

La fin du “Denormandie” en perspective : éléments pour un débat sur sa prorogation

Par Xavier Mikalef et Nordine Kireche — Co-fondateurs de TRAME

Le dispositif “Denormandie” doit s’éteindre le 31 décembre 2027. À première vue, cette échéance peut sembler encore lointaine. Elle appelle pourtant un débat dès aujourd’hui. Les opérations de réhabilitation s’inscrivent en effet dans des temporalités longues : les investisseurs, les opérateurs et les collectivités engagent leurs projets plusieurs mois, voire plusieurs années avant leur réalisation effective.

Cette discussion interviendrait dans un contexte profondément différent de celui de 2019. Depuis la création du Denormandie, l’effondrement de la construction neuve, la montée en puissance des considérations environnementales, la remontée des taux d’intérêt, et les tensions qui en découlent ont profondément modifié les conditions dans lesquelles se déploient les politiques du logement. Pensé à l’origine comme un instrument de revitalisation des centres anciens des villes moyennes, le Denormandie apparaît aujourd’hui susceptible de répondre à des enjeux plus larges, en contribuant à la mobilisation du parc existant dans un contexte marqué à la fois par la crise du logement et les impératifs de transition écologique.

C’est à la lumière de ces transformations que le dispositif mérite aujourd’hui d’être réévalué. La question n’est plus seulement de savoir s’il convient de proroger un avantage fiscal, mais de déterminer quel avenir les pouvoirs publics souhaitent donner à un instrument qui articule investissement privé, revitalisation territoriale et réhabilitation du parc existant, alors que ses objectifs apparaissent plus stratégiques qu’au moment de sa création.

I. Un dispositif qui atteint sa maturité au moment où les besoins se renforcent

Le Denormandie se trouve dans une situation paradoxale : au moment même où son extinction est programmée, il semble ne commencer que maintenant à trouver ses marques, après un démarrage durablement contrarié¹. Cette situation invite à dépasser une lecture exclusivement quantitative de ses résultats pour apprécier son évolution à l’aune de son cycle réel de développement et des spécificités du marché auquel il s’adresse.

A l’instar du Malraux, le Denormandie n’a jamais eu vocation à soutenir une production immobilière standardisée, contrairement aux précédents dispositifs d’investissement locatif. Son objectif est d’orienter l’investissement privé vers la requalification des centres anciens des

¹ Faute de statistique publique du nombre d’opérations, seul est disponible le nombre de foyers fiscaux bénéficiaires, recensé a posteriori par la DGFIP sur la base des déclarations de revenus. Les stocks cumulés évoquent des volumes croissants de 245 bénéficiaires en 2020, 606 en 2021, 881 en 2022, 1 497 en 2023. Sources : DGFIP, Voies et moyens, tome II, PLF 2025, mesure n° 110265 ; jaune budgétaire « Efficacité des dépenses fiscales logement », PLF 2025 ; rapport IGF-IGEDD-IGAC sur les dispositifs « Malraux » et « Denormandie » (2024).

viles moyennes, en conciliant revitalisation urbaine, amélioration du parc existant et transition énergétique. Cette ambition, beaucoup plus qualitative que quantitative, implique nécessairement un temps d'appropriation plus long, aussi bien pour les investisseurs que pour les opérateurs immobiliers.

Le démarrage du dispositif doit, à cet égard, être replacé dans son contexte. Entré en vigueur quelques mois avant la crise sanitaire, il s'est déployé dans un environnement de marché instable, voire dysfonctionnel. La pandémie a interrompu les cycles d'investissement, désorganisé les entreprises du bâtiment, ralenti les transactions immobilières et repoussé les décisions des investisseurs. À ce choc initial s'est ajoutée une succession de crises : hausse des prix de l'énergie, inflation du coût des matériaux et perturbations des chaînes d'approvisionnement, continuant ainsi à peser sur l'équilibre économique des opérations de réhabilitation. Ces facteurs cumulés suffisent à expliquer qu'aucune dynamique significative n'ait pu émerger durant les premières années d'application du dispositif.

À cette conjoncture exceptionnelle se sont ajoutées plusieurs limites intrinsèques. Dans sa version initiale, le Denormandie était conçu comme un mécanisme relativement temporaire, avec une définition des travaux parfois difficilement appréhendable par les professionnels et un périmètre géographique qui ne couvrait qu'une partie des villes moyennes concernées par les politiques de revitalisation. Les ajustements réglementaires intervenus par la suite : extension du périmètre à l'ensemble des communes ayant conclu une opération de revitalisation de territoire (ORT), qui porte aujourd'hui à plus de 500 le nombre de communes éligibles, puis prorogation jusqu'au 31 décembre 2027 et ouverture aux logements situés dans certaines copropriétés en grave difficulté par la loi n° 2024-322 du 9 avril 2024, ont progressivement amélioré sa lisibilité, mais ils sont intervenus alors que les premières années d'existence du dispositif étaient déjà largement consommées.

