réflexions IMMOBILIÈRES

LA REVUE DE L'IEIF

N°85 - 3e TRIMESTRE 2018

Dossier

INVESTISSEURS ET AMÉNAGEMENT URBAIN : UN NOUVEAU CHAMP D'ACTION

avec

Nicolas Buchoud
Anne Démians
Olivier Ortega
Benoît Louis
Joachim Azan
Isabelle Baraud-Serfaty
Christophe Canu
Nicolas Gravit

Un « Lady boom » dans l'immobilier ?

par Magali Déroulède

Redonner du pouvoir d'achat aux seniors en « liquéfiant » leur patrimoine immobilier

par Jean-Hervé Lorenzi, Alain Villemeur et François-Xavier Albouy

Projet de loi ELAN : premiers commentaires avant le vote définitif

par Yves Laffoucrière

IEIF
INSTITUT DE L'ÉPARGNE IMMOBILIÈRE & FONCIÈRE

N° 85
3e TRIMESTRE 2018

INNOVATION

5 **Redonner du pouvoir d'achat aux seniors en « liquéfiant » leur patrimoine immobilier**
par Jean-Hervé Lorenzi, Alain Villemeur et François-Xavier Albouy

MÉTIERS

11 **Un « Lady boom » dans l'immobilier ?**
par Magali Déroulède avec trois questions à Karim Habra

DOSSIER INVESTISSEURS ET AMÉNAGEMENT URBAIN : UN NOUVEAU CHAMP D'ACTION

17 **Villes *versus* finance ? Incertitudes, tensions et opportunités à l'heure des Objectifs de Développement Durable**
par Nicolas Buchoud

18 **Concevoir des « immeubles agiles et de caractère »**
Interview d'Anne Démians

23 **Innovations urbaines : les nouvelles interactions public/privé**
par Olivier Ortega et Benoît Louis

29 **L'épargne au cœur de la transformation urbaine**
Interview de Joachim Azan

33 **Promoteurs et aménageurs au défi de l'immobilier « *as a service* »**
par Isabelle Baraud-Serfaty

39 **Les montages innovants dans les procédures d'aménagement en Ile-de-France**
par Christophe Canu

49 **Coproduction public/privé : retour d'expérience d'un aménageur urbain privé**
Interview de Nicolas Gravit

53

DROIT IMMOBILIER

57 **Projet de loi ELAN : premiers commentaires avant le vote définitif**
par Yves Laffoucrière

LOGEMENT

61 **Politique du logement et investissement locatif : les institutionnels doivent prendre le relais des particuliers**
par Laurent Escobar

67 **Le logement dans l'économie française : important mais fragile !**
par Christian Micheaud

IMMOBILIER D'ENTREPRISE

73 **Vacance structurelle : comment accélérer la reconversion d'actifs immobiliers ?**
par Christophe Canu, Christine Turquet de Beauregard et Florian Bessac

LES CAHIERS PALLADIO

77 **Les apports de l'architecture pour que les EHPAD entrent dans une « logique domiciliaire »**
par Fany Cerèse

83 **L'ACTUALITÉ BIBLIOGRAPHIQUE**

Pour vous abonner : www.ieif.fr
Pour proposer un article : contacter Soazig Dumont soazig.dumont@ieif.fr

POLITIQUE DU LOGEMENT ET **INVESTISSEMENT LOCATIF : LES INSTITUTIONNELS DOIVENT PRENDRE LE RELAIS DES PARTICULIERS**

par **Laurent Escobar** Directeur associé, ADEQUATION

L'État et les collectivités territoriales souhaitent à juste titre le retour des investisseurs institutionnels sur le marché du logement locatif libre. Ces derniers n'y sont pas insensibles. Au-delà de leur intérêt objectif à le faire, ce retour leur offre plus d'une occasion de démontrer leur responsabilité sociale en participant au renouveau du marché du logement en France.

Au début des années 1990, pour un faisceau de raisons tenant à la financiarisation de l'économie, à l'attrait supérieur de l'immobilier commercial et d'entreprise, en termes de rendement, et à un contexte réglementaire contraignant et pénalisant pour le propriétaire, les investisseurs institutionnels se sont massivement désengagés du secteur immobilier résidentiel.

