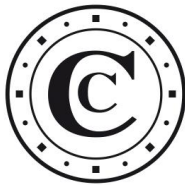


Cour des comptes



ENTITÉS ET POLITIQUES PUBLIQUES

L'AIDE FISCALE À L'INVESTISSEMENT LOCATIF PINEL

Rapport public thématique

Évaluation de politique publique

Septembre 2024

Sommaire

Procédures et méthodes	5
Synthèse	9
Introduction.....	15
Chapitre I L'évolution constante du dispositif Pinel et le manque de robustesse des données fiscales complexifient son évaluation	19
I - Des critères d'éligibilité au dispositif Pinel qui ont régulièrement évolué depuis 2014	20
A - Une période d'éligibilité limitée, régulièrement prolongée et des taux de réduction fiscale progressivement réduits	20
B - Des modalités d'acquisition qui ont été progressivement ajustées.....	22
C - Des conditions liées à la qualité du logement renforcées.....	23
D - Un zonage progressivement resserré	24
II - Un processus de déclaration fiscale compliqué et des données <i>in fine</i> peu fiables	26
A - Une multiplicité de déclarations fiscales à compléter	27
B - Un montant d'investissement soumis à une double limite peu claire pour les investisseurs	29
C - Le défaut d'automatisation de la détection des anomalies et des irrégularités fiscales	29
Chapitre II Le dispositif Pinel a mobilisé l'épargne des particuliers vers le secteur du logement, sans que ses effets soient précisément mesurables.....	35
I - La mobilisation de l'épargne des particuliers vers le secteur du logement intermédiaire	36
A - Le profil des investisseurs	36
B - Les motivations, avant tout financières, de l'investissement Pinel	40
II - Les effets difficilement mesurables du dispositif Pinel sur la construction et la rénovation de logements	45
A - L'impossible mesure du nombre de logements construits ou rénovés.....	45
B - Un dispositif davantage mobilisé pour la construction que pour la rénovation de logements	50
C - Les effets induits du dispositif Pinel sur le déclenchement des opérations de construction	51

III - Le zonage, une maille trop large pour orienter efficacement la localisation des investissements	61
A - Des « logements Pinel » majoritairement situés en zone tendue (A et B1).....	61
B - Un dispositif qui ne constitue pas un outil de politique locale du logement	66
C - Un dispositif qui ne contribue pas spécifiquement à l'étalement urbain.....	70
IV - Un dispositif qui a favorisé la mise sur le marché de logements de qualité	71
A - Des logements qui respectent les normes de construction et les critères de qualité exigés	71
B - Des résidences qui ne présentent pas, à date, de risque de fragilité ou de dégradation.....	73
Chapitre III Le dispositif Pinel bénéficie aux ménages effectivement visés.....	77
I - Les conditions liées à la mise en location.....	77
A - Une durée de location relativement souple	78
B - Des loyers soumis à plafonds.....	78
C - Des locataires aux revenus également plafonnés	80
II - Le profil des locataires, bénéficiaires d'un loyer plafonné	81
A - Des locataires majoritairement jeunes actifs sans enfant.....	81
B - Un choix principalement motivé par la qualité du logement.....	83
C - Des locataires sans véritables liens avec le logement social et qui respectent les plafonds de ressources	83
III - Une gestion locative des logements Pinel principalement externalisée	84
A - Des logements essentiellement gérés par des intermédiaires professionnels	84
B - Les facteurs clés d'une résidence qui vieillit bien.....	85
IV - L'influence du dispositif Pinel dans le secteur du logement	86
A - Des plafonds de loyers et de ressources désormais harmonisés pour les logements intermédiaires	86
B - Des plafonds de loyers et de ressources plus élevés que ceux applicables au segment supérieur des logements sociaux	87
C - Les effets modérés des « logements Pinel » dans leurs villes d'implantation.....	88
Conclusion générale	93
Liste des abréviations	97
Annexes	101

Procédures et méthodes

En application de l'article L. 143-6 du code des juridictions financières, la Cour des comptes publie chaque année un rapport public annuel et des rapports publics thématiques.

Ces travaux et leurs suites sont réalisés par l'une des six chambres que comprend la Cour ou par une formation associant plusieurs chambres et/ou plusieurs chambres régionales ou territoriales des comptes.

Trois principes fondamentaux gouvernent l'organisation et l'activité de la Cour ainsi que des chambres régionales et territoriales des comptes, donc aussi bien l'exécution de leurs contrôles et enquêtes que l'élaboration des rapports publics : l'indépendance, la contradiction et la collégialité.

L'**indépendance** institutionnelle des juridictions financières et l'indépendance statutaire de leurs membres garantissent que les contrôles effectués et les conclusions tirées le sont en toute liberté d'appréciation.

La **contradiction** implique que toutes les constatations et appréciations faites lors d'un contrôle ou d'une enquête, de même que toutes les observations et recommandations formulées ensuite, sont systématiquement soumises aux responsables des administrations ou organismes concernés ; elles ne peuvent être rendues définitives qu'après prise en compte des réponses reçues et, s'il y a lieu, après audition des responsables concernés.

Sauf pour les rapports réalisés à la demande du Parlement ou du Gouvernement, la publication d'un rapport est nécessairement précédée par la communication du projet de texte, que la Cour se propose de publier, aux ministres et aux responsables des organismes concernés, ainsi qu'aux autres personnes morales ou physiques directement intéressées. Dans le rapport publié, leurs réponses sont présentées en annexe du texte de la Cour.

La **collégialité** intervient pour conclure les principales étapes des procédures de contrôle et de publication. Tout contrôle ou enquête est confié à un ou plusieurs rapporteurs. Le rapport d'instruction, comme les projets ultérieurs d'observations et de recommandations, provisoires et définitives, sont examinés et délibérés de façon collégiale, par une formation comprenant au moins trois magistrats. L'un des magistrats assure le rôle de contre-rapporteur et veille à la qualité des contrôles.

*
**

Le présent rapport public thématique est consacré à une évaluation de politique publique.

L'évaluation de politiques publiques est une des missions de la Cour aux termes de l'article 47-2 de la Constitution, qui dispose « qu'elle assiste le Parlement et le Gouvernement » notamment « dans l'évaluation des politiques publiques ». Le code des juridictions financières (article L. 111-13) en précise les modalités. Dans ses évaluations, la Cour s'attache principalement à apprécier les résultats de la politique publique examinée au regard à la fois des objectifs poursuivis (efficacité) et des moyens mis en œuvre (efficience).

Comme les contrôles et les enquêtes, les évaluations peuvent être réalisées conjointement par la Cour et les chambres régionales des comptes. Les principales parties prenantes à la politique évaluée sont associées aux travaux d'évaluation. Des consultations et des auditions sont organisées pour bénéficier d'éclairages larges et variés.

Une fois l'évaluation décidée à la suite de l'examen d'une note de faisabilité en mai 2022, l'enquête a été notifiée le 3 juin 2022 à la direction générale des finances publiques (DGFIP) et à la direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP), puis le 14 septembre 2022 au secrétariat général du ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires, au secrétariat général du ministère de l'intérieur, à la direction générale de l'aménagement, du logement et de la nature (DGALN), au conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD), à la caisse nationale d'allocations familiales (CNAF), à la mutualité sociale agricole (MSA), à l'institut national de la statistique et des études économiques (Insee), à l'agence nationale pour l'information sur le logement (ANIL), à l'agence nationale de cohésion des territoires (ANCT), à la direction du budget (DB), à la direction générale du Trésor (DGT), à l'union sociale pour l'habitat (USH), et à la direction du Groupement d'intérêt public – Système national d'enregistrement de la demande de logement social (GIP SNE).

Conformément aux normes professionnelles de la Cour applicables aux évaluations de politique publique, un soin particulier a été apporté au recueil de l'avis des parties prenantes. À cette fin, les ressources méthodologiques suivantes ont été mobilisées.

Un comité d'accompagnement composé d'experts et de parties prenantes a été constitué dès septembre 2022 pour conseiller et donner un avis à chaque étape de l'évaluation et a été réuni à quatre reprises entre septembre 2022 et mars 2024 (composition – annexe n°1).

Le traitement et l'analyse des bases de données : l'évaluation s'est appuyée sur l'exploitation des bases de données fiscales (méthodologie de traitement de la base de données – cahier méthodologique).

Près d'une soixantaine d'entretiens avec les acteurs nationaux et locaux ont été conduits de juin 2022 à juillet 2023 : au niveau national, avec le ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires, le ministère de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique, l'inspection générale des finances, la caisse nationale d'assurance maladie, la Fédération nationale de l'immobilier, le cabinet *PrimeView* ; au niveau local, avec des élus locaux, des représentants des collectivités territoriales, des promoteurs-constructeurs immobiliers, des agences immobilières, des agences d'urbanisme et des agences départementales d'information sur le logement. Des déplacements ont notamment été effectués au sein de plusieurs intercommunalités : communauté urbaine d'Arras, Versailles Grand Parc, Dijon Métropole, Métropole d'Aix-Marseille-Provence, Plaine Commune¹, Brest Métropole, Lorient Agglomération, Rennes Métropole, Vitré Communauté, Pays de Saint-Malo Agglomération, communauté d'agglomération du centre littoral (Guyane) et à La Réunion. Des auditions ont été conduites avec les représentants de l'Eurométropole de Strasbourg et de Toulouse Métropole.

Deux panels d'experts ont été réunis : le premier avec des promoteurs et constructeurs immobiliers, le second avec des conseillers en gestion de patrimoine.

¹ Établissement public territorial qui regroupe neuf communes du Nord de Paris : Aubervilliers, Épinay-sur-Seine, L'Île-Saint-Denis, La Courneuve, Pierrefitte-sur-Seine, Saint-Denis, Saint-Ouen-sur-Seine, Stains et Villetaneuse.

Deux questionnaires en ligne, réalisés au moyen du logiciel Sphinx, ont été respectivement transmis aux investisseurs Pinel et aux locataires des logements bénéficiant de l'avantage fiscal. Le premier, comportant 24 questions, a été envoyé par l'intermédiaire de l'association EDC et du réseau Citya à 19 354 de leurs adhérents, investisseurs Pinel. Ouverte du 18 novembre 2022 au 19 avril 2023, l'enquête a recueilli 1 807 réponses (résultats de l'enquête réalisée auprès des propriétaires de « logements Pinel » - cahier méthodologique). Le second, adressé aux locataires par l'intermédiaire de l'association EDC, du gestionnaire de biens Citya et du réseau de la FNAIM, a été ouvert du 5 janvier 2023 au 31 mars 2023, et envoyé à près de 5 000 locataires, dont 2 281 ont répondu (résultats de l'enquête réalisée auprès des locataires de « logements Pinel » - cahier méthodologique). Cette démarche a été rendue nécessaire du fait de la non communication par la DGFIP des données de contact des locataires.

Il est rappelé, s'agissant d'une évaluation de politique publique, que le présent rapport n'avait pas pour objet de s'attacher aux conditions de régularité des déclarations fiscales effectuées.

L'enquête de terrain a été complétée par un parangonnage sur les politiques du logement de six pays européens (Allemagne, Espagne, Irlande, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède).

Le projet de rapport a été préparé puis délibéré le 29 mars 2024 par la cinquième chambre de la Cour, présidée par Mme Démier, présidente de chambre, et composée de MM. Pierre, Colin et Gourdin, conseillers maîtres, de Mme Mazoyer, conseillère maître, ainsi que, en tant que rapporteurs, M. Brottes, conseiller maître en service extraordinaire, M. Oger, conseiller référendaire, Mme Venera, conseillère référendaire, Mme Fulcher, vérificatrice, M. Clair, Mme Sahuc et M. Lecomte, experts en sciences des données, et en tant que contre-rapporteur, M. Cabourdin, conseiller maître, président de section.

Il a été examiné le 7 mai 2024 par le comité du rapport public et des programmes de la Cour des comptes, composé de M. Moscovici, Premier président, M. Rolland, rapporteur général du comité, M. Charpy, Mmes Camby, Démier et Hamayon, MM. Bertucci et Meddah, présidentes et présidents de chambre, M. Strassel, M. Serre, Mmes Daussin-Charpantier, Renet et Bonnafox, présidentes et présidents de chambres régionales et territoriales, et M. Gautier, Procureur général, entendu en ses avis.

**

Les rapports publics de la Cour des comptes sont accessibles en ligne sur le site internet de la Cour et des chambres régionales et territoriales des comptes : www.ccomptes.fr

Synthèse

En près de 40 ans, plus d'une dizaine de dispositifs fiscaux de soutien à l'investissement locatif se sont succédé, voire superposés.