Le contexte concurrentiel a également joué un rôle déterminant. Jusqu'à l'extinction progressive du dispositif Pinel, la quasi-totalité de la filière de l'investissement locatif demeurait organisée autour du logement neuf. Les promoteurs, les réseaux de commercialisation, les conseillers en gestion de patrimoine et les investisseurs disposaient d'un produit parfaitement identifié, industrialisé et largement diffusé. Face à cette organisation particulièrement structurée, le Denormandie apparaissait comme une offre plus complexe, nécessitant une connaissance approfondie de marchés immobiliers locaux, de problématiques techniques propres à la réhabilitation et d'opérations dont chacune présente des caractéristiques singulières.

L'hypothèse selon laquelle les acteurs du logement neuf se reporteraient naturellement vers le marché de la rénovation ne s'est finalement pas vérifiée, à l'exception de quelques rares majors qui s'y sont engagées, à l'image de Nexity Héritage ou de Nouveau Siècle. La promotion immobilière neuve et la réhabilitation lourde relèvent de logiques économiques profondément différentes. Les modes de prospection, les montages juridiques, les équilibres financiers, les risques techniques et les délais opérationnels ne sont pas comparables. Là où le neuf repose sur des processus largement standardisés, la rénovation s'inscrit dans une logique artisanale, où chaque immeuble constitue pratiquement un projet spécifique. Cette absence "d'industrialisation" explique largement le temps nécessaire à la constitution d'une véritable filière professionnelle, si tant est que cela soit possible.

En réalité, les opérateurs ont eu du mal à s'approprier le dispositif dans un premier temps. Pour les raisons préalablement évoquées, mais également pour son calibrage initial imprécis. Ce n'est peut-être qu'avec la disparition programmée du Pinel que ces acteurs ont perçu qu'une part du marché était à conquérir : celle d'une véritable population d'investisseurs demeurée sans produit adapté, au premier rang desquels les contribuables des tranches intermédiaires. Ce constat conduit ainsi à relativiser les analyses reposant exclusivement sur les premières années de commercialisation : le Denormandie semble en effet n'entrer qu'aujourd'hui seulement dans la phase que son lancement aurait probablement dû connaître bien plus tôt.

II. Une échéance qui fragilise la dynamique engagée

Cette évolution intervient toutefois au moment où son échéance approche. Or, la temporalité des opérations de réhabilitation est difficilement compatible avec une visibilité limitée à quelques mois. Une opération immobilière nécessite successivement une phase de prospection foncière, de négociation, d'études techniques, d'obtention des autorisations administratives, de commercialisation, puis de travaux. Ces différentes étapes représentent fréquemment plusieurs mois, voire années avant le démarrage des travaux effectifs.

Dans ces conditions, la date du 31 décembre 2027 produit dès aujourd'hui des effets économiques. Un opérateur ne raisonne pas à l'échelle de la durée résiduelle d'un dispositif, mais au regard du temps nécessaire à la réalisation complète d'une opération. Plus cette échéance se rapproche, plus le risque commercial augmente. Dans des marchés immobiliers souvent peu tendus, où les prix de revient des opérations de réhabilitation dépassent régulièrement les valeurs du marché local, engager de nouveaux programmes sans visibilité sur leur commercialisation constitue une prise de risque importante. Il est donc probable que certains opérateurs ralentissent progressivement leurs acquisitions bien avant la disparition officielle du dispositif, créant ainsi un effet de frein anticipé.

Ce besoin de visibilité se double d'un argument de positionnement, que la création du statut du bailleur privé, dit « dispositif Jeanbrun », rend aujourd'hui décisif. Contrairement au Denormandie, qui prend la forme d'une réduction d'impôt dont la valeur est indépendante de la tranche marginale d'imposition (TMI) du contribuable, le Jeanbrun repose sur une logique d'amortissement, c'est-à-dire une déduction de l'assiette imposable dont le gain croît mécaniquement avec le taux d'imposition. À base déduite identique, un contribuable relevant des tranches à 41 % ou 45 % en retire un avantage nettement supérieur à celui imposé à 30 % : le Jeanbrun assume ainsi un ciblage implicite vers les contribuables les plus fortement imposés, là où les dispositifs antérieurs fondés sur la réduction d'impôt, au premier rang desquels le Pinel, mobilisaient plus largement les tranches intermédiaires, en particulier autour de 30 %². Les deux dispositifs apparaissent dès lors moins concurrents que complémentaires : non cumulables par principe, ils s'adressent en réalité à des profils distincts. Le Denormandie demeure ainsi le levier le plus lisible et le plus accessible pour l'investisseur de la tranche à 30 %, qui constitue le cœur des classes moyennes supérieures, en capacité d'investir dans les centres anciens. Sa prorogation permettrait de préserver cette complémentarité.