Selon un rapport du Sénat daté de décembre 2017[1], le logement ne représente plus que 1 % environ de leur portefeuille, toutes classes d'actifs confondues. Leur engagement actuel sur le marché du logement est donc extrêmement faible et les quelque 200 000 logements qu'ils possèdent encore ne représentent même pas 3 % du parc locatif libre, contre 13 % en 1992.

Le parc locatif libre appartient majoritairement à des personnes physiques, encouragées à investir par des dispositifs de défiscalisation mis en œuvre et régulièrement reconduits ou adaptés depuis 1984.

Inconvénients de la défiscalisation. Nombre de collectivités territoriales ont pris conscience du vide laissé par les investisseurs institutionnels. Si la politique de défiscalisation suivie par l'État depuis plus de trente ans a permis de le combler quantitativement, cette substitution présente, aux yeux des acteurs publics, trois inconvénients majeurs.

- Ce sont les promoteurs immobiliers qui établissent la programmation des logements locatifs privés, selon des critères commerciaux plus liés au profil des investisseurs qu'aux besoins des locataires.
- La motivation des investisseurs étant principalement fiscale, ils ne s'engagent que faiblement dans la gestion patrimoniale des copropriétés.
- Il n'est pas possible à une collectivité de négocier un projet de quelque envergure avec des particuliers investisseurs comme elle pourrait le faire avec une société foncière spécialisée. Or les sujets de discussion, comme on va le voir, ne manquent pas !

Retour des institutionnels. De premiers signes montrent heureusement un regain d'intérêt des investisseurs institutionnels pour le logement. L'IEIF en a d'ailleurs fait le thème du dossier de son numéro de *Réflexions Immobilières* du quatrième trimestre 2017, « Institutionnels et logement : retour ou renouveau ? »

Le présent article plaide pour un rééquilibrage rapide des sources de financement et des modes de gestion

1. *Faire revenir les investisseurs institutionnels sur le marché locatif résidentiel : quelles perspectives ?* Rapport d'information de Mme Dominique Estrosi Sassone, Commission des affaires économiques n° 180 (2017-2018), 19 décembre 2017.

de l'immobilier locatif : le retour des investisseurs institutionnels sur ce marché est une absolue nécessité. Sans eux, en effet, la France doit s'attendre à connaître un déficit d'offre préjudiciable à son économie et à son climat social. Sans eux, elle ne saura pas adapter son parc de logements aux besoins de la transition énergétique et, plus globalement, aux attentes de la société.

L'INVESTISSEMENT DES PERSONNES PHYSIQUES EN QUESTION

La politique du logement qui se met en place aujourd'hui prévoit un allègement des dispositifs encourageant l'investissement locatif des personnes privées, notamment le dispositif de défiscalisation Pinel. Il s'agit, certes, de diminuer la dépense publique mais aussi et surtout de prendre acte d'une efficacité de plus en plus contestable dans les conditions actuelles et futures du marché.