Ces mesures en faveur de l'investissement locatif privé ont évolué, au cours de la période, pour s'adapter au contexte économique et social dans lequel ils s'inscrivent. Toutefois, ils ont tous reposé sur un principe : relancer et promouvoir la construction de logements locatifs privés. Selon l'institut national de la statistique et des études économiques (Insee), depuis le début des années 1980, le parc de logements s'est accru de 1,1 % par an en moyenne en France (hors Mayotte) pour atteindre 36,6 millions de logements au 1^{er} janvier 2022 et ainsi répondre à une demande toujours plus importante des ménages, dont le nombre augmente et la taille diminue. La poursuite des phénomènes de décohabitation et de croissance démographique suggère que ce besoin devrait globalement continuer à s'accroître, notamment dans les grandes agglomérations. La Fédération des promoteurs immobiliers (FPI) avance un besoin d'environ 450 000 logements neufs supplémentaires par an².

Le dispositif Pinel entend promouvoir la construction et la rénovation de logements intermédiaires destinés aux ménages éprouvant des difficultés à se loger dans le secteur privé ou social, pour ceux qui y seraient éligibles.

Entré en vigueur à compter du 1^{er} septembre 2014, il succède au dispositif dit « Duflot », dont il reprend les principaux critères. Il permet ainsi aux particuliers investissant dans des logements neufs ou à rénover, destinés à la location, de bénéficier d'une réduction de leur impôt sur le revenu, sous certaines conditions. Ces dernières ont connu, au cours de la période sous revue, des évolutions concernant la typologie des biens concernés, le zonage ou le taux de réduction fiscale, jusqu'aux annonces d'extinction du dispositif à la fin de l'année 2024.

La présente évaluation vise à répondre à deux questions évaluatives : 1/ déterminer dans quelle mesure le dispositif Pinel répond aux objectifs de construction et de rénovation de logements de qualité dans les zones les plus tendues, 2/ apprécier si le dispositif bénéficie

² FPI, *bilan annuel 2022, Logement neuf : la demande s'effondre en 2022*, 9 mars 2023.

effectivement aux locataires visés. Elle intervient au terme de dix années de mise en œuvre de cet avantage fiscal, à un moment clé où la fin de ce dispositif est annoncée dans un contexte de crise du logement.

Le dispositif Pinel ne remplit qu'imparfaitement les objectifs de construction et de rénovation de logements dans les zones tendues

Un dispositif avant tout destiné à permettre de la défiscalisation

Le dispositif Pinel, conçu pour stimuler l'investissement dans l'immobilier locatif, attire principalement des investisseurs aux revenus élevés (près de 70 % d'entre eux se situent dans le dernier décile), en quête d'un outil de défiscalisation.

Sur la période étudiée 2014-2021, le montant cumulé de défiscalisation s'est élevé à plus de 4,02 Md€. En 2023 ce montant est estimé à 7,3 Md€ et devrait continuer à croître jusqu'à la fin d'incidence budgétaire du dispositif en 2038, sans que l'administration ait été en mesure de présenter à la Cour un chiffrage exact ou les paramètres lui permettant de le faire.

Près de 244 000 déclarations fiscales dématérialisées concernant le dispositif Pinel ont été recensées par la Cour, mais leur nombre ne reflète pas la réalité du nombre de logements effectivement proposés à la location *via* ce dispositif. En effet, ni la direction générale des finances publiques (DGFIP), ni la direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP) ne sont en mesure de fournir un chiffre consolidé du nombre de logements construits ou rénovés grâce au dispositif (seuls les investisseurs sont recensés et ils sont parfois plusieurs à investir dans un même bien ou à avoir investi dans plusieurs biens).

En l'absence d'objectifs précis de construction ou de rénovation, le dispositif Pinel n'a manifestement pas été conçu pour mesurer l'augmentation de l'offre de logements locatifs intermédiaires alors qu'il s'agit de la raison d'être de cette défiscalisation. En outre, les données fiscales sur lesquelles pourraient se fonder ces analyses se sont révélées peu fiables, lacunaires et peu contrôlées. La conjonction de ces deux éléments entrave l'évaluation de l'impact réel du dispositif Pinel sur le marché immobilier et sur son apport à la résolution des difficultés de logement pour les populations ciblées.

Bien que sa performance soit difficile à mesurer précisément, le dispositif Pinel semble avoir eu un réel effet volume. Très peu utilisée dans le cadre de la rénovation de biens immobiliers, l'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel a majoritairement concerné les logements acquis en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA). Elle a ainsi

largement contribué au déclenchement d'opérations immobilières qui n'auraient pu, ou moins rapidement, aboutir sans cette orientation de l'épargne des particuliers. Par ailleurs, la contrepartie de près de 40 ans d'incitation fiscale à l'investissement locatif a créé une forme de dépendance des promoteurs-constructeurs à ces dispositifs.

Un zonage progressivement resserré, encore perfectible, pour permettre une meilleure orientation de l'épargne des particuliers vers les zones les plus tendues

Pour mieux cibler les territoires dans lesquels les besoins de logement sont les plus significatifs, le dispositif Pinel a peu à peu été recentré sur les zones les plus tendues (Abis, A et B1), où le déséquilibre entre l'offre et la demande de logements est le plus marqué. Toutefois, ce zonage, de niveau communal, ne permet pas de répondre finement aux besoins locaux de logements intermédiaires. En effet, sans connaissance de la décision finale des propriétaires investisseurs de recourir ou non au dispositif Pinel, les collectivités, pourtant chargées de concevoir la stratégie de programmation de l'habitation, ne sont pas en mesure d'identifier si les logements revêtiront *in fine* un caractère intermédiaire. Pour pallier cette difficulté et mieux cibler les territoires en tension, une expérimentation d'un zonage resserré est menée en Bretagne depuis 2020. Bien qu'elle ait encouragé la densification et la rénovation de l'habitat en centre-ville tout en limitant l'expansion urbaine en périphérie, cette approche n'est pas exempte de critiques : ouverture du dispositif dans les zones B2 et C (les moins tendues), défaut de lisibilité de ce nouveau zonage (par définition temporaire), etc..

En complément de cette révision du zonage, le dispositif a été recentré, depuis le 1^{er} janvier 2021 sur les logements collectifs, afin de mieux répondre aux exigences de lutte contre l'artificialisation des sols.

Le dispositif Pinel répond temporairement aux besoins de logement des ménages qu'il vise

Une réponse plutôt efficace aux besoins de logement exprimés par les ménages modestes bénéficiaires

Principalement constitué de logements d'une surface moyenne de 57 m² et d'une surface médiane de 53 m², le parc de « logements Pinel » s'adresse majoritairement à des ménages composés d'une ou deux personnes, dont les revenus correspondent aux plafonds fixés. Ces derniers ne sont exigibles qu'au moment de l'entrée dans le logement. Il a été constaté qu'ils étaient de fait respectés, même si l'augmentation des ressources du foyer fiscal au cours de la période de location ne remet pas en cause la présence dans le logement de ces locataires durant la durée de leur bail.

Bien que le dispositif permette bien à des ménages plutôt modestes de se loger en zones tendues dans des logements qualitatifs, les plafonds de loyer fixés peuvent parfois correspondre au montant des loyers applicables dans le secteur privé et n'apparaissent de fait pas toujours fixés de façon pertinente.

Un dispositif qui ne contribue qu'à la constitution temporaire d'un parc de logements intermédiaires

Caractérisé par des durées d'engagement de location de six, neuf ou douze ans, le dispositif Pinel n'a pas vocation à composer un parc pérenne de logements intermédiaires. Logiquement, les propriétaires bailleurs sont en effet davantage disposés à vendre ou récupérer leur bien à l'issue de la période d'engagement (éventuellement prorogée) que de le maintenir en location sous un double plafond de revenus du locataire et de loyers encaissés. La revente du bien est d'ailleurs très souvent le principal moyen de rendre ce dispositif financièrement attractif pour l'investisseur.

La fin annoncée du dispositif Pinel dans un contexte de besoin croissant de logements

En 2023, le Gouvernement a présenté un plan pour répondre à la crise du logement. Parmi les principales mesures de ce plan, figure l'extinction, au 31 décembre 2024, du dispositif Pinel, jugé inefficace et trop coûteux pour les finances publiques. Ces annonces n'ont pas été accompagnées de mesures précises quant aux alternatives envisagées. Tous les acteurs s'accordent toutefois pour estimer que le besoin en logements locatifs intermédiaires, entre l'habitat social et les logements du marché libre non régulé, reste une nécessité.

Sans les recenser de manière exhaustive, et en guise de recommandations pour le futur, la présente évaluation propose dans sa conclusion de tirer plusieurs enseignements utiles du dispositif Pinel.

Sans objectif chiffrés, ni données précises et fiables, il est difficile d'évaluer les conséquences du dispositif Pinel sur la construction ou la rénovation de logements. En outre, bien qu'il ait indéniablement orienté l'investissement des particuliers vers le secteur de la construction de logements intermédiaires en zone tendue, il n'est pas possible d'apprécier la part de logements qui n'auraient pas été construits sans avantage fiscal.

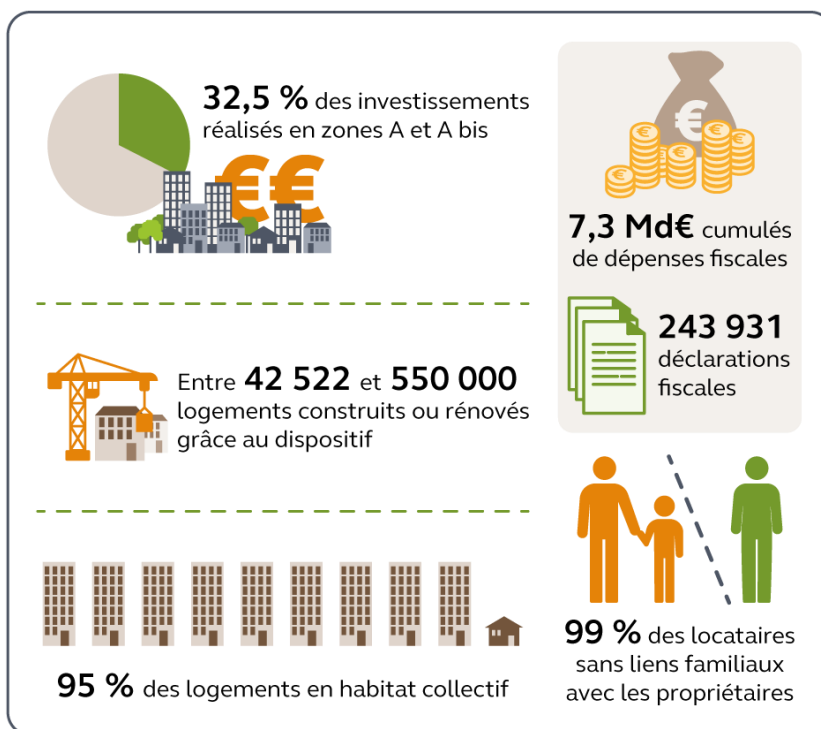
Si son impact sur la construction demeure difficile à quantifier, les effets sur les ménages bénéficiaires sont, quant à eux, avérés. Le dispositif Pinel permet bien de faire entrer dans des logements de qualité des ménages éligibles, sans toutefois garantir la pérennité du statut intermédiaire du logement.

L'évaluation n'avait pas comme objectif de développer une approche « coûts / avantages ». Pour autant, l'alternative au dispositif Pinel, envisagée par les pouvoirs publics, consiste à mobiliser les investisseurs institutionnels en lieu et place des particuliers.

Que cette solution, ou une autre, soit retenue pour maintenir une politique publique en faveur des logements intermédiaires les enseignements de la présente évaluation appellent plusieurs préconisations de la Cour :

- assortir tout dispositif d'objectifs évaluables afin d'en permettre un pilotage quantitatif et financier jusqu'à la fin de son incidence budgétaire ;
- doter le, ou les, dispositifs d'outils de suivi et de procédures de contrôle fiables afin d'en garantir le contrôle ;
- impliquer directement les territoires dans le ciblage du zonage envisagés pour mieux l'adapter aux besoins, avec la prise en compte des objectifs du zéro artificialisation nette (ZAN) ;
- veiller à la cohérence entre les objectifs fixés par les objectifs de mixité de l'habitat et l'équilibre économique des opérations ;
- inscrire le statut locatif des logements intermédiaires dans un temps plus long en regard de l'avantage fiscal consenti par l'État. Ce maintien dans le parc locatif intermédiaire des logements ainsi aidés permettrait d'offrir un volume plus important de locations abordables dans l'équilibre du parc résidentiel.

Ces pistes d'améliorations ne sont pas exhaustives. Elles ont vocation à poser un cadre préalable à la mise en œuvre de toute politique publique de création de logements intermédiaires.