²N. Kireche et X. Mikalef, « Le "dispositif Jeanbrun" : tournant de la politique locative ou option fiscale parmi d'autres ? », *Politique du logement.com*, 30 avril 2026. <https://politiquedulogement.com/2026/04/le-dispositif-jeanbrun-tournant-de-la-politique-locative-ou-option-fiscale-parmi-dautres/>

III. Proroger le Denormandie et adapter l'instrument aux nouveaux enjeux ?

La prorogation apparaît dès lors comme une condition de continuité : compte tenu de la durée des opérations de réhabilitation, seule une visibilité prolongée peut permettre au dispositif d'atteindre le régime qu'un lancement contrarié lui a jusqu'ici refusé. Elle ne saurait cependant constituer l'unique réponse. Les premières années d'application permettent désormais d'identifier plusieurs évolutions susceptibles de renforcer la cohérence du dispositif avec les objectifs poursuivis par les politiques publiques.

La première concerne l'échelle d'intervention. Aujourd'hui, le Denormandie est construit autour du logement pris isolément. Cette approche montre rapidement ses limites lorsqu'un appartement rénové demeure intégré dans un immeuble dont les performances énergétiques globales restent insuffisantes. L'amélioration durable du parc ancien suppose davantage une intervention à l'échelle du bâtiment qu'à celle de chaque lot de copropriété. Une rénovation globale permettrait d'agir simultanément sur l'enveloppe, les parties communes, les équipements collectifs et la performance énergétique de l'ensemble immobilier.

Une telle évolution présenterait également un intérêt majeur en matière d'aménagement urbain. Les centres anciens des villes moyennes sont souvent composés d'immeubles dont les distributions intérieures correspondent à des besoins résidentiels aujourd'hui dépassés : une forme d'obsolescence fonctionnelle du bâti, qui appelle moins une simple remise en état que sa réadaptation aux usages contemporains. Les collectivités cherchent désormais à favoriser le retour des familles, et adapter le parc existant aux nouvelles attentes des ménages. Une simple rénovation à l'identique ne répond pas toujours à ces objectifs. À l'inverse, une opération globale, associée à une autorisation d'urbanisme, permettrait d'engager un véritable dialogue entre la collectivité et l'opérateur afin de mieux adapter les programmes aux stratégies locales de revitalisation.

La définition même des travaux pourrait également être réinterrogée. Si l'objectif initial consistait à remettre sur le marché des logements vacants en améliorant leur qualité énergétique, les pratiques observées montrent des niveaux d'investissement extrêmement variables selon les opérations. Une approche davantage fondée sur l'atteinte d'un niveau minimal de performance énergétique, plutôt que sur une simple liste de travaux éligibles, permettrait probablement de mieux répondre aux ambitions poursuivies par les politiques nationales de rénovation du parc existant.

Conclusion

Le paradoxe du Denormandie est sans doute le suivant : son extinction est programmée à horizon relativement court alors même que les transformations du marché immobilier et du logement lui confèrent aujourd'hui une pertinence plus grande qu'au moment de sa création. L'effondrement de la construction neuve, les objectifs de sobriété foncière, les difficultés d'accès au logement et la nécessaire mobilisation du parc existant renforcent les enjeux auxquels le dispositif entend répondre. C'est précisément au moment où ces enjeux prennent une importance nouvelle que son avenir est appelé à être discuté.

Le Denormandie se situe très loin des volumes des anciens dispositifs de soutien à la construction neuve, et ne constituera sans doute pas un relais de croissance pour la filière dans l'avenir. Son ambition est différente. Il cible un marché plus étroit, des opérations plus complexes et des territoires plus spécifiques. Son intérêt ne réside donc pas dans sa capacité

à produire massivement des logements, mais dans celle à mobiliser un investissement privé que les mécanismes classiques de marché peinent à orienter vers la réhabilitation des centres anciens.