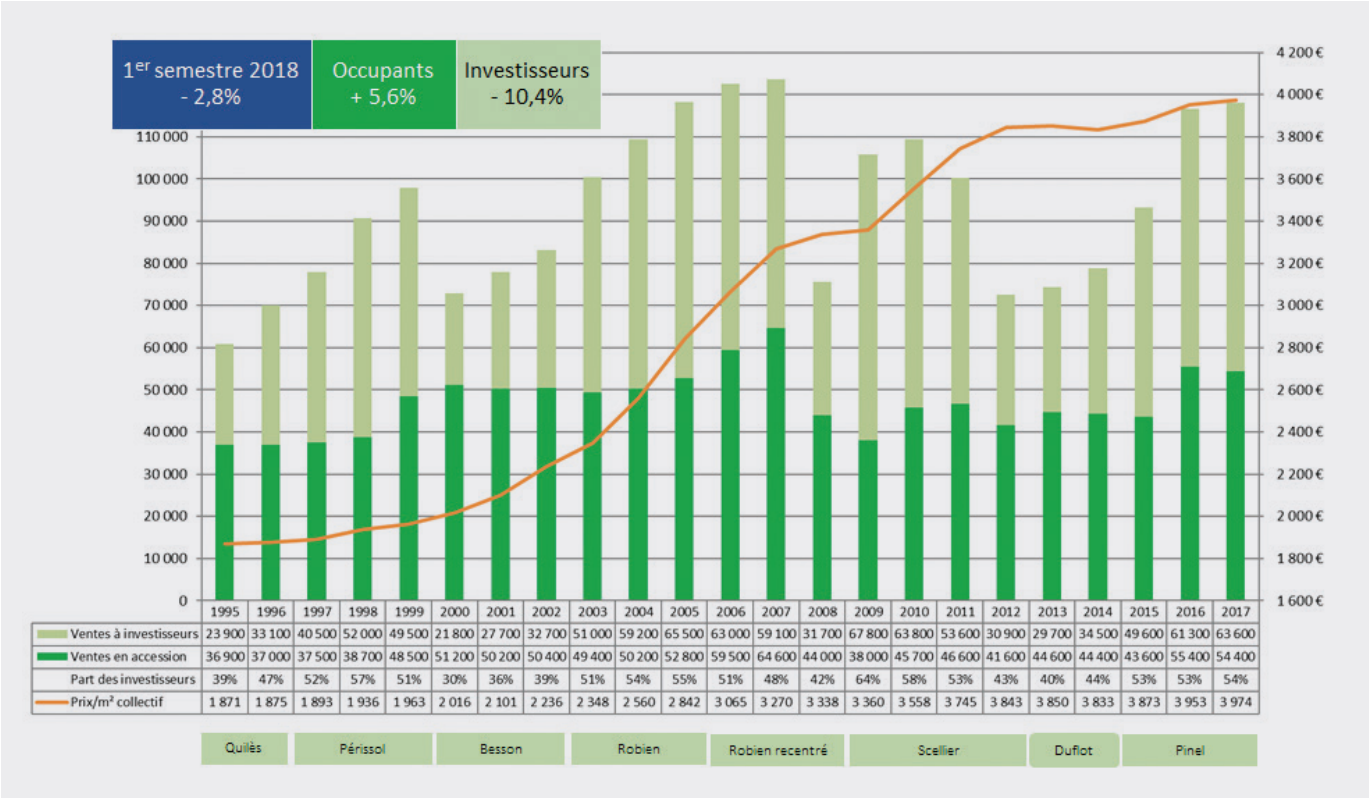
Prix d'achat trop élevés. Il deviendra bientôt impossible de solvabiliser les particuliers pour des investissements structurellement appelés à devenir de plus en plus coûteux. Dans les métropoles, qui concentrent l'essentiel des ventes aux investisseurs particuliers, les coûts du foncier s'élèvent de manière préoccupante. Le tarissement des réserves foncières publiques est avéré et leur reconstitution, dans le contexte de réduction des dépenses publiques que l'on connaît, n'est pas pour demain.

Le foncier « disponible » devient également beaucoup plus coûteux à utiliser, étant en grande partie gagné sur des emprises ferroviaires ou industrielles à dépolluer ou à reconstituer ailleurs. Dans les zones dites tendues – Paris, moyenne couronne francilienne et métropoles régionales –, on doit s'inquiéter de la part grandissante des programmes immobiliers montés par les promoteurs à des prix dépassant 6 500 € par mètre carré, sur les fonciers récemment maîtrisés.

À ce niveau de prix, les particuliers investisseurs solvables vont devenir extrêmement rares, pour la bonne raison qu'ils ne trouveront pas de locataires capables de leur verser le loyer équilibrant les mensualités de remboursement de leur prêt. Le dispositif Pinel, qui plafonne les loyers et vise des locataires sous conditions de revenus, deviendra d'ailleurs largement inopérant.