Schéma n° 1 : chiffres clés du rapport

Source : Cour des comptes

Introduction

Avec 548 logements pour 1 000 habitants en 2021, la France se classe au quatrième rang des pays de l'Union européenne pour le nombre de logements rapporté à la population et dispose d'un secteur de la construction qui permet une croissance du parc de 1,1 % par an en moyenne depuis 30 ans. Selon les données de l'Insee, la France comptait en 2021 environ 30,4 millions de logements utilisés comme résidence principale, soit deux millions de plus qu'en 2013. La proportion de locataires de leur résidence principale est en revanche stable, aux alentours de 40 %, représentant un parc locatif de 12,1 millions de logements. Ces logements appartiennent aux bailleurs publics (17 % du total du parc de résidences principales en 2021) et à des bailleurs privés (environ 23 % du parc en 2021). Selon les données du compte du logement 2020³, environ 75 % des bailleurs privés étaient des personnes physiques, détenant donc près de cinq millions de logements, en progression modérée depuis 2014.

Comme le soulignait la Cour dans son référé de février 2023⁴ sur « *les comparaisons européennes en matière de logement* », la France dispose de son propre modèle en matière de politique du logement, qui se distingue des modèles germanique (dont le secteur locatif privé est important, prix régulés et stables), scandinave (dont le parc social concurrence le secteur privé), et méditerranéen (caractérisé par une faible intervention publique et une majorité de propriétaires occupants). Elle constatait qu'en dépit « *de leurs approches différentes, les États membres de l'Union européenne sont tous confrontés à des problèmes similaires, notamment en zones tendues : insuffisance quantitative de l'offre de logements alimentant une hausse des prix, manque de logements abordables, nécessité d'améliorer l'efficacité énergétique du parc de logements, retard de la construction et de la rénovation des logements, augmentation du nombre de sans-abris de longue durée* »⁵.

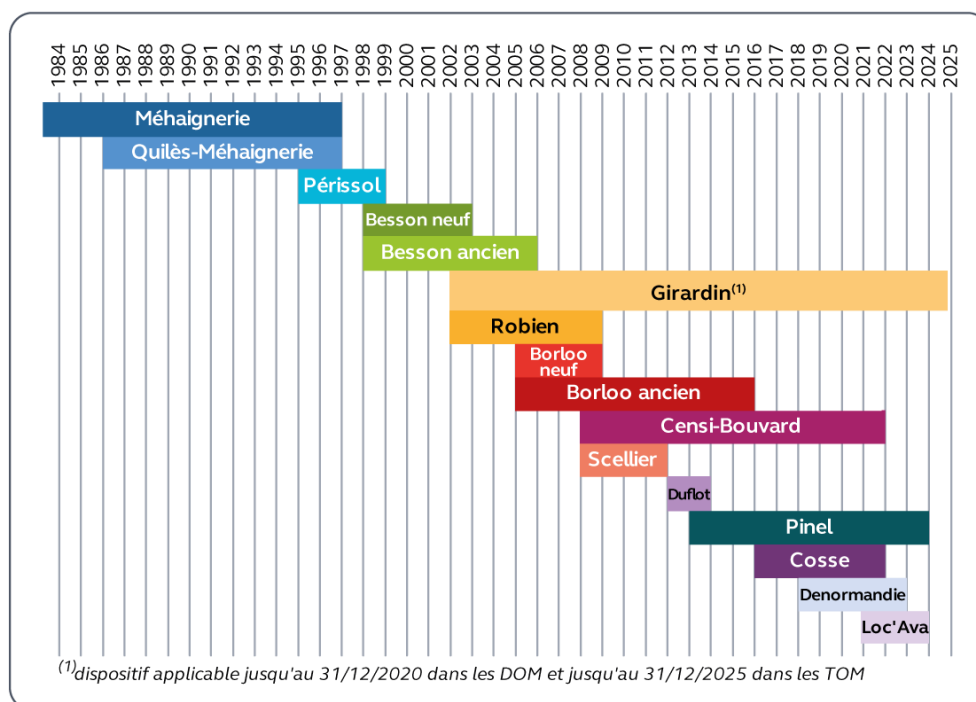
³ Ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires, *Rapport du compte du logement 2020*, septembre 2021.

⁴ Cour des comptes, *Le recours aux comparaisons européennes en matière de logement*, référé du 23 février 2023 et observations définitives du 27 avril 2023.

⁵ Des comparaisons européennes sont présentées en annexe n° 2.

Pour tenter de faire face à ces difficultés, la France s'est inscrite dans une politique d'incitation à l'investissement locatif des particuliers depuis près de 40 ans. Dès le début des années 80 (avec la loi Méhaignerie de 1984) et jusqu'en 2014, pas moins de quatorze dispositifs se sont succédé pour soutenir les ménages investissant dans l'immobilier locatif privé (cf. annexe n° 3). Deux facteurs ont contribué à pérenniser l'utilisation de cette politique : d'une part, le retrait progressif des investisseurs institutionnels de ce secteur d'investissement à partir de la décennie 90 ; d'autre part, la persistance du besoin de logements locatifs en quantité et en qualité.

Schéma n° 2 : principaux dispositifs d'aide fiscale à l'investissement locatif depuis 1984



N.B. Les dates mentionnées dans ce schéma correspondent aux périodes d'application des dispositifs (qui ne se confondent pas avec celle de la durée d'application de l'avantage fiscal qui peut se poursuivre dans le temps, bien après la fin de la période d'application).

Source : Cour des comptes

Outre le besoin croissant de logements, le poids des prélèvements fiscaux qui grèvent la propriété foncière en France et constituent un frein à l'investissement locatif, explique la mise en place d'une incitation des ménages pour y orienter leur épargne.

C'est dans ce contexte que le dispositif d'investissement locatif intermédiaire Pinel a été créé par la loi de finances du 29 décembre 2014, qui a modifié l'article 199 *novovicies* du code général des impôts (CGI). Il est entré en vigueur le 1^{er} septembre 2014, à la suite du dispositif Duflot. Le propriétaire qui acquiert un logement neuf ou ancien (à rénover ou à réhabiliter), individuel ou collectif, bénéficie d'une réduction d'impôt pouvant atteindre jusqu'à 21 % de son investissement, à condition de louer ce logement pour une durée minimale de six ans, en dessous d'un plafond de loyer réglementairement fixé, à un locataire dont les revenus n'excèdent pas un seuil également fixé par décret.

En 2018, le référé de la Cour relatif aux dépenses fiscales en faveur de l'investissement locatif des ménages⁶, dont faisait partie depuis peu le dispositif Pinel, mettait en avant le coût élevé de ces dépenses fiscales, au regard d'une faible efficacité mesurable. Il soulignait déjà l'insuffisant contrôle par les administrations concernées de ces avantages fiscaux. Il faisait état d'aides principalement destinées à des ménages dont les revenus étaient relativement élevés et des dépenses fiscales dont l'effet sur le secteur de la construction devait être relativisé, même si les données disponibles montraient que ce soutien avait pu exercer un effet contracyclique.

Par la suite, trois rapports de l'inspection générale des finances et du conseil général de l'environnement et du développement durable (IGF- CGEDD) de 2019, 2020 et 2021⁷ ont posé un diagnostic particulièrement critique sur le dispositif Pinel. Ils dénonçaient un dispositif difficile à piloter, qui présentait de nombreux effets négatifs pour l'habitat, pour les collectivités et pour les particuliers investisseurs. Ils reconnaissaient toutefois qu'il avait un vrai rôle incitatif pour les promoteurs. Le rapport de juillet 2020 préconisait, avec précaution, l'abandon du dispositif Pinel et proposait de favoriser le retour des investisseurs institutionnels vers la construction de logements locatifs abordables. Ces analyses ont été contestées par plusieurs acteurs de la filière du logement, au premier rang desquels les promoteurs immobiliers, notamment dans une contre étude commandée au cabinet d'expertise *PrimeView* réalisée en décembre 2019⁸.

⁶ Cour des comptes, *Les dépenses fiscales en faveur de l'investissement locatif des ménages*, référé du 17 janvier 2018.

⁷ IGF-CGEDD, *L'évaluation du dispositif d'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel*, novembre 2019, IGF-CGEDD, *Propositions sur l'évolution du dispositif d'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel*, juillet 2020, rapport confidentiel, IGF-CGEDD, *Développement de l'offre de logement locatif intermédiaire par les investisseurs institutionnels*, avril 2021.

⁸ *PrimeView*, *Analyse du rapport « Évaluation du dispositif d'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel » de novembre 2019, publié par l'IGF et le CGEDD*, décembre 2019.

Les annonces gouvernementales de 2023 ont confirmé dans un contexte de crise majeure du secteur du logement, l'extinction de l'avantage fiscal Pinel au 31 décembre 2024, sans pour autant lui substituer un nouveau dispositif incitatif à l'investissement locatif.

Ce contexte renforce la pertinence d'évaluer les effets du dispositif Pinel sur l'offre de logements locatifs intermédiaires au cours de la période passée.

Au cours de toute démarche évaluative peuvent être identifiés des effets non recherchés. Le travail d'enquête de terrain, avec l'observation *in situ* de l'implantation des « logements Pinel » a révélé au moins trois phénomènes, ou épiphénomènes, qui méritent d'être relevés : l'effet d'amorçage pour la requalification urbaine, le financement par des logements privés d'une partie des coûts de la construction du logement social pour faciliter la mixité de l'habitat et la réalisation de résidences thématiques, pour seniors, jeunes actifs ou étudiants.

L'enquête s'est attachée à répondre aux deux questions évaluatives suivantes :

- le dispositif Pinel répond-il aux objectifs de construction et de rénovation de logements de qualité en zone éligible ?
- le dispositif Pinel bénéficie-t-il effectivement aux ménages visés ?

Avec des critères d'éligibilité qui ont très largement évolué depuis son instauration en septembre 2014, une absence d'objectifs chiffrés et une faible qualité des données fiscales disponibles (chapitre I), l'appréciation des effets du dispositif Pinel sur la construction et la rénovation de logements est difficilement mesurable (chapitre II). Le défaut de connaissance du nombre de logements construits ou rénovés montre que le dispositif n'a manifestement pas été conçu pour constituer un outil de pilotage de la politique du logement, mais seulement comme un outil de défiscalisation. Pourtant, les constats de la Cour soulignent que le dispositif a correctement rempli l'un de ses objectifs et effectivement bénéficié aux ménages visés (chapitre III).

Le soutien à la construction de logements locatifs destinés aux ménages modestes reste indispensable dans le contexte actuel de crise du secteur, alors que le logement social n'est *a priori* pas en mesure de répondre à l'ensemble de la demande. Sans formuler de recommandations sur un dispositif en extinction, la Cour conclut par quelques préconisations si une politique publique en faveur de logements privés aux loyers accessibles devait être maintenue.

Chapitre I

L'évolution constante du dispositif Pinel et le manque de robustesse des données fiscales complexifient son évaluation

Depuis sa création, le dispositif Pinel a connu de nombreuses évolutions brouillant l'analyse de ses effets et rendant la perception de l'avantage fiscal peu sécurisée pour les investisseurs.

Ces évolutions sont le résultat d'une combinaison de facteurs politiques, économiques et sociaux, visant à adapter le dispositif aux besoins du marché immobilier en fonction des priorités gouvernementales en matière de construction et de logement (recentrage du zonage sur les zones les plus tendues, adaptation des règles à l'objectif de zéro artificialisation nette, renforcement des critères de qualité des logements, etc.). Cependant, ces changements fréquents dans les critères d'éligibilité ont créé une incertitude qui freine les investisseurs à s'engager dans un dispositif qui évolue continuellement, ne permettant pas d'anticiper les impacts à long terme sur leurs portefeuilles.

Par ailleurs, la multiplicité des déclarations fiscales à réaliser, le manque de fiabilité des données qui en résultent et l'absence de contrôle spécifique associé au dispositif engendrent un risque accru de non-conformité fiscale et rendent le dispositif difficilement évaluable.

I - Des critères d'éligibilité au dispositif Pinel qui ont régulièrement évolué depuis 2014

Depuis son instauration en 2014, le dispositif Pinel a connu des évolutions constantes, pour répondre tant aux besoins du marché immobilier qu'aux priorités fixées par le Gouvernement. Cette dynamique s'est traduite par une prolongation régulière de la période d'éligibilité et une diminution progressive des taux de réduction fiscale. Les modalités d'acquisition ont été ajustées, les critères de qualité du logement ont été renforcés et le zonage a été progressivement resserré pour mieux cibler les zones à fort besoin de logements.

