

# DOSSIER IMMOBILIER

## DÉFISCALISATION IMMOBILIÈRE



Carotte fiscale contre logement social en outre-mer

## Faute de mieux

Pointé par la Cour des comptes, le soutien public à  
l'investissement privé reste vital pour servir la demande

L'aide fiscale au développement de l'outre-mer est souvent remise en question. Un rapport de la Cour des comptes met en cause l'efficacité du dispositif pour produire des logements sociaux, en particulier en regard de son coût pour l'État. Et la loi Girardin touche à sa fin, laissant comme seul dispositif la loi Duflot, moins attractive. Tout laisse à penser que la défiscalisation en outre-mer, trop chère et qui a occasionné trop d'abus, va être réduite à sa portion congrue. Or cet apport de capitaux en provenance de la métropole est indispensable pour soutenir de l'économie des Dom-Tom et satisfaire les besoins croissants en immobilier.

Par Jean-Marie Benoist

**L**a défiscalisation en outre-mer est revenue dans le viseur de la Cour des comptes. Le 27 décembre dernier, celle-ci a adressé au Premier ministre Jean-Marc Ayrault un référé sur le logement social outre-mer, en complément de son rapport annuel. Pour "garantir l'efficacité de l'effort important consenti par l'État", les magistrats de la rue Cambon recommandent de trouver d'autres sources de financement que la défiscalisation, reconnaissant que l'effort de l'État "pour ce secteur essentiel garde toute sa pertinence pour la vie des Ultramarins". Ce n'est pas la première fois que les dispositifs d'aide fiscale à l'investissement pour le développement de l'outre-mer – pour les entreprises comme pour les particuliers – se sont retrouvés mis en cause. La première loi du genre, la loi Pons, votée en 1986, avait occasionné beaucoup d'abus: des critères trop lâches et des remboursements généreux ont permis à des particuliers riches, puisque seules les plus hautes tranches d'imposition pouvaient bénéficier du dispositif – de ne quasiment pas payer d'impôt grâce à des investissements qui, au final, ne profitaient pas aux DOM-TOM. Typiquement, l'activité des flottes de croisière sera exclue du périmètre de la loi Paul, qui a succédé à la loi Pons en 2000.

Plus récemment, ce sont les lois Girardin et Scellier qui ont occa-

La Cour des comptes note une forte augmentation de la charge de l'État – de 222,8 millions en 2011 à 293 millions d'euros en 2012 – sans voir de progression dans le nombre de logements sociaux réalisés



"Le marché des Dom-Tom ne peut pas survivre sans la défiscalisation."  
Benjamin Nicaise, Cérénicmo.

Les avantages fiscaux offerts compensent les risques plus élevés d'un investissement éloigné

sionné des errements. Le dispositif Girardin a par exemple permis la construction de 7 000 à 8 000 logements intermédiaires en 2008 et 2009 à l'île de la Réunion. Un niveau de production qui, alors, dépassait les besoins. "Une partie des excès a été due au fait que certains promoteurs ont plus réalisé des produits de défiscalisation que des projets immobiliers", explique Éric Wuillai, président de CBO Territoria. Les petites surfaces rentrant plus facilement sous les plafonds des dispositifs, les T2 ont été surconstruits, laissant insatisfaite la demande importante en T3 et T4. Sans compter les immeubles construits dans des endroits où la demande était inexistante. C'est le même problème qu'ont rencontrées les opérations de défiscalisation en métropole: on a construit sans marché.

### Girardin social, efficace mais coûteux

Près de 70 % de la population ultramarine est éligible au logement social. Et sur l'île de la Réunion, par exemple, 50 % de la population est éligible aux logements très sociaux. Les besoins sont réels et pressants, d'où la création, en 2009, d'un volet dédié au logement social dans la loi Girardin. "Contre une forte défiscalisation, des particuliers, qui sont en fait des porteurs de parts, investissent par l'intermédiaire d'une société de montage de produits dans des logements sociaux créés par des bailleurs locaux", décrit Antoine Tranchimand, gérant associé de K&P Finance. C'est l'efficacité de ce dispositif que critique aujourd'hui la Cour des comptes, notant une forte augmentation de la charge de l'État – de 222,8 millions en 2011 à 293 millions d'euros en 2012 – sans voir de progression dans le nombre de logements sociaux réalisés.