Cette logique pourrait toutefois prendre une importance nouvelle dans certains territoires. Dans les villes moyennes qui jouent déjà, ou joueront demain, un rôle de marché de report pour des métropoles ou des territoires littoraux devenus largement inaccessibles, la réhabilitation du parc ancien peut répondre simultanément à plusieurs objectifs : revitaliser les centralités, remettre sur le marché des logements vacants et développer, grâce aux plafonds de loyers du dispositif, une offre locative plus accessible. Si le Denormandie relève davantage du cousu main que d'une logique industrielle, plusieurs des évolutions proposées dans cette note pourraient néanmoins renforcer son efficacité et accroître sa contribution à la production de logements abordables dans les territoires où les conditions de marché le permettent.

À l'approche de son échéance, précédée des élections présidentielle et législatives de 2027, le débat dépasse donc la seule prorogation d'un avantage fiscal. Il porte plus largement sur la capacité à mieux articuler politique fiscale, revitalisation territoriale et politique du logement. Cette ambition suppose une coordination plus étroite entre les collectivités, qui définissent les stratégies de revitalisation, et les opérateurs spécialisés capables de transformer ces orientations en projets immobiliers viables. C'est dans cet alignement entre objectifs publics, stratégies patrimoniales et décisions d'investissement que réside sans doute la principale condition d'un Denormandie à la fois plus efficace et mieux adapté aux enjeux des prochaines années.

Sources et références

– Base juridique : article 199 novovicies du code général des impôts (créé par l'article 226 de la loi de finances pour 2019, loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018)

– Prorogation jusqu'au 31 décembre 2027 et extension aux logements situés dans certaines copropriétés en grave difficulté : loi n° 2024-322 du 9 avril 2024 relative à l'accélération et à la simplification de la rénovation de l'habitat dégradé.

– Données chiffrées (proximité géographique des investisseurs, coûts de travaux, prix de revente) : rapport « Les réductions d'impôt Malraux et Denormandie dans l'ancien », IGF – IGEDD – IGAC, septembre 2023 (données DGFIP, traitement Pôle sciences des données de l'IGF).

– Poids du logement individuel : la maison individuelle représente plus de la moitié du parc de logements français (INSEE) et la majorité de l'offre locative hors des grandes métropoles.

– Sur le calibrage du Denormandie : X. Mikalef, « Le dispositif Denormandie : un outil fiscal mal calibré aux objectifs contradictoires ? », Politique du logement.com, mai 2025 — <https://politiquedulogement.com/2025/05/le-dispositif-denormandie-un-outil-fiscal-mal-calibre-aux-objectifs-contradictaires/>

– Sur la comparaison Denormandie / Jeanbrun et le ciblage par TMI : N. Kireche et X. Mikalef, « Le “ dispositif Jeanbrun ” : tournant de la politique locative ou option fiscale parmi d'autres ? », Politique du logement.com, 30 avril 2026 — <https://politiquedulogement.com/2026/04/le-dispositif-jeanbrun-tournant-de-la-politique-locative-ou-option-fiscale-parmi-dautres/>

À PROPOS DE TRAME

TRAME est une société à mission. Plateforme de réflexion, de formation et de conseil, elle développe des méthodes et des outils pour mieux aligner les politiques publiques, les stratégies patrimoniales et les décisions d'investissement. Cet alignement vise à accélérer la mobilisation du bâti existant au service de la revitalisation des territoires, de la transition écologique et de la production de logements. Parmi ses engagements figurent la production et la publication d'analyses ouvertes destinées à alimenter le débat public et à contribuer à l'évolution des cadres réglementaires. La présente note s'inscrit dans cette démarche.

À PROPOS DES AUTEURS

Xavier Mikalef dirige IXOS REAL ESTATE, société d'ingénierie immobilière indépendante spécialisée dans la valorisation et la réhabilitation du bâti ancien de centre-ville. Diplômé de Sciences Po et de l'Aurep (expert en conseil patrimonial), il conjugue l'analyse des politiques du logement et l'ingénierie fiscale et patrimoniale. Il consacre ses travaux à l'articulation entre fiscalité, urbanisme et réhabilitation du patrimoine. Il est co-fondateur de trame.

Nordine Kireche est docteur en science politique. Il a fondé et dirigé l'Executive Master "Stratégie et finance de l'immobilier durable" ainsi que la chaire « Villes, Logement et Immobilier » à Sciences Po. Il assure aujourd'hui la responsabilité scientifique de la « Plateforme pour le logement abordable », portée par l'Ecole Urbaine de Sciences Po et la Fédération des entreprises sociales pour l'habitat (ESH). Nordine Kireche est Président et co-fondateur de trame.

trame • *Faire converger stratégies patrimoniales et intérêt général.*
www.trame-lab.fr — 27 rue Esprit des Lois, 33000 Bordeaux