Dominique Hoorens, directeur
des Études économiques et
financières

Direction de la publication: ASPIM 18, rue de Vienne 75008 Paris – Tél.: 01 44 90 60 00 – Fax: 01 40 90 60 05 – www.aspim.fr
Avec le concours de: Anthenor Public Affairs 1, bd Malesherbes 75008 Paris – Tél.: 01 42 27 53 37 – www.anthenor.fr
Conception et réalisation: Scripto Sensu 28, rue Sainte-Foy 75002 Paris – Tél.: 01 48 05 14 59 – www.scriptosensu.com