A - Une période d'éligibilité limitée, régulièrement prolongée et des taux de réduction fiscale progressivement réduits

Initialement ouvert aux investissements réalisés entre le 1^{er} septembre 2014 et le 31 décembre 2017, le dispositif Pinel a été prorogé une première fois par l'article 68 de la loi de finances pour 2017 pour une année supplémentaire. Prorogé une deuxième fois jusqu'à la fin de l'année 2021 par l'article 39 de la loi de finances pour 2018, il a de nouveau été reconduit par l'article 168 de la loi de finances pour 2021 jusqu'au 31 décembre 2022. La loi de finances pour 2021 a prévu qu'un taux de réduction d'impôt dégressif en 2023 et 2024 soit appliqué, avant l'extinction complète du dispositif au 31 décembre 2024, annoncée par le Gouvernement le 5 juin 2023.

Pour pouvoir bénéficier de l'aide fiscale, la date de l'acte authentique d'acquisition, doit être comprise entre le 1^{er} septembre 2014 et le 31 décembre 2024.

Les taux de réduction applicables ont, quant à eux, progressivement été réduits⁹, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

⁹ Pour les logements situés dans un quartier prioritaire de la politique de la ville et les logements respectant un niveau élevé de qualité, les taux ne sont pas réduits à partir de 2023.

**Tableau n° 1 : taux de réduction d'impôt liée au dispositif Pinel
dans l'hexagone**

<i>Durée de location</i>	2014	2022	2023	2024
<i>Pinel hexagone</i>				
<i>Engagement de location initial de 6 ans</i>	12 %	12 %	10,50 %	9 %
<i>Prorogation de 3 ans</i>	6 %	6 %	4,50 %	3 %
<i>Prorogation supplémentaire de 3 ans</i>	3 %	3 %	2,50 %	2 %
Total	21 %	21 %	17,5 %	14 %
<i>Engagement de location initial de 9 ans</i>	18 %	18 %	15,0 %	12 %
<i>Prorogation de 3 ans</i>	3 %	3 %	2,50 %	2 %
Total	21 %	21 %	17,5 %	14 %
<i>Pinel+ hexagone (quartiers politique de la ville, logement à haute performance environnementale)</i>				
<i>Engagement de location initial de 6 ans</i>			12 %	12 %
<i>Prorogation de 3 ans</i>			6 %	6 %
<i>Prorogation supplémentaire de 3 ans</i>			3 %	3 %
TOTAL			21 %	21 %
<i>Engagement de location initial de 9 ans</i>			18 %	18 %
<i>Prorogation de 3 ans</i>			3 %	3 %
Total			21 %	21 %
<i>Pinel outre-mer</i>				
<i>Engagement de location initial de 6 ans</i>	23 %	23 %	21,5 %	20 %
<i>Prorogation de 3 ans</i>	6 %	6 %	5 %	3 %
<i>Prorogation supplémentaire de 3 ans</i>	3 %	3 %	2 %	2 %
TOTAL	32 %	32 %	28,5 %	25 %
<i>Engagement de location initial de 9 ans</i>	29 %	29 %	26 %	23 %
<i>Prorogation de 3 ans</i>	3 %	3 %	2 %	2 %
Total	32 %	32 %	28 %	25 %

Source : Cour des comptes d'après les données du Bulletin officiel des finances publiques – impôts

B - Des modalités d'acquisition qui ont été progressivement ajustées

Conformément aux dispositions de l'article 199 *novovicies* du code général des impôts (CGI), la réduction d'impôt Pinel s'applique aux :

- acquisitions de logements neufs ou les logements acquis en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) ;
- logements que le contribuable fait construire ;
- acquisitions, en vue de leur réhabilitation, de logements ne répondant pas aux caractéristiques de décence, y compris lorsque l'acquisition est réalisée dans le cadre d'un contrat de vente d'immeubles à rénover ;
- acquisitions de logements réhabilités ;
- acquisitions de locaux que le contribuable transforme à usage d'habitation, y compris lorsque l'acquisition est réalisée dans le cadre d'un contrat de vente d'immeubles à rénover ;
- acquisitions de logements issus de la transformation de locaux affectés à un usage autre que l'habitation ;
- acquisitions de logements qui ont fait, ou qui font l'objet de travaux concourant à la production ou à la livraison d'un immeuble neuf au sens de la TVA ;
- acquisitions de locaux inachevés en vue de leur achèvement par le contribuable.

Dans le but de rendre l'aide à l'investissement locatif intermédiaire cohérente avec l'objectif de lutte contre l'artificialisation des sols, les articles 161 de la loi de finances pour 2020, et 169 de la loi de finances pour 2021, ont modifié l'article 199 *novovicies* du CGI, limitant le bénéfice de l'avantage fiscal aux logements situés dans un bâtiment d'habitation collectif. À la demande des acteurs, cette notion a été précisée par l'administration fiscale qui a conclu que la notion de bâtiment d'habitation collectif nécessite la réalisation de plus de deux logements, groupés dans un seul et même bâtiment (n'impliquant pas nécessairement la superposition verticale des logements, ces derniers pouvant être alignés ou en bande), bâtiment caractérisé par une unité de structure. Il en résulte que ce recentrage a suscité des incertitudes pour bon nombre de programmes immobiliers déjà lancés, dont l'éligibilité au dispositif Pinel devenait incertaine. Cependant, afin de permettre au secteur d'anticiper les effets de cette nouvelle condition, l'entrée en vigueur de celle-ci a été prévue avec un différé d'une année en 2021.

C - Des conditions liées à la qualité du logement renforcées

Les « logements Pinel » sont soumis à des exigences de performance énergétique élevées. Ils doivent atteindre un niveau global de performance énergétique fixé par l'article 46 AZA octies-0 A de l'annexe 3 du CGI pour ceux situés dans l'hexagone. Ainsi, les logements neufs ou en vente en l'état futur d'achèvement doivent obligatoirement respecter la norme « bâtiment basse consommation énergétique » 2005¹⁰ ou la réglementation thermique 2012 (RT 2012)¹¹.

Le bien neuf ou rénové doit aussi répondre aux prescriptions relatives à la construction des bâtiments d'habitation définies dans les articles R. 111-1 à R. 113-24 du code de la construction et de l'habitation (CCH). Il doit notamment satisfaire aux conditions de volume, de surface, de confort et de sécurité définies par ces dispositions. Ainsi, d'après le CCH, un logement comprend, d'une part, des pièces principales destinées au séjour ou au sommeil, éventuellement des chambres isolées et, d'autre part, des pièces de service, telles que cuisines, salles d'eau, cabinets d'aisance, etc.

Ces critères ont été renforcés pour l'éligibilité dans le cadre de l'instauration du dispositif « Pinel+ » entré en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2023¹².

Critères d'usage et de confort du « Pinel + »

Conformément au décret n° 2022-384 du 17 mars 2022, le logement doit atteindre un niveau de performance énergétique et environnementale progressivement renforcé :

- les logements neufs acquis en 2023 doivent présenter un niveau de performance environnementale équivalent au jalon 2025 de la norme RE2020 ;
- les logements neufs acquis en 2024 devront respecter le critère précédent et atteindre la classe A du diagnostic de performance énergétique (DPE) ;
- pour tenir compte des projets autorisés avant que la norme RE2020 n'entre en vigueur, une disposition spécifique est prévue pour les logements, acquis en 2023 ou 2024, mais dont le permis de construire a été demandé avant le 1^{er} janvier 2022. Pour ces logements, les critères environnementaux sont fondés sur le label « E+C- » et l'étiquette A du DPE doit être atteinte ;
- pour les logements acquis en 2023 et 2024 ne résultant pas d'une opération de construction, comme une réhabilitation à neuf, il est exigé l'atteinte d'une étiquette B du DPE.

¹⁰ Les logements dont le permis de construire a été déposé avant le 1^{er} janvier 2013 doivent avoir obtenu un label « BBC 2005 ».

¹¹ Entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2022, la norme RE2020 est venue remplacer la norme RT2012.

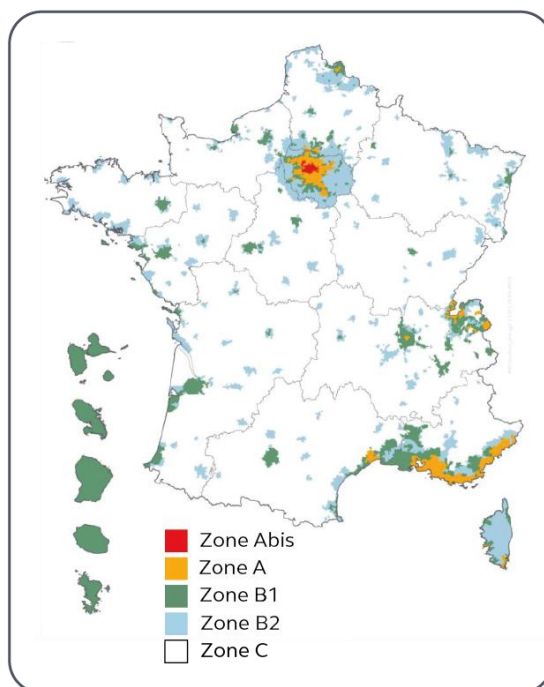
¹² Article 168 de la loi de finances pour 2021.

Le logement doit également présenter un niveau de qualité d'usage et de confort précis. Ce niveau de qualité d'usage et de confort est défini par le décret précité : – une surface habitable minimale de 28 m² pour un T1, 45 m² pour un T2, 62 m² pour un T3, 79 m² pour un T4, 96 m² pour un T5 ; – l'existence d'espaces extérieurs privatifs d'une surface minimale de 3 m² pour un T1 ou un T2, 5 m² pour un T3, 7 m² pour un T4, 9 m² pour un T5 ; – deux orientations différentes pour les logements de T3 et plus. Le décret prévoit des conditions plus souples si la demande de permis de construire a été déposée avant le 1^{er} janvier 2022, ainsi que pour les logements acquis dans le cadre d'une opération autre qu'une opération de construction.

D - Un zonage progressivement resserré

Défini à l'article D. 304-1 du CCH, le zonage conventionnellement appelé ABC effectue un « *classement des communes du territoire national en zones géographiques en fonction du déséquilibre entre l'offre et de la demande de logements* ». Par ordre décroissant de tension, les zones géographiques sont : Abis, A, B1, B2 et C.

Carte n° 1 : zonage ABC des communes



Source : DHUP, FE5 ; cartographie DGALN du 25 avril 2022

1 - Des zones éligibles au dispositif Pinel fluctuantes dans le temps

Lors de l'entrée en vigueur du dispositif Pinel, seules les communes situées en zones Abis, A, B1 et, sur agrément préfectoral, B2 y étaient éligibles. La loi de finances pour 2017 a prévu d'étendre cette éligibilité aux communes de la zone C, sur dérogation et au cas par cas. La loi de finances pour 2018 a, quant à elle, de nouveau recentré le dispositif Pinel aux seules zones Abis, A et B1.

À titre dérogatoire, les communes des zones B2 et C, couvertes par un contrat de redynamisation de site de défense (CRSD) sont considérées, pendant les huit années qui suivent la signature du CRSD, automatiquement éligibles au dispositif Pinel¹³.

En revanche, pour les autres communes des zones B2 et C la situation a largement fluctué au cours de la période sous revue.

Tout d'abord, les communes situées en zone B2 ont bénéficié d'une éligibilité au dispositif Pinel sous réserve de l'obtention d'un agrément préfectoral, après avis du comité régional de l'habitat et de l'hébergement, du 1^{er} septembre 2014 jusqu'au 31 décembre 2017¹⁴. Cette éligibilité pouvait se poursuivre jusqu'au 15 mars 2019, en application de dispositions transitoires. Cette éligibilité a été supprimée par la loi de finances pour 2018¹⁵.

Les communes de la zone C n'ouvrent, par principe, pas droit à l'avantage fiscal. Toutefois, cette règle a connu une brève période d'assouplissement. En effet, du 1^{er} janvier au 31 décembre 2017, étaient éligibles au dispositif Pinel les logements acquis dans les communes de la zone C, caractérisées par « *des besoins particuliers en logement locatif, liés à une dynamique démographique ou économique particulière* », bénéficiaires d'un agrément du préfet de région, après avis conforme du comité régional de l'habitat et de l'hébergement.

¹³ Cette disposition concerne les investissements réalisés à compter du 1^{er} janvier 2017 (art. 68 de la loi de finance pour 2018), et à compter du 1^{er} janvier 2018 pour les investissements réalisés dans un délai de huit ans, après que les communes ont été couvertes par un CRDS (art. 11 de la loi de finance pour 2019). La période d'éligibilité s'apprécie de date à date à compter de la signature du CRDS, et jusqu'à l'expiration d'un délai de huit ans suivant le terme du contrat.

¹⁴ Décret n° 2013-517 du 19 juin 2013 relatif à la réduction des plafonds de loyer et à l'agrément prévus respectivement au second alinéa du III et au deuxième alinéa du IV de l'article 199 *novovicies* du CGI.

¹⁵ Loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 (art. 68).