GRAPHIQUE 1

Évolution de la commercialisation et des prix des logements neufs : plus de 60 000 ventes à investisseurs en 2016 et 2017, en baisse d'au moins 10 % en 2018

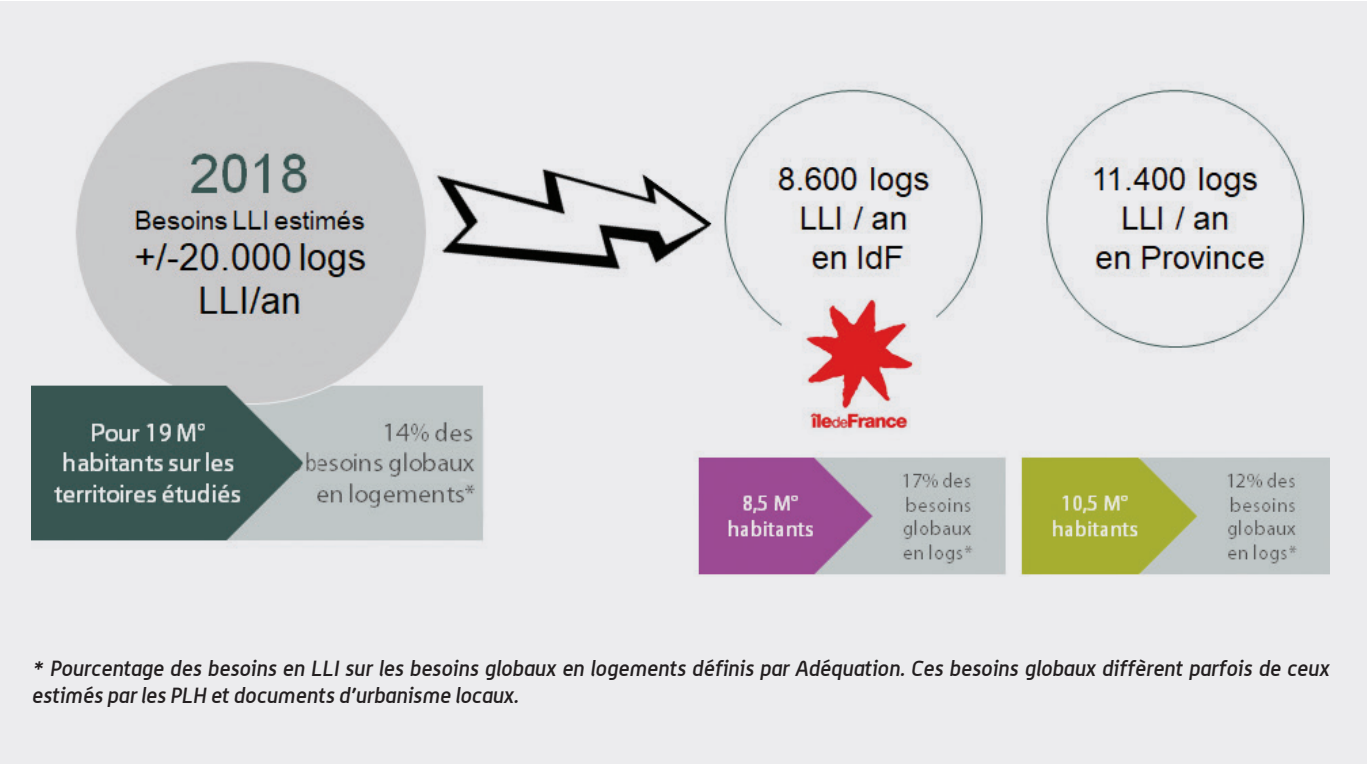


	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventes à investisseurs	23 900	33 100	40 500	52 000	49 500	21 800	27 700	32 700	51 000	59 200	65 500	63 000	59 100	31 700	67 800	63 800	53 600	30 900	29 700	34 500	49 600	61 300	63 600
Ventes en accession	36 900	37 000	37 500	38 700	48 500	51 200	50 200	50 400	49 400	50 200	52 800	59 500	64 600	44 000	38 000	45 700	46 600	41 600	44 600	44 400	43 600	55 400	54 400
Part des investisseurs	39%	47%	52%	57%	51%	30%	36%	39%	51%	54%	55%	51%	48%	42%	64%	58%	53%	43%	40%	44%	53%	53%	54%
Prix/m² collectif	1 871	1 875	1 893	1 936	1 963	2 016	2 101	2 236	2 348	2 560	2 842	3 065	3 270	3 338	3 360	3 558	3 745	3 843	3 850	3 833	3 873	3 953	3 974

Source : Données des Observatoires de la FPI et ECLN – SOeS, retravaillées par ADEQUATION.