Il n'en demeure pas moins que grâce au Girardin social, de nombreux logements sociaux ont été construits, et le dispositif a permis de financer beaucoup de nouvelles opérations sans fonds propres. Le dispositif sur le volet social a été mis en place en 2009, et les premiers produits sont sortis en 2010 et 2011. Les chiffres ont alors explosés: tous types de financement confondus, il se construit entre 4 000 et 4 500 logements sociaux par an. De plus, "si un projet échoue, et n'est pas exploité pendant les 5 ans exigés, l'État a la possibilité de récupérer l'avantage fiscal accordé",

souligne Tancrede de Castet, directeur général adjoint de Sofico. Un principe sain, mais dont les moyens pour tout vérifier manquent; un facteur qui a favorisé certains abus. Reste que pour l'État, le système actuel de défiscalisation en outre-mer, tous dispositifs confondus, manque d'efficacité. Ainsi la Cour des comptes relève-t-elle une augmentation de 31,5 % de la disponibilité financière allouée au logement social entre 2011 et 2012, alors que le nombre de logements financés, lui, stagne. Parmi les raisons invoquées par le gouvernement: les coûts d'intermédiation et de rémunération de l'épargne collectées auprès des contribuables désireux d'alléger leur impôt. Dans l'investissement entrent ainsi en ligne de compte les frais prélevés par le cabinet de montage qui obtient l'agrément fiscal si nécessaire, et assure la gestion du bien pendant 5 ans. "Par conséquent, avec le Girardin social, seule une partie de la réduction d'impôt, de l'ordre de 70 %, sert à financer le bien", résume Tancrede de Castet. La Cour des comptes préconise de son côté un système dans lequel 100 % de l'investissement profite à l'entreprise.

Autre point noir du Girardin social, la complexité des démarches nécessaires qui freine les projets. Il faut en effet 9 mois à un an pour obtenir un agrément fiscal, obligatoire pour les opérations de grande taille. Une lenteur qui affecte l'efficacité du dispositif.

La loi de finance pour 2014, qui entrera en jeu à partir du mois de juillet, incorpore déjà des changements. Le principal est qu'au lieu d'octroyer une réduction d'impôt aux investisseurs privés, elle instaure un crédit d'impôt au bénéfice des exploitants ultramarins. Obligatoire pour les entreprises réalisant plus de 20 millions d'euros de chiffre d'affaires, ce nouveau système s'exercerait sur option pour les autres. La solution n'est pas idéale, car le crédit d'impôt intervient un an après l'investissement, ce qui implique pour l'exploitant de trouver un préfinancement. Et elle ne prend pas en compte les frais des intermédiaires, qui seront toujours demandés à cause de la complexité des procédures administratives.

### Déficit de logements intermédiaires

La plupart des changements inclus dans la loi de finances concernent les bailleurs institutionnels, et non les particuliers. Mais ce volet-là de la défiscalisation en outre-mer est également en danger. *“La question principale, au centre des discussions, est la disparition programmée du Girardin”*, souligne Philippe Taboret directeur général adjoint de Cafpi. Quelques contrats sont encore possibles: il faut que les permis de construire aient été déposés avant le 31 décembre 2012 – et il faut que la location commence au plus tard 36 mois après. Donc, en 2015, c’est fini... sauf pour le Girardin social, qui lui continue jusqu’en 2017. Et pour l’instant, il n’y a aucun indice donnant à penser que le Girardin aurait un remplaçant. *“Cela ne laisse que la loi Duflot, qui est moins avantageuse, plus longue, et moins rentable, poursuit Philippe Taboret. Et qui, de plus, ne comprend pas la défiscalisation de la résidence principale.”* Ce n’est un secret pour personne: la loi Duflot ne séduit pas, ni en outre-mer ni en métropole. Parmi les multiples raisons de la désaffection des investisseurs privés, sa présentation comme une loi sociale, voire très sociale.