2 - Une révision sporadique des communes situées dans chacune des zones

Une révision périodique des zonages est, en outre, nécessaire pour tenir compte des évolutions conjoncturelles et structurelles des marchés du logement susceptibles de modifier la hiérarchisation des territoires que ces zonages établissent, au moins tous les trois ans (article R. 304-1 du CCH). Elle l'a été en 2006 et 2009, puis en 2014 avec une refonte complète de son processus d'élaboration. Le zonage a fait ensuite l'objet de trois révisions partielles en 2019, en 2022 et récemment en 2023¹⁶. La révision de ces zonages a été réalisée de façon non homogène et partielle.

Ces trois révisions partielles du zonage ont été uniquement dans le sens d'un sur classement des communes vers un zonage plus favorable en zone tendue.

Depuis 2020, une régionalisation de l'éligibilité est expérimentée en Bretagne. L'article 164 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019 de finances pour 2020, prévoit qu'à titre expérimental, les communes ou parties de communes éligibles à la réduction d'impôt Pinel, et se caractérisant par une tension élevée du marché locatif et des besoins en logements intermédiaires importants, sont fixées par arrêté du préfet de région afin de mieux tenir compte des enjeux territoriaux. Cet arrêté est pris après avis du président du conseil régional et du comité régional de l'habitat et de l'hébergement. Cette expérimentation, qui devait prendre fin en 2021, a été prolongée jusqu'au 31 décembre 2024.

II - Un processus de déclaration fiscale compliqué et des données *in fine* peu fiables

Le particulier investisseur jouit du statut du « bailleur privé », aux yeux de l'administration fiscale. Il doit respecter un parcours déclaratif pour bénéficier des avantages du dispositif Pinel. Cependant, avec une multiplicité de déclarations fiscales à compléter, dont les zones de saisie ne sont bien souvent pas automatisées ou standardisées, les erreurs se sont multipliées, se répercutant sur la fiabilité des données.

¹⁶ Arrêté du 2 octobre 2023 modifiant l'arrêté du 1^{er} août 2014 pris en application de l'article D. 304 du CCH.

A - Une multiplicité de déclarations fiscales à compléter

L'investissement Pinel s'accompagne d'une contrainte administrative que le propriétaire découvre lors de la première déclaration fiscale. Une démarche compliquée, en particulier la première année où il doit réaliser plusieurs déclarations d'impôts différentes. Chaque formulaire est indépendant et ils ne sont pas forcément à remplir la même année.

Tout d'abord, le formulaire 2044-EB (engagement de location) est spécifique aux biens loués sous un dispositif permettant une réduction d'impôt. La niche fiscale est conditionnée à plusieurs variables : la durée d'engagement de location (six, neuf ou douze ans), le plafonnement des loyers et des revenus du locataire, etc. La première difficulté tient dans la date à laquelle l'investisseur doit effectuer sa déclaration. Celle-ci est variable en fonction de la nature de l'investissement.

Tableau n° 2 : détermination du fait générateur pour déclarer un investissement Pinel

<i>Nature de l'investissement</i>	Année de déclaration
<ul style="list-style-type: none"> - Acquisition d'un logement neuf achevé - Acquisition d'un logement issu de la transformation d'un local affecté à un usage autre que l'habitation qui entre ou non dans le champ de la TVA - Acquisition d'un logement qui a fait l'objet de travaux concourant à la production ou à la livraison d'un immeuble neuf au sens de la TVA - Acquisition d'un logement réhabilité 	Année d'acquisition du logement
<ul style="list-style-type: none"> - Acquisition d'un logement en vue de sa réhabilitation - Acquisition d'un logement qui fait l'objet de travaux concourant à la production ou à la livraison d'un immeuble neuf au sens de la TVA 	Année d'achèvement des travaux
<ul style="list-style-type: none"> - Acquisition d'un logement en état futur d'achèvement - Acquisition d'un local que le contribuable transforme en logement - Acquisition de locaux inachevés, en vue de leur achèvement par le contribuable - Construction d'un logement par le contribuable 	Année d'achèvement du logement
- Souscriptions de parts de SCPI	Date de réalisation de la souscription

Source : Cour des comptes

Le formulaire 2044-EB renseigne en outre la localisation détaillée du bien, le type de bien, la valeur d'acquisition, la surface, le loyer applicable, l'identité et les ressources du locataire. Ces éléments étant déclaratifs, ils sont *de facto* susceptibles d'erreurs de saisie. Par ailleurs, le propriétaire bailleur dispose d'un délai de 12 mois après la date d'achèvement des travaux ou après la date d'acquisition du logement, pour trouver un premier locataire. Par conséquent, au moment de sa déclaration initiale, il n'est pas toujours en mesure de préciser certaines informations. Celle-ci doivent être transmises ultérieurement à l'administration fiscale pour continuer à bénéficier de l'avantage fiscal.

Tableau n° 3 : pièces à joindre au formulaire 2044 EB

	Liste des pièces
<i>Pièces à fournir obligatoirement</i>	- copie du bail ou du contrat de sous-location faisant apparaître le montant du loyer ; - avis d'imposition sur les revenus du locataire.
<i>Pièces à fournir en fonction des situations</i>	- copie du dépôt de la demande de permis de construire ; - copie de la déclaration d'achèvement des travaux.
<i>Pièces à tenir à la disposition de l'administration fiscale</i>	- copie des documents justifiant le respect des performances énergétiques ; - copie de l'acte authentique d'acquisition

Source : Cour des comptes

Les propriétaires bailleurs louant un logement non meublé perçoivent potentiellement des revenus fonciers qu'ils doivent déclarer dans le formulaire 2044 (déclaration de revenus fonciers). Ils effectuent une déclaration dite « au réel » où ils inscrivent les loyers perçus hors charge et déduisent les frais et charges afférents à la location du bien. Si le montant des loyers perçus sur l'année est inférieur à 15 000 €, la déclaration peut être dite simplifiée (système du microfoncier)¹⁷ et les charges déductibles prennent la forme d'une déduction forfaitaire de 30 % du montant des loyers hors charges perçus sur l'année.

Ce formulaire n'est pas particulier au propriétaire Pinel. Il permet toutefois d'identifier si l'investissement réalisé génère un bénéfice ou un déficit foncier qui viendra s'ajouter ou se déduire du revenu imposable.

¹⁷ Toutefois, le contribuable peut opter pour le régime réel d'imposition, même si le montant des loyers perçus sur l'année est inférieur à 15 000 €.

Enfin, le propriétaire Pinel doit obligatoirement compléter annuellement le formulaire 2042 C (déclaration de revenus complémentaires) ou 2042 RIC (déclaration des réductions et crédits d'impôt)¹⁸, annexé à la déclaration 2042 pour bénéficier de la réduction d'impôt. Ce formulaire permet au propriétaire d'indiquer le montant de l'investissement et à l'administration fiscale de calculer la fraction de réduction d'impôt.

B - Un montant d'investissement soumis à une double limite peu claire pour les investisseurs

La double limite du plafond maximal d'investissement éligible et celle du prix au m² est demeurée pérenne pendant toute la durée du dispositif. En revanche, elle n'a pas toujours été claire pour les investisseurs particuliers. D'une part, le prix de revient du ou des logements objets de l'investissement, ne peut excéder un plafond de 5 500 € par m² de surface habitable. D'autre part, au titre d'une même année d'imposition et pour un même contribuable, la base de la réduction d'impôt, composée du prix de revient du ou des logements et éventuellement de souscription de parts de société civile de placement immobilier (SCPI), ne peut pas dépasser 300 000 €.

Outre cette double limite, l'article 199 *novovicies* du CGI fixe à deux maximum, le nombre de logements pouvant être acquis par le contribuable au titre d'une même année d'imposition. Enfin, la réduction d'impôt liée à l'investissement locatif Pinel entre dans le plafonnement global des avantages fiscaux fixé à 10 000 € dans l'hexagone et 18 000 € outre-mer, institué en 2009 à l'article 200-0 A du CGI.

C - Le défaut d'automatisation de la détection des anomalies et des irrégularités fiscales

1 - Des données fiscales peu fiables et difficilement exploitables

Les rapports et travaux réalisés sur le dispositif Pinel par les différentes inspections générales et la Cour ont mis en exergue la difficulté d'exploitation des données fiscales, inégalement quérables, disponibles et dématérialisées. La Cour a choisi d'exploiter les données fiscales renseignées dans les formulaires 2044 EB¹⁹ d'engagement de location pour évaluer la capacité du dispositif Pinel à produire ou rénover des logements. Cette analyse présente plusieurs limites.

¹⁸ Le formulaire 2042 RIC a été mis en place par l'administration fiscale à compter de 2021.

¹⁹ Ce formulaire est spécifique aux biens loués sous un dispositif permettant un gain d'impôt (Scellier, Pinel, Duflot, etc.).

Tout d'abord, il est important de rappeler que les travaux de la Cour se sont exclusivement fondés sur les déclarations fiscales dématérialisées, excluant ainsi les « déclarations papier ». Or, en 2014, la déclaration fiscale par voie dématérialisée n'était pas encore totale. Par conséquent, des logements n'ont pu être pris en compte dans les analyses de la Cour.

Ensuite, une partie des 243 931 déclarations fiscales²⁰ étudiées par la Cour comporte des propriétaires ayant déclaré une déduction fiscale pour plus de deux biens la même année, un non-respect des plafonds de loyers, des incohérences dans les prix d'achat ou les surfaces déclarés, des adresses inexistantes, etc., qui auraient dû conduire à la non-éligibilité au dispositif Pinel des logements concernés. S'agissant de données déclaratives, elles sont évidemment source d'erreurs et nécessitent d'être rapprochées des justificatifs fournis au moment de la déclaration fiscale ou, ultérieurement, lors d'un contrôle diligenté par la DGFIP (copie du contrat de location signé avec le ou les locataires).

De plus, la Cour constate que près de 20 % des déclarations étudiées ne comportent pas d'identification de locataires, 13 % de ces déclarations présentent des loyers supérieurs aux plafonds ou encore 3 % de locataires ont des ressources supérieures aux plafonds d'éligibilité.

2 - Des données qui ne font pas l'objet d'un contrôle préalable et automatisé

En 2018, la Cour relevait déjà l'insuffisant contrôle par l'administration fiscale du dispositif²¹. Elle considérait que *« les aides fiscales à l'investissement locatif ont été, de manière croissante au cours de la période récente, encadrées par des conditions portant sur la localisation du bien, le niveau et l'évolution du loyer, les ressources des locataires ou la durée de location. Pour autant, le respect de ces conditions ne fait pas l'objet d'un contrôle systématique. En particulier, lors de leur déclaration, les informations fournies par les bailleurs privés ne font l'objet d'aucun contrôle ni test de cohérence automatisé. Par la suite, elles ne font que rarement l'objet de contrôles fiscaux »*.

Entre 2018 et 2021, la DGFIP dit avoir procédé à des rappels d'impôt sur le revenu, sur les fondements de l'article 199 *novovicies* du CGI, dont les nombres et les montants croissants sont présentés dans le tableau ci-dessous. Elle constate que les carences observées relèvent bien souvent davantage d'une méconnaissance en raison de la complexité des procédures fiscales que d'une volonté d'optimisation fiscale agressive.

²⁰ Sur la période 2014-2020.

²¹ Cour des comptes, *Les dépenses fiscales en faveur de l'investissement locatif des ménages*, référé de janvier 2018.

**Tableau n° 4 : nombre de contrôles effectués par la DGFIP
comportant un rappel d'impôt sur le revenu
et montants correspondants (en droits)**

	2018		2019		2020		2021	
	Nombre (en milliers)	Montant (en M€)	Nombre (en milliers)	Montant (en M€)	Nombre (en milliers)	Montant (en M€)	Nombre (en milliers)	Montant (en M€)
<i>Contrôle fiscal externe</i>	0,02	2,60	0,02	3,00	0,01	1,00	0,01	1,10
<i>Contrôle sur pièce</i>	0,66	7,10	1,59	24,10	2,20	34,90	4,88	77,10
Total	0,68	9,70	1,61	27,10	2,21	35,90	4,89	78,20

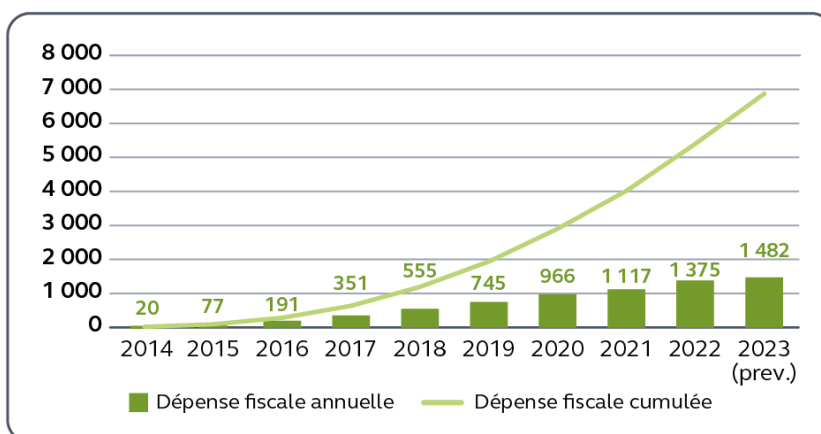
Source : Cour des comptes d'après les données de la DGFIP

L'accroissement du nombre de rappels d'impôt sur le revenu, effectués sur le fondement de l'article 199 *novovicies* du CGI, révèle le manque de fiabilité des données renseignées mais la Cour relève que ceux-ci ne sont pour autant pas liés à une stratégie ciblée de contrôle de l'avantage fiscal Pinel par les services de la DGFIP. L'existence de champs libres dans les déclarations fiscales, source d'un nombre d'erreurs important (cf. cahier méthodologique), n'a pas conduit à la mise en place de contrôles automatisés et systématiques au moment de la saisie des données. Dans la réponse apportée au rapport de la Cour relatif à la détection de la fraude fiscale des particuliers²², le ministère de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique précise que « *le recours au datamining sera intensifié dans les années à venir avec pour objectif que les contrôles issus du datamining représentent 50 % des contrôles des particuliers d'ici 2025* ». En complément de ces nécessaires contrôles *a posteriori*, il convient de sécuriser la saisie des données par une automatisation des champs de la déclaration fiscale à chaque fois que cela est possible (adresses par exemple).