GRAPHIQUE 2

Logement locatif intermédiaire (LLI) : des besoins importants encore loin d'être couverts



** Pourcentage des besoins en LLI sur les besoins globaux en logements définis par Adéquation. Ces besoins globaux diffèrent parfois de ceux estimés par les PLH et documents d'urbanisme locaux.*

Source : ADEQUATION.

Une relève nécessaire. La relève ne pourra être prise que par des acteurs capables de se financer à taux bas sur des durées longues, de l'ordre de quarante à cinquante ans, ce dont seuls sont capables, exception faite de quelques fortunes privées, les investisseurs institutionnels. Ce n'est qu'à cette condition que la France pourra continuer à construire des logements locatifs accessibles sans condition de ressource, en complément du logement social et du logement intermédiaire.

Le parc locatif doit rester abordable et être étendu. Le retour des investisseurs institutionnels sur le marché du logement doit donc permettre de contenir les loyers à un niveau abordable pour les ménages à revenus supérieurs aux plafonds du logement intermédiaire. C'est ce que permet le financement sur le long terme, mais aussi le recours à des montages dissociatifs, sur lesquels nous reviendrons plus loin.

Un autre avantage sera de corriger un effet pervers de la défiscalisation des particuliers investisseurs. Le montage financier de leur acquisition les incite, en effet, à revendre leur bien au bout de douze à quinze ans à un propriétaire occupant. Autrement dit, les dispositifs qui se sont succédé ont produit un marché locatif à durée déterminée. Certes, ces ventes facilitent l'accession à la propriété des ménages n'ayant pas les moyens d'investir dans un logement neuf. Mais combien des quelque 1 050 000 logements soutenus par les dispositifs successifs de défiscalisation au cours des vingt-cinq dernières années subsisteront dans le parc locatif ?

PREMIÈRES MESURES DE RÉÉQUILIBRAGE PAR L'ÉTAT

Les ventes aux particuliers investisseurs excèdent 60 000 logements neufs depuis deux ans. En 2014, l'État a commencé à poser les bases d'une diversification des modes de financement, d'une part en soutenant la production de logements intermédiaires, d'autre part en réduisant la portée des dispositifs de défiscalisation).

Soutien à la production de logements intermédiaires. Pour répondre aux besoins des ménages dont les revenus sont supérieurs aux seuils du logement social mais insuffisants pour se loger correctement dans les zones chères, l'État a défini, en 2014, la catégorie des logements intermédiaires. Ils bénéficient, *via* les lois de finances, d'une TVA à 10 % et de vingt ans d'exonération de taxe foncière. Les loyers peuvent être jusqu'à 15 % inférieurs à ceux du marché. L'État a, en outre, affecté un milliard d'euros à la production des premiers logements.

C'est la Caisse des Dépôts qui a ouvert la marche, grâce à cet apport complété d'un fonds auquel, signe d'un regain d'intérêt des institutionnels pour le logement, ont souscrit 17 investisseurs français, acteurs majeurs de l'assurance-vie, de l'assurance, de l'épargne retraite, de l'épargne salariale, de la prévoyance et du secteur mutualiste.

- En 2015, sa filiale CDC Habitat (ex-SNI) s'est engagée dans la production de 35 000 logements intermédiaires d'ici 2020.

- En 2018, In'Li, la filiale d'Action Logement dédiée à ce marché, y est entrée à son tour avec l'objectif de se rendre propriétaire de 100 000 logements intermédiaires neufs sur la période 2018-2025, dont 80 000 en Ile-de-France, en y consacrant 18 milliards d'euros.

Ces deux acteurs, auxquels s'ajoutent ou s'ajouteront encore, pour des volumes moindres, quelques structures créées à cette fin par les entreprises sociales de l'habitat, devraient être en mesure de répondre en majeure partie à un besoin estimé jusqu'à 20 000 logements intermédiaires neufs par an en période de croisière.