Certes, la loi Girardin, plus généreuse, avait engendré des excès. Mais les lois de défiscalisation suivantes, en tentant de corriger le tir, ont été trop loin. Les constructions de logements sociaux ont augmenté, mais le logement intermédiaire, lui, a souffert. L’arrivée de la loi Scellier a occasionné un sérieux coup de frein: on est passé à 2500 logements intermé-

diaires construits par an. Et depuis la loi Duflot, il se construit entre 700 et 800 logements intermédiaires par an. Et encore, tous ne sont pas sous ce dispositif: entre 30 % et 40 % d’entre eux sont des reliquats de Girardin. Des quantités insuffisantes pour répondre à la demande. Par ailleurs, le prix du foncier et les normes de construction ont augmenté les prix, ce qui limite encore plus les marges des promoteurs et donc limite le nombre d’opérations...

Cette pénurie de logements n’est pas le seul problème potentiel causé par la disparition du Girardin. *“La défiscalisation réalisée avec la loi Duflot rentre sous le plafond global des niches fiscales de 10000 euros, et non celui de 18000 euros pour les investissements en outre-mer*, explique Éric Wuillai. *Comme le taux de défiscalisation accordé par le Duflot outre-mer est de 29 %, contre 18 % en métropole, on arrive beaucoup plus vite à la limite du plafond.”* Du coup, pour optimiser la défiscalisation, les promoteurs vont à nouveau mettre l’accent sur les logements de petite taille. Tout comme dans les années 2000. Conséquence prévisible, quand le Girardin expirera sous toutes ses formes en 2017, le marché risque de se retrouver avec des logements qui ne correspondent pas aux besoins.

### **L’aide fiscale reste une nécessité**

Car des besoins, il y a en a. Il manque par exemple, de façon récurrente, 20000 logements à la Réunion... Cette disparition progressive des dispositifs d’aide fiscale à l’investissement est une très mauvaise

nouvelle pour les départements et territoires d’outre-mer. Malgré les abus, malgré le bilan pas toujours aussi rose qu’espéré, *“le marché des Dom-Tom ne peut pas survivre sans la défiscalisation”*, résume Benjamin Nicaise, président de Cérenicimo. C’est certes également le cas de celui de la métropole, et c’est bien pour cela qu’elle bénéficie également de dispositifs d’aide à l’investissement. Mais dans les Dom-Tom, les flux financiers locaux, venus des particuliers ou des banques, ne sont pas suffisants pour assurer la construction des logements nécessaires. Et les différences avec la métropole ne s’arrêtent pas là. *“Alors que le niveau de vie moyen est plus bas qu’en métropole, les coûts de construction sont plus élevés”*, continue Benjamin Nicaise, notamment à cause du transport des matériaux. Autre caractéristique, une partie de la population de métropolitains n’est pas encline à acheter sa résidence principale, car elle ne sait pas combien de temps elle va rester. Enfin, la croissance démographique est beaucoup plus importante qu’en métropole: à la Réunion par exemple, la population avoisine les 900000 habitants, et devrait dépasser le million dans les 15 ans qui viennent. Quant à la construction de logements sociaux, malgré la participation d’acteurs tels que l’Agence française de développement, les bailleurs sociaux locaux n’ont pas les moyens de monter et réaliser les projets par eux-mêmes. En prenant tous ces facteurs en compte, les DOM-TOM ont impérativement besoin de capitaux extérieurs. Sans eux, la pénurie de

logements entraîne une tension plus forte sur les prix et les loyers... soit le début d'un cycle tout sauf vertueux. Pour faire venir ces capitaux, il faut un élément particulièrement incitatif, l'investisseur rechignant à placer son épargne à plus de 10000 km de chez lui. Les avantages fiscaux offerts compensent donc les risques plus élevés d'un investissement éloigné. Leurs niveaux peuvent être débattus, mais ils sont nécessaires. Et, de fait, cela fonctionne. Grâce aux différents dispositifs fiscaux, "on a créé un vrai parc de logements intermédiaires, avec des loyers plus bas qu'en l'an 2000", souligne Benjamin Nicaise. Et surtout, le logement n'est qu'une facette d'un ensemble: cela fait rentrer dans les caisses de la TVA et d'autres recettes fiscales, et d'une manière ou d'une autre, cela crée de l'emploi... Sur le long terme, économiquement, la défiscalisation a donc du sens.