Ces différents constats mettent en exergue la difficulté à mesurer la performance d'un dispositif qui a pourtant généré, entre 2014 et 2021, une dépense fiscale de 4,02 Md€ et qui pourrait atteindre 7,3 Md€ en 2023 (avec un coût annuel de 1,48 Md€ en 2023)²³. Celle-ci va continuer à augmenter, même après l'arrêt du dispositif, compte tenu des années de déductibilité qui courent jusqu'en 2038.

²² Cour des comptes, *La détection de la fraude fiscale des particuliers*, rapport d'initiative citoyenne, novembre 2023.

²³ Ce coût ne tient évidemment pas compte des ressources fiscales de l'activité générée par cette activité compte tenu du principe de non affectation des recettes aux dépenses dans le cadre du budget général.

Graphique n° 1 : évolution de la dépense fiscale Pinel depuis 2014 (en M€)

Source : Cour des comptes d'après les tomes II des voies et moyens relatif aux dépenses fiscales 2016 à 2024

La pertinence du dispositif Pinel aurait dû s'apprécier non seulement en fonction de sa contribution aux objectifs quantitatifs de construction et de rénovation de logements, mais aussi en tenant compte du coût total estimé du dispositif. Or, la DGFIP n'a pas été en mesure de transmettre à la Cour une estimation du coût global de la dépense fiscale à échéance 2038.

CONCLUSION

Créés il y a une quarantaine d'années, les dispositifs d'aide à l'investissement privé des ménages dans le secteur locatif ont eu comme objectif le développement de la production de logements via l'orientation de l'épargne des particuliers.

Le dispositif Pinel s'est inscrit dans cet objectif de promotion de l'investissement locatif intermédiaire. La plupart de ses critères d'éligibilité ont été modifiés au cours de ses dix années de fonctionnement dans le but de mieux cibler les investissements éligibles. Cette volonté de resserrer à bon escient les critères a suscité un manque de visibilité parmi les particuliers et les professionnels du secteur, confrontés à des fluctuations constantes du dispositif.

**

En outre, les modalités de déclaration fiscale de ces investissements se révèlent complexes et manquent de standardisation, entraînant des erreurs fréquentes de saisie, voire l'omission de certaines informations. Enfin, il existe peu de contrôles a posteriori concernant l'éligibilité effective au dispositif, alors même que de nombreuses erreurs ou omissions ont été relevées par la Cour à la seule lecture des bases disponibles de la DGFIP.

Chapitre II

Le dispositif Pinel a mobilisé l'épargne des particuliers vers le secteur du logement, sans que ses effets soient précisément mesurables

Ce chapitre vise à répondre à la première question évaluative : déterminer dans quelle mesure le dispositif Pinel répond aux objectifs de construction et de rénovation de logements de qualité dans les zones les plus tendues.

Le dispositif Pinel, conçu pour dynamiser l'investissement des particuliers vers le secteur du logement intermédiaire, a suscité un intérêt marqué depuis sa mise en place. Cependant, ses effets concrets sur la construction et la rénovation restent incertains.

Par ailleurs, si les investisseurs bénéficiant de l'avantage fiscal ont principalement investi dans les zones tendues, le zonage du dispositif, bien que censé orienter la localisation des investissements, présente un défaut majeur : sa maille, trop large, ne permet pas un pilotage fin des politiques du logement sur les territoires.

En dépit de ces défis, le dispositif Pinel a permis la mise sur le marché de logements répondant à une demande de logements de qualité.

I - La mobilisation de l'épargne des particuliers vers le secteur du logement intermédiaire

Disposant très majoritairement de revenus plutôt élevés, les particuliers investisseurs ont avant tout été attirés par le bénéfice de l'avantage fiscal. Si cette incitation fiscale est susceptible de représenter un avantage financier, l'investissement immobilier offre des revenus complémentaires sous forme de loyers, ainsi qu'une potentielle plus-value à la revente, présentant potentiellement un attrait pour les investisseurs. Toutefois, sauf plus-value, le bilan final est rarement bénéficiaire.

A - Le profil des investisseurs

Les investisseurs Pinel constituent une population déjà observée dans divers rapports et études²⁴. La Cour a néanmoins souhaité interroger un panel de propriétaires²⁵ afin de mieux appréhender leurs caractéristiques et leurs motivations pour recourir à ce dispositif fiscal. Les résultats de cette enquête menée en janvier 2023 sont détaillés dans le cahier méthodologique.

²⁴ PrimeView, *Étude d'évaluation de l'efficacité passée, actuelle et future des dispositifs fiscaux incitatifs soutenant l'investissement immobilier neuf locatif en France*, septembre 2019. L'enquête réalisée en 2019 par le cabinet PrimeView auprès de 1 440 particuliers investisseurs a permis de définir un profil-type des investisseurs ayant choisi l'immobilier locatif neuf couplé à un dispositif d'incitation fiscale au cours des 20 dernières années. Au moment de l'investissement, ces investisseurs déclarent avoir à 92 % un statut de salarié contre 8 % un statut libéral, étaient âgés de 47 ans en moyenne. Ce résultat est proche des données publiées par le Crédit Foncier en septembre 2018 (*Quelles sont les motivations des Français qui ont fait le choix de l'investissement locatif en 2018*), qui évalue l'âge de l'investisseur à 45 ans au moment de l'acquisition, sur la période allant de l'année de 2010 à 2018.

IGF/CGEDD, *Évaluation du dispositif d'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel*, novembre 2019.

Antoine Levy, *Housing Policy with Home-Biased Landlords: Evidence from French Rental Markets*, 12 novembre 2021. D'après les résultats de l'étude de M. Antoine Levy, les propriétaires investisseurs disposent d'une richesse brute plus élevée que le reste de la population, perçoivent un revenu disponible plus important et sont plus âgés.

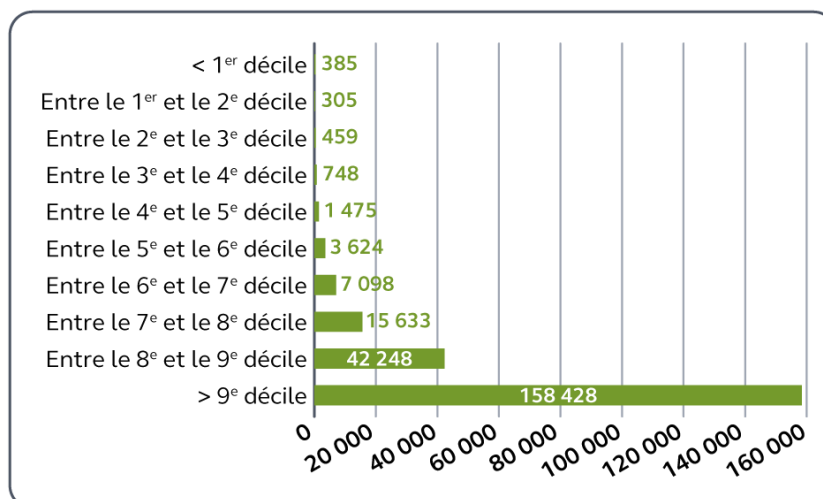
²⁵ Sur 19 354 propriétaires interrogés, la Cour a obtenu 1 807 réponses, soit près de 10 %.

1 - Des investisseurs aux revenus élevés

Selon l'Insee, en 2017, « un quart des ménages vivant en France sont propriétaires de plusieurs logements. Ces ménages multipropriétaires détiennent les deux tiers du parc de logements des particuliers. Plus leur niveau de vie augmente, plus les ménages détiennent un nombre élevé de logements [...] ». Ainsi, 58 % des multipropriétaires sont aisés ou plutôt aisés, alors qu'ils ne sont que 34 % dans l'ensemble des ménages. La moitié des ménages multipropriétaires possèdent au moins un logement mis en location, contre 13 % pour l'ensemble des ménages »²⁶.

L'enquête de la Cour montre que les investisseurs Pinel, majoritairement âgés de 45 à 65 ans au moment de l'acquisition du bien, sont, à 86 %, propriétaires de leur résidence principale. Ils ont principalement un statut de cadres (54 %) ou de retraités (11 %) et des revenus qui les situent surtout dans les derniers déciles²⁷. Le dispositif Pinel est donc avant tout utilisé par des investisseurs ayant des revenus élevés, leur permettant de tirer davantage de bénéfices fiscaux de leurs investissements.

Graphique n° 2 : répartition des investisseurs Pinel par décile de revenu (2014-2020)



Source : Cour des comptes d'après les déclarations d'impôt sur le revenu des foyers fiscaux

²⁶ Insee, France, portail social, Insee Références, édition 2021.

²⁷ Les revenus de la population française sont découpés en tranches égales de 10 % appelées « déciles ». C'est la valeur du niveau de salaire qui sépare chaque tranche de 10 % en 10 %.

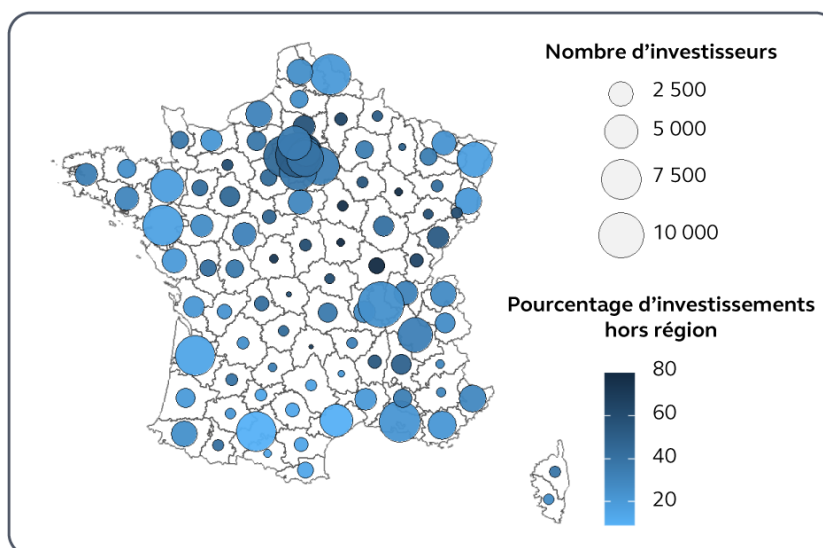
2 - Des propriétaires qui investissent majoritairement dans leur région de résidence

L'analyse des données fiscales montre que 118 353 investisseurs, soit un peu plus de 49 % des déclarants fiscaux d'investissement Pinel, ont acheté un logement en Pinel dans le même département que leur lieu de résidence principale et 76 232 investisseurs, soit environ un tiers, ont acheté un logement en Pinel dans une région différente de leur lieu de résidence.

En matière de distance de la résidence principale de l'investisseur par rapport au logement acheté :

- les investisseurs qui investissent le plus fortement dans une région différente de celle de leur résidence principale sont majoritairement situés en Île-de-France et en Bourgogne-Franche-Comté ;
- au contraire, ceux qui investissent majoritairement dans leur région sont situés en Occitanie ou proche de la façade Atlantique.