Réduction progressive des aides aux investisseurs particuliers. L'État a ensuite commencé à « raboter » le dispositif Pinel, en le limitant à compter du 1er janvier 2019 aux zones A et B1, c'est-à-dire pour simplifier à l'Ile-de-France, à la Côte-d'Azur, au Franco-Genevois et à la plupart des métropoles régionales, où il est maintenu jusqu'en 2021. La plupart des villes moyennes, classées en zone B2 en ont été exclues.

Objectif rééquilibrage. Ce calendrier laisse trois ans au marché pour rééquilibrer le mode de production des logements locatifs libres. D'après nos estimations, ce nouvel équilibre pourrait se construire à partir de 2021, la production se répartissant alors en trois parts plus ou moins égales entre les personnes physiques, les foncières du logement intermédiaire et les investisseurs institutionnels.

- Chacune de ces catégories de bailleurs pourrait alors contribuer à la production d'environ 20 000 logements locatifs non sociaux par an.

- Avec deux à trois fois moins d'acquisitions réalisées par les personnes physiques et un dispositif qui sera probablement rendu moins « défiscalisant » après 2021, le manque à gagner fiscal de l'État pour soutenir l'investissement locatif serait divisé par trois ou quatre.

Gardons-nous toutefois de réduire le sujet à un simple problème de vases communicants. Les enjeux de ce rééquilibrage dépassent largement celui de la rigueur budgétaire de l'État.

ACCOMPAGNER LA MODERNISATION DU PARC DE LOGEMENTS

Il y a bien d'autres raisons, et non des moindres, de souhaiter que les investisseurs institutionnels redeviennent actifs sur le marché de l'immobilier résidentiel. Le logement de demain ne pourra pas être celui d'hier, il doit profondément évoluer. Il appelle de multiples adaptations, qui sont autant de leviers de création de valeur, mais sont soit impossibles à financer au moyen de prêts immobiliers personnels, soit très difficiles à pérenniser dans le cadre d'une copropriété.

Transition environnementale. Les normes, toujours plus exigeantes, issues de l'objectif national de transition énergétique, font peser des surcoûts sur les bâtiments. Même en admettant qu'ils puissent être en partie répercutés sur le loyer, à concurrence des économies d'énergie réalisées par le locataire, ils impliquent une durée d'amortissement de plus en plus longue, supérieure à la durée de détention d'un investissement locatif par une personne physique.

Bâtiments évolutifs. La transition énergétique n'est pas la seule à impacter la conception de l'immobilier. Ce qui se passe dans l'immobilier de bureau, où les investisseurs ont compris que l'évolutivité des bâtiments était incontournable pour éviter une obsolescence quasi décennale excessivement coûteuse, n'a aucune raison de ne pas s'appliquer aussi au logement. Le besoin de flexibilité est patent :

- au niveau des logements eux-mêmes, pour les rendre adaptables à des besoins très divers et capables d'accompagner le changement au fil de la vie des ménages ;

- mais aussi au niveau des bâtiments, qui doivent idéalement pouvoir changer d'usage, totalement ou partiellement. Les étages inférieurs et les toitures sont des espaces potentiellement réversibles, car leur fonction est souvent d'accueillir des activités connexes : commerce, services marchands ou non, culture végétale, loisirs, etc., mais aussi stationnement.

Mutabilité des parkings. Le stationnement est un sujet majeur de l'immobilier résidentiel, peut-être celui qui connaîtra les changements les plus importants dans les années à venir. D'une part, il coûte extrêmement cher à construire quand il est situé en sous-sol. La réalisation de nappes souterraines de parking se répercute sur le prix de vente moyen des logements à hauteur de plusieurs centaines d'euros par mètre carré, ce qui impacte significativement le nombre d'acquéreurs solvables. D'autre part, ces volumes souterrains offriront peu de solutions de réaffectation le jour où les parkings seront devenus inutiles, ce qui se produira à mesure que les alternatives à la voiture individuelle atteindront une position dominante.