### Des marchés contrastés mais favorables

D'autant plus que les quatre marchés de l'outre-mer, s'ils connaissent des fortunes diverses, sont plus prometteurs qu'on ne l'imagine. Le premier, la zone Pacifique, qui rassemble la Nouvelle Calédonie et Tahiti, présente une offre restreinte, mais le marché est plutôt en sortie de crise, et la demande

repréend. Le deuxième, constitué par Mayotte et la Réunion, est plus contrasté. Mayotte est maintenant un département, et l'arrivée de la fonction publique apporte de l'activité économique. Mais c'est un marché microscopique.

**"La Réunion est le plus grand département d'outre-mer, mais c'est probablement celui qui a le plus connu les excès de la défiscalisation",** souligne Antoine

**Grâce au Girardin social, de nombreux logements sociaux ont été construits, et le dispositif a permis de financer beaucoup de nouvelles opérations sans fonds propres**

**Tranchimand.** La suroffre y a en effet entraîné une baisse des loyers et des prix. Mais si l'île Bourbon est encore en crise, on voit le bout du tunnel. La croissance démographique est soutenue, et la population est jeune. Donc les besoins en logements sont importants: on estime aujourd'hui qu'ils sont de 9000 logements par an, dont 50 % de logements sociaux.

Le troisième marché, la Guadeloupe et la Martinique, s'il n'a pas connu de sur-construction, souffre d'un problème de solvabilité des locataires. Les deux îles connaissent une crise économique latente depuis quelques années, avec un taux de chômage

élevé. En revanche, il y a peu d'offre, et donc il est relativement équilibré.

Mais le marché d'outre-mer le plus prometteur est la Guyane. C'est le département le plus grand en superficie, mais également le moins peuplé; une tranche de la population y gagne bien sa vie – notamment grâce à l'activité spatiale et aux matières premières, comme l'or et, dans le futur, le pétrole. **"Le marché a répondu, très**

**lentement, à l'augmentation de la demande, et il est aujourd'hui très intéressant pour l'investisseur, car très sain,** explique Antoine Tranchimand. **Il y a moins d'offre que de demande, les prix sont restés raisonnables et les loyers élevés."** Les rentabilités peuvent atteindre 5 %, mais l'offre est limitée à des projets sur plan.

Dans l'ensemble, après les crises des années 2000, l'outre-mer rentre dans un cycle de développement et de croissance. Reconnaisant ce besoin à satisfaire, les acteurs de l'immobilier d'outre-mer tentent de trouver des solutions. Pour continuer à profiter de la défiscalisation du Girardin, certaines sociétés proposent d'investir dans du logement intermédiaire en

passant par une société, par le biais du Girardin industriel qui concerne les investissements productifs. **"Nous avons également mis en place, avec l'Agence française du développement, un mécanisme d'accession à la propriété différé,** explique Éric Wuillai. **Des biens sont mis en location, et nous nous engageons, au bout de 7 ans, à revendre le logement mis en location au locataire à un prix inférieur de 20 % à celui de sa valeur neuve."** Plusieurs types d'investissement pourront cohabiter sur un même programme: les T1, T2 et petits T3 seront en Duflo, les grands logements seront en Girardin industriel avec accession à la propriété. Mais ce ne sont que des solutions temporaires, en attendant la prochaine loi de défiscalisation – du moins, c'est ce qu'on espère dans l'outre-mer. ■

### CHIFFRES RÉVÉLATEURS

#### Un système qui donne des résultats

En 2007, la construction de 3829 logements sociaux avait été financée outre-mer. Dès l'introduction du dispositif Lodeom (qui a modifié la loi Girardin), la hausse a été forte, pour atteindre 7418 logements sociaux financés en 2011, dont 90 % ont eu recours en partie à l'aide fiscale, et un tiers ont été entièrement financés par la défiscalisation.

Source: Délégation générale à l'outre-mer.