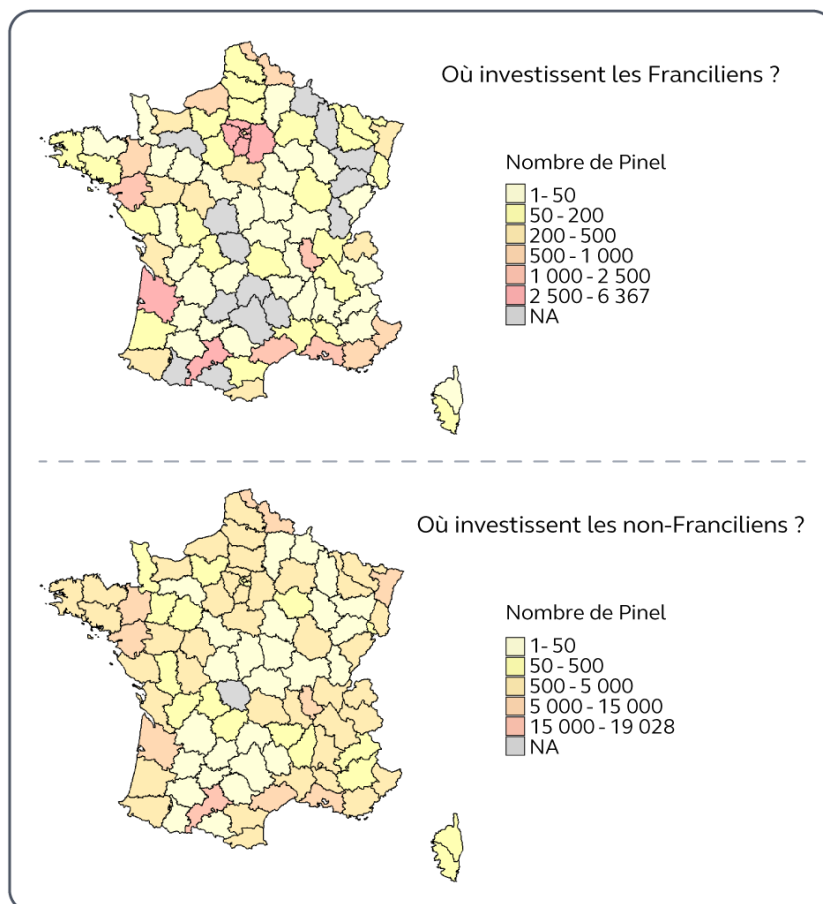
Carte n° 2 : répartition des investisseurs et part de leurs investissements réalisés hors de leur région



Source : Cour des comptes d'après les données DGFIP

Les franciliens, s'ils investissent dans les départements d'Île-de-France, ciblent surtout la Gironde, la Haute-Garonne, le Rhône, la Loire-Atlantique et la côte méditerranéenne. La répartition des investissements des non-franciliens est plus homogène sur le territoire national.

Carte n° 3 : répartition par département des investissements des Franciliens et des non-Franciliens



Source : Cour des comptes d'après les données DGFIP

Les propriétaires ultramarins investissent, quant à eux, aussi bien dans l'hexagone (49 %) qu'en outre-mer (51 %). Lorsqu'ils investissent outre-mer, ils réalisent majoritairement leur investissement dans le territoire où ils ont leur résidence principale. *A contrario*, seuls 0,58 % des propriétaires habitant l'hexagone investissent outre-mer, compte tenu des difficultés de gestion des biens liées à l'éloignement, mais aussi en partie faute d'une information suffisante sur les avantages octroyés par ce type d'investissement (notamment en termes de taux de défiscalisation).

B - Les motivations, avant tout financières, de l'investissement Pinel

1 - L'effet psychologique de l'avantage fiscal pour investir dans la pierre

Une très large majorité d'investisseurs ayant répondu à l'enquête de la Cour a souligné que l'aspect fiscal joue un rôle primordial dans l'investissement locatif. Il constitue un déclencheur psychologique, éclipsant les questions de rendement locatif et de plus ou moins-value de l'investissement en cas de revente éventuelle. Pour 92 % des répondants à l'enquête de la Cour, le bénéfice de l'avantage fiscal constitue une motivation pour investir dans l'immobilier locatif et plus de 80 % d'entre eux déclarent qu'il constitue leur principale motivation à investir, avant celle de se constituer un patrimoine immobilier.

Le rapport de l'IGF et du CGEDD de 2019 avait montré que l'effet psychologique de la réduction fiscale occultait une rentabilité globale négative en l'absence de hausse du prix de l'immobilier. Les inspections estimaient que *« la rentabilité de l'immobilier, favorisée pour les particuliers par l'effet levier de l'endettement, pâtissait de la décote à la revente des appartements neufs, même en tenant compte de la réduction d'impôt Pinel »*.

L'effet de levier de l'incitation fiscale Pinel

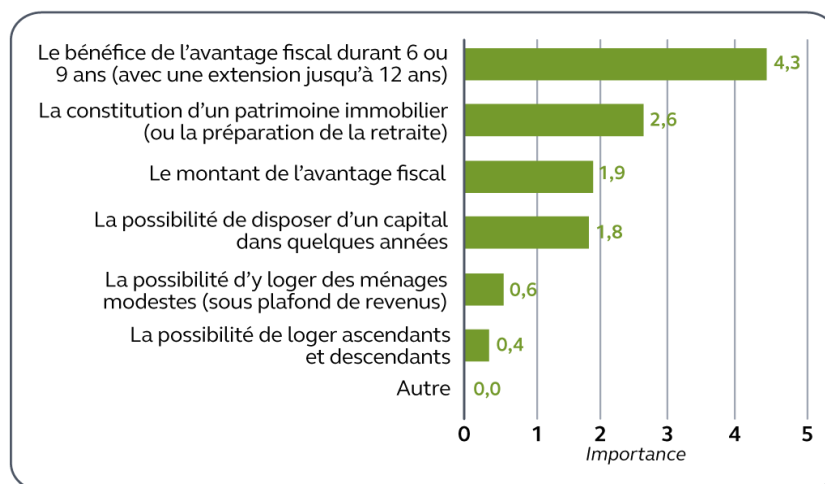
L'effet de levier fiscal est constaté lorsqu'un investissement présente une rentabilité supérieure au taux d'intérêt du prêt qui le finance, après d'éventuelles économies d'impôts. Dans un tel schéma, l'endettement accroît la rentabilité de l'investissement immobilier tandis que l'emprunt, de son côté, vient réduire la fiscalité grâce à la déduction des intérêts.

Cet effet de levier peut être avantageux pour les investisseurs, car il leur permet de bénéficier des flux de trésorerie positifs (loyers reçus auxquels sont soustraits les charges et les intérêts d'emprunt) tout en bénéficiant de la réduction d'impôt. L'investisseur peut alors se constituer un patrimoine à moindre coût puisque les loyers perçus permettent de rembourser une partie, voire la totalité, du crédit immobilier.

Cependant, l'effet de levier comporte également des risques. D'une part, plus les taux d'intérêt sont élevés, moins l'effet levier est performant. D'autre part, l'évolution du prix de l'immobilier a un impact sur la rentabilité du bien, impact négatif si le marché immobilier perd de la valeur. L'investisseur doit en outre s'assurer que le bien immobilier est loué de manière continue pour générer des revenus locatifs et maintenir la viabilité financière de son investissement.

Le dispositif Pinel est donc davantage perçu comme un outil de défiscalisation que comme un outil de placement immobilier (générant un revenu complémentaire ou garantissant un patrimoine immobilier à terme). Pour autant, le taux de réduction d'impôt, s'il constitue le critère déterminant à la décision d'investissement immobilier, n'en est pas le critère exclusif. En effet, il est bien souvent accompagné d'une motivation patrimoniale, d'une volonté d'investir dans la pierre, rendue attractive par l'avantage fiscal octroyé.

Graphique n° 3 : principales motivations des investisseurs pour investir dans un logement dit « Pinel » (par ordre d'importance)



NB : Le panel interrogé avait la possibilité de saisir plusieurs réponses.

Source : Cour des comptes, enquête auprès de propriétaires de logements bénéficiant de la défiscalisation Pinel, janvier 2023

L'enquête réalisée par la Cour auprès des investisseurs Pinel montre que 79 % d'entre eux n'auraient pas investi dans l'immobilier en l'absence de l'avantage fiscal. La majorité des investisseurs interrogés (85,6 %) affirment ne pas avoir bénéficié d'un autre dispositif d'aide fiscale à l'investissement locatif depuis 2014. L'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel a donc stimulé l'investissement dans l'immobilier locatif en attirant des investisseurs qui, sans cet avantage, n'auraient probablement pas orienté leur épargne vers le secteur du logement.

Si l'avantage fiscal apparaît comme le principal élément déclencheur de l'investissement, il n'a toutefois pas été suffisant (ou exclusif) pour inciter des résidents hexagonaux à investir outre-mer, alors même que le taux de réduction d'impôt y est nettement plus élevé (32 % sur 12 ans outre-mer contre

21 % sur 12 ans dans l'Hexagone). Cette situation s'explique principalement par le manque d'information des investisseurs sur les taux applicables, sur la structure du marché immobilier local mais aussi par les difficultés inhérentes aux territoires ultramarins (difficultés de gestion du bien liées à l'éloignement, délais de construction allongés et risques de dégradation plus rapide du bien en raison des conditions climatiques).

2 - Un dispositif *in fine* peu rentable pour les investisseurs

Comme évoqué *supra*, le projet d'investissement locatif peut être motivé par de nombreuses raisons : défiscalisation, compléments de revenus, constitution d'un patrimoine immobilier, préparation de la retraite, etc. Selon l'objectif poursuivi, la notion de rentabilité n'aura pas la même importance. Celle-ci sera moindre pour un investisseur qui envisage d'habiter à terme son logement que pour un investisseur qui souhaite se créer des compléments de revenus à court ou moyen terme. De plus, la rentabilité de l'investissement doit surtout mettre en perspective l'économie d'impôt réalisée et le prix de revente du bien, si cette option est choisie.

En 2018, le Conseil des prélèvements obligatoires (CPO) avait calculé le taux de rendement interne (TRI) d'un investissement Pinel, estimant qu'avec « *un engagement de location de 12 ans, l'investissement locatif neuf avec le dispositif Pinel est significativement plus rentable que l'investissement locatif dans l'ancien* »²⁸, même si les résultats des simulations effectuées restent fortement dépendants des hypothèses retenues. Le CPO estimait ainsi que le taux de rendement d'un investissement Pinel, dans l'hypothèse d'une stagnation des prix de l'immobilier, pouvait atteindre 4,6 % hors réduction d'impôt et jusqu'à 5,8 % en prenant en compte l'avantage fiscal (quand le rendement d'un investissement immobilier classique était estimé à 2,2 %). En cas d'augmentation des prix, l'investissement Pinel permettait d'atteindre un taux de rendement interne de près de 8 %.

Cette estimation apparaît toutefois quelque peu optimiste. En effet, le cabinet *PrimeView* estimait en 2022²⁹ que « *quel que soit [le] scénario envisagé, la rentabilité locative annualisée d'un logement acheté via le dispositif Pinel est faible [...]. Cependant, la rentabilité reste supérieure à celle d'un logement acheté ou loué en droit commun pendant 20 ans* ».

²⁸ CPO, *Les prélèvements obligatoires sur le capital des ménages*, rapport particulier n° 4, 25 janvier 2018.

²⁹ *PrimeView, État des lieux du secteur des logements intermédiaires en France et étude comparative des dispositifs fiscaux incitatifs soutenant l'investissement immobilier neuf intermédiaire locatif en France : évaluation de l'attractivité relative du Pinel vs. LLI*, septembre 2022.

En effet, le plafonnement des loyers, l'augmentation des charges de copropriété, l'impôt sur les bénéfices fonciers, les risques d'impayés, l'augmentation significative de la taxe foncière et l'augmentation des taux d'intérêt en font un investissement à la rentabilité relative. Celle-ci n'est perceptible que dans l'hypothèse d'une revente du bien à un prix supérieur à celui d'acquisition.

Les gestionnaires de patrimoine rencontrés par la Cour ont confirmé le manque d'attrait du dispositif Pinel, précisant que les investisseurs privilégient désormais davantage les produits gérés (logements étudiants, résidences de senior médicalisées), les meublés touristiques et les produits financiers (société civile de participation immobilière, société civile immobilière ou organisme de placement collectif immobilier).