Il est donc devenu parfaitement raisonnable de loger les places de stationnement au rez-de-chaussée voire au premier étage des immeubles neufs, en en masquant la vue depuis l'espace public et en adoptant un principe constructif qui permettra à terme de réutiliser cet espace autrement. Un promoteur immobilier pourra imaginer une telle trajectoire de valorisation du bien, mais seul un investisseur institutionnel sera capable de faire muter les espaces à terme. On ne peut en effet attendre cela d'une copropriété, dont les décisions doivent être votées entre des détenteurs de millièmes aux intérêts et ressources possiblement divergents, sans parler des compétences requises en matière de maîtrise d'ouvrage.

Nouveaux usages. Dans le même ordre d'idées, l'introduction de locaux ou de services partagés dans les bâtiments résidentiels se généralise rapidement. Les promoteurs immobiliers et les bailleurs sociaux y accordent à juste titre beaucoup d'attention, les premiers pour séduire les primo-accédants par un argument commercial supplémentaire (qui vient compenser la petite taille des appartements et parfois le déficit d'image du quartier), les seconds pour fluidifier le vivre-ensemble.

Les locaux partagés peuvent être une buanderie, une salle de réception, une chambre d'ami, un atelier de bricolage, une salle de sport, une terrasse ou un jardin sur le toit… Les services relèvent de la conciergerie mais aussi de l'aide à la personne (garde d'enfant, aide aux devoirs, assistance aux personnes âgées, etc.), de l'animation (gymnastique, ateliers divers, etc.).

Les locaux partagés et, plus encore, les services appellent un minimum de gestion pour fonctionner correctement dans la durée. Là aussi, un bailleur propriétaire de l'immeuble sera plus efficient qu'une copropriété qui, à plus ou moins brève échéance, aura tendance à supprimer les services, notamment, pour s'éviter des frais et une gestion chronophage.

DE L'INTELLIGENCE À PARTAGER

D'autres arguments militent en faveur de l'implication des investisseurs institutionnels dans la mutation du logement français.

Innovation et créativité. On peut, par exemple, souligner la convergence qui existe entre le marché du bureau, domaine par excellence des investisseurs institutionnels, et celui du logement pour ce qui concerne la demande de flexibilité et l'introduction de services. Les investisseurs institutionnels ont développé ces dernières années des produits très innovants dans ce sens et des savoir-faire de nature à intéresser les futurs habitants, les collectivités et les aménageurs. Ces derniers sont, par ailleurs, très demandeurs d'une mutualisation desdits services, sans parler des volumes de stationnement.

Est-ce faire preuve d'un excès d'optimisme que d'imaginer que l'immobilier résidentiel pourrait devenir le nouveau terrain de jeu de ces investisseurs institutionnels audacieux qui sont en train de transformer radicalement l'immobilier d'entreprise ? Pourquoi le logement ne bénéficierait-il pas de cet élan de créativité, non pas forcément pour créer des objets d'exception mais pour déplacer le curseur de l'habitat standard vers un habitat moderne, enrichi, intelligent, auquel tant d'architectes, d'industriels et d'acteurs associatifs rêvent d'apporter leur concours ?

S'ils suivent cette voie, les investisseurs institutionnels auront intérêt à s'impliquer en amont des projets immobiliers et urbains, afin de « remonter dans la chaîne de valeur », contribuer à la réduction du risque des opérations et, par là-même, faire l'économie d'une partie des marges, frais financiers et honoraires de commercialisation liés à la vente en l'état futur d'achèvement. Tout en sécurisant les opérateurs, ils amélioreront la rentabilité globale de leurs investissements ainsi que la qualité de leurs actifs.

Ingénierie juridique et financière. Quels meilleurs interlocuteurs des collectivités que les investisseurs institutionnels pour mettre en place l'ingénierie juridique et financière dont les territoires ont absolument besoin, aujourd'hui, pour alléger la charge du logement pour les habitants ? Les solutions sont connues : elles consistent notamment dans les montages dissociatifs et dans la pierre-papier.

- Les montages dissociatifs séparent l'usage de la propriété du logement, soit par le démembrement de la nue-propriété et de l'usufruit, soit par le portage du foncier par un bail à construire, dont les récents baux réels immobiliers (BRI) ou solidaires (BRS). L'occupant contracte un crédit pour acquérir la nue-propriété dans un cas, le bâti dans l'autre, et verse un loyer au bailleur usufruitier ou une redevance à la foncière propriétaire du terrain.

Cette troisième voie, entre accession et location classiques, est très prometteuse puisqu'elle permet aux ménages de disposer d'un droit d'usage du logement, voire d'acquérir l'intégralité de leur logement à terme (comme un crédit-bail). Leur effort financier est constant et étalé dans le temps, portant selon la période sur des remboursements différents. En cas de départ anticipé, l'occupant n'aura pas versé des loyers à fonds perdus et récupèrera un capital.

- La pierre-papier représente une opportunité intéressante pour le financement du logement locatif dans les villes moyennes. Le marché de l'investissement locatif est concentré à 90 % sur l'Ile-de-France et les douze premières métropoles françaises. Les 10 % restants, soit 6 000 logements environ selon nos hypothèses, sont éclatés sur une centaine de villes au marché résidentiel souvent dynamique. Cette production est éclatée dans un millier de programmes

immobiliers de petite taille qui échappent, cela va sans dire, au radar des investisseurs institutionnels.

Une solution simple consisterait à créer des fonds d'investissement sous forme de SCPI – pourquoi pas ouverts à l'épargne publique et pourquoi pas en les encourageant par un dispositif de défiscalisation – dédiés à l'acquisition de petits « blocs » locatifs dans les villes moyennes. Les fonds confieraient alors la gestion des logements à des régies immobilières locales, avec pour effet de dynamiser leur activité par un apport d'affaires nouveau, au bénéfice des territoires.

IL FAUT Y ALLER !

Les bénéfices économiques, sociaux et environnementaux d'un retour des investisseurs institutionnels sur le marché du logement, attendus par les acteurs publics comme par le marché, sont donc immenses. Quels seront, en face, les bénéfices retirés par les acteurs qui en détiennent la clé ? Comment lever les freins financiers, administratifs et réglementaires susceptibles d'empêcher le réengagement des investisseurs institutionnels ? Cette question appelle de nombreux développements qui sortent évidemment de l'objet de cet article.

Effet de levier considérable. Pourtant, le simple bon sens impose de constater que, si ces institutions n'allouent aujourd'hui que 1 % de leurs capacités financières à l'acquisition de logements, l'effet de levier d'une augmentation mineure de leur exposition sur cette classe d'actifs serait considérable. Une allocation de capitaux qui serait pour eux de l'ordre de l'épaisseur du trait aurait sur le marché un impact incomparablement supérieur. Rappelons que nous parlons ici de la production annuelle d'au plus 20 000 logements, soit un tiers de la mise sur le marché de logements locatifs libres neufs.

Il faut faire vite. Au rythme actuel de la production de logements neufs, le parc résidentiel ne se renouvelle qu'à raison de 1 à 2 % par an. C'est très lent si l'on considère l'urgence des solutions à apporter pour remédier au mal-logement, faciliter la mobilité résidentielle et, avec elle, la mobilité professionnelle, opérer la transition énergétique et élever globalement le standard de qualité de l'offre.

Les compagnies d'assurance et les caisses de retraite revendiquent une attention forte à la responsabilité sociale de l'entreprise : le retour à l'immobilier résidentiel leur fournit un moyen aussi incontestable qu'efficient de le démontrer.

ISSN 1244-0442
Au numéro 55 € TTC
Abonnement (4 nos) 190 € TTC

réflexions IMMOBILIÈRES

LA REVUE DE L'IEIF

N°85 - 3e TRIMESTRE 2018

À PROPOS DE L'IEIF

L'IEIF, centre de recherche indépendant, est le lieu privilégié d'échanges et de réflexions pour les professionnels de l'immobilier et de l'investissement.

Sa mission est de fournir de l'information, des analyses et des prévisions, et d'être un incubateur d'idées.

www.ieif.fr

INSTITUT DE L'ÉPARGNE IMMOBILIÈRE & FONCIÈRE

23, bd Poissonnière - 75002 Paris
Tél. : 01 44 82 63 63
Fax : 01 44 82 63 64
info@ieif.fr