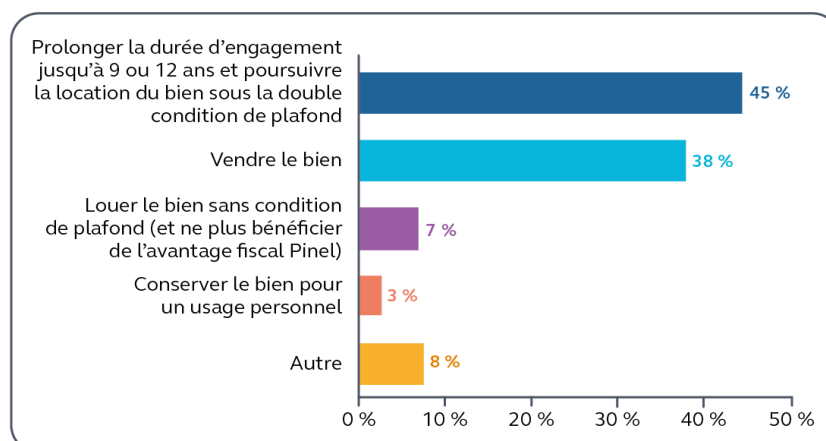
3 - Le « logement Pinel » n'est que de façon transitoire un logement intermédiaire

Le rapport IGF-CGEDD d'avril 2021³⁰ considère que les logements acquis *via* le dispositif Pinel perdent leur nature intermédiaire une fois la période d'engagement terminée. Il suggère de remplacer ce dispositif par un autre dispositif garantissant une stabilité accrue du caractère intermédiaire du loyer. Il indique ainsi que « *le maintien de cette offre à des niveaux de loyers contraints n'est pas garanti au-delà des échéances contractualisées avec l'État, variables de 6 à 12 années. En conséquence, la connaissance précise de l'évolution du stock au-delà de cette durée est particulièrement malaisée, les logements dont le plafonnement des loyers arrive à terme pouvant sortir du parc locatif intermédiaire ou être remis sur le marché à des niveaux de loyers rejoignant ceux du marché* ». L'étude de l'IGF-CGEDD porte cependant sur la période 2017-2018, soit seulement trois à quatre ans après la création du dispositif. Elle n'a donc pas permis d'analyser concrètement l'évolution du stock de logements intermédiaires en sortie de Pinel.

Si l'un des objectifs du dispositif Pinel est bien de proposer des logements dits intermédiaires, l'enquête réalisée par la Cour auprès des investisseurs montre également que ce caractère intermédiaire n'a pas vocation à perdurer au-delà de la période de défiscalisation. En effet, une large majorité des propriétaires interrogés dit vouloir soit reconduire l'engagement initial jusqu'à neuf ou 12 ans (45 % du panel), soit vendre le bien à l'issue de la période d'engagement (38 % du panel). Aucun, en revanche, n'envisage de poursuivre la location du bien sous condition de plafond (de loyer et de revenu du locataire) sans bénéficier de l'avantage fiscal.

³⁰ IGF-CGEDD, *Développement de l'offre de logement locatif intermédiaire par les investisseurs institutionnels*, avril 2021.

Graphique n° 4 : stratégie des investisseurs après la première période d'engagement



Source : Cour des comptes, enquête auprès de propriétaires de logements bénéficiant de la défiscalisation Pinel, janvier 2023

Les logements acquis grâce au dispositif Pinel bénéficient donc temporairement de la qualification de logement intermédiaire, celle-ci ayant vocation à disparaître dès la fin de la perception de l'aide fiscale.

La direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP), partageant l'objectif relevé par la Cour, précise que la mission parlementaire créée par décret du 15 novembre 2023 doit étudier la réforme de la fiscalité locative et proposer des mesures incitant à la location de longue durée de résidence principale³¹. L'objectif de la mission est d'étudier les évolutions possibles de la fiscalité locative, susceptibles de favoriser la location longue durée à titre de résidence principale tout en veillant à l'acceptabilité de la réforme pour les investisseurs concernés et au maintien d'une offre privée de logements incluant des segments abordables ou à destination de publics spécifiques. La DHUP précise qu'elle sera particulièrement attentive aux recommandations qui pourront être formulées par les rapporteurs de la mission parlementaire quant à l'inscription dans le temps des conditions de location des logements intermédiaires.

³¹ Décret du 15 novembre 2023, chargeant une députée d'une mission temporaire.

II - Les effets difficilement mesurables du dispositif Pinel sur la construction et la rénovation de logements

L'évaluation de l'impact du dispositif Pinel sur la construction et la rénovation de logements s'est avérée complexe, surtout après 2016, en raison de l'absence d'objectifs chiffrés et de la fiabilité limitée des données fiscales disponibles.

Au cours de la période sous revue, la Cour estime que le nombre de logements construits et rénovés pourrait se situer entre 42 522 et 550 000, fourchette particulièrement large compte tenu de l'incapacité des organismes chargés de sa mise en œuvre à fournir une estimation plus précise.

A - L'impossible mesure du nombre de logements construits ou rénovés

1 - Des objectifs de construction définis mais non chiffrés au-delà de 2016

En 2014, dans un contexte de crise du logement, le Gouvernement avait souhaité relancer la construction, tout particulièrement, dans le secteur intermédiaire. Or, le dispositif dit « Duflot », en vigueur à l'époque, ne permettait pas de répondre à l'ensemble des attentes de propriétaires investisseurs, réduisant *de facto* son attractivité. En effet, le Gouvernement constatait que *« le nombre de logements ayant bénéficié du dispositif dit « Duflot » en 2013 était estimé à 35 000 et représente le plus bas niveau d'investissements locatifs dans le neuf depuis 10 ans »*, alors que la moyenne des ventes en investissement locatif neuf oscillait autour de 58 000 les années précédentes³².

³² La très nette diminution des ventes immobilières en 2008 s'explique très largement par la crise des *subprimes*. Au-delà des effets conjoncturels, ces fluctuations trouvent en partie une explication dans les différents dispositifs d'aide à l'investissement locatif dans le neuf. Ainsi, à titre d'exemple, la diminution significative de la production entre 2011 et 2012 peut s'expliquer par le resserrement du dispositif Scellier dont le taux de réduction d'impôt est passé de 22 % à 13 % pour les logements dits « bâtiment basse consommation » (BBC).

Graphique n° 5 : évolution des ventes brutes³³ en investissement locatif aidé dans le neuf entre 2003 et 2014



Source : Cour des comptes d'après Les chiffres du logements neufs : quatrième trimestre 2014 et bilan annuel – Synthèse de l'Observatoire de la Fédération des promoteurs immobiliers

Le dispositif a donc été aménagé pour en assurer une plus grande souplesse d'application (flexibilité quant à la durée de l'engagement de location, location du logement à un ascendant ou un descendant, prise en compte de l'intégralité de la souscription dans le calcul de la réduction d'impôt dans le cas d'investissement *via* des parts de SCPI) et ainsi engendrer une nouvelle offre locative, propice à la relance de la construction.

Le Gouvernement estimait que le nouveau dispositif devrait conduire à la production de 40 000 logements en 2014 puis 50 000 logements en 2015 et 2016. Au-delà, aucun objectif chiffré de construction de logements neufs n'a jamais été avancé, pas plus que des objectifs en termes de rénovation de logements. Sauf à considérer les objectifs fixés en 2015 et 2016 tacitement reconduits au-delà de ces deux années, la performance du dispositif et l'atteinte effective des résultats escomptés ne peuvent être mesurées. Cette absence d'objectif chiffré ne permet pas l'évaluation de l'efficacité réelle du dispositif ni son pilotage par la prise de décisions éclairées pour y apporter d'éventuelles améliorations. La DHUP reconnaît d'ailleurs ne pas disposer d'outils d'évaluation de l'efficacité du dispositif (hormis les éventuels travaux des inspections précités) et se contente du chiffrage de la dépense fiscale transmis annuellement par la DGFIP. Selon la DHUP, le même écueil est

³³ Ventes brutes : réservations à la vente avec dépôt d'arrhes. À la différence des ventes nettes, elles ne tiennent pas compte des désistements.

constaté pour d'autres dispositifs fiscaux, notamment pour les logements concernés par les différents régimes de fiscalité sur les revenus locatifs (régime de location meublée non professionnelle par exemple).

2 - Des données qui ne permettent pas une mesure précise du nombre de logements construits ou rénovés grâce au dispositif Pinel

Ni la DHUP ni la DGFIP ne sont en mesure de fournir un chiffre précis du nombre de logements construits ou rénovés grâce au dispositif Pinel, même pour la période allant de 2014 à 2016, pour laquelle des cibles quantitatives existent. La Fédération des promoteurs immobiliers estime que le volume de constructions annuelles atteindrait 50 à 60 000 logements neufs. Toutefois, ces chiffres avancés par les professionnels de la promotion et de la construction immobilière restent déclaratifs et il convient de les traiter avec prudence. En effet, ils sont probablement majorés du fait que la part des ménages investisseurs qui n'ont finalement pas recours à l'aide fiscale, certainement non nulle, reste inconnue. Ils pourraient, à l'inverse, être minorés du fait qu'ils ne tiennent pas compte des maisons individuelles construites sans l'intermédiaire d'un promoteur pour être louées et qui ont pu bénéficier d'un régime d'aide (donnée également inconnue).

La Cour a tenté de déterminer le nombre de logements construits ou rénovés grâce au dispositif Pinel, sur la base des données transmises par l'administration fiscale, sans pour autant que les résultats obtenus soient concluants. Ses analyses pour déterminer le nombre de logements concernés par le dispositif Pinel se sont appuyées sur les formulaires 2044 EB, complétés au moment de la première déclaration fiscale et sont détaillées dans le cahier méthodologique.

Sur la période 2014-2020, 243 931 déclarations fiscales dématérialisées ont été étudiées par la Cour. Cependant, par manque d'éléments précis sur le nombre de logements bénéficiant de la réduction fiscale, le nombre de déclarations fiscales ne peut coïncider avec le nombre de logements réellement construits ou rénovés. En effet, certains de ces logements ont été acquis par plusieurs propriétaires effectuant individuellement une déclaration fiscale. Il y a donc autant de lignes dans la base de données que de propriétaires et non que de logements.

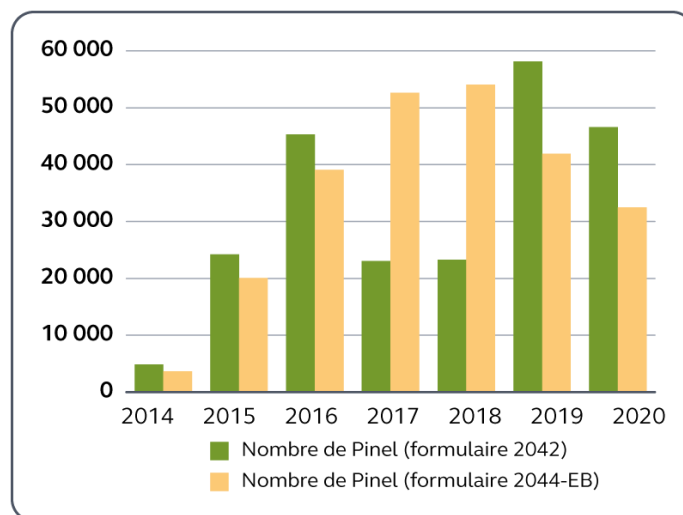
Pour tenter de corriger ce biais, la Cour a dans un premier temps isolé les déclarations mentionnant spécifiquement les logements dont les propriétaires se sont identifiés en tant que société civile immobilière (SCI), c'est-à-dire les propriétaires ne disposant que d'une part d'un logement. Cette analyse a permis de déterminer qu'environ 10 000 déclarations correspondent à des SCI, soit près de 4 % des déclarations identifiées. Ce chiffre doit cependant être considéré comme un minorant, tous les associés de SCI ne s'étant pas nécessairement identifiés ainsi dans le formulaire 2044 EB.

Afin d'affiner ses estimations, elle s'est, dans un deuxième temps, intéressée à l'adresse du bien déclarée par les propriétaires. En supposant que chaque adresse ne comporte qu'un seul logement, elle obtient un nombre de 42 522 logements bénéficiant du dispositif Pinel sur la période. Toutefois, l'hypothèse d'un unique bien à une même adresse ne peut être retenue, certains immeubles d'habitations collectives ayant par exemple été, au début du dispositif, intégralement composés de logements bénéficiant de l'avantage fiscal Pinel. Ainsi, les 42 522 adresses déclarées constituent un minorant du nombre effectif de logements dits Pinel.

Dans un troisième temps, elle a procédé à une comparaison de ces résultats avec la base de données du Centre d'études et d'expertise sur les risques, la mobilité et l'aménagement (Cerema) permettant un comptage des logements neufs proposés à la location (loués ou vacants) entre 2014 et 2020. Cette hypothèse s'appuie sur le postulat que tous les investisseurs font le choix d'acquérir un bien immobilier neuf grâce au dispositif Pinel. Sur la période, plus de 550 000 logements neufs ont été proposés à la location, ce qui, dans l'hypothèse où ils auraient tous bénéficiés du dispositif Pinel, pourrait constituer un majorant. Cependant, cette conclusion présente là encore un certain nombre de limites. D'une part, tous les propriétaires de logements neufs loués ou vacants n'ont pas eu recours au dispositif Pinel. C'est le cas par exemple des logements dont le propriétaire a opté pour le dispositif fiscal LMNP (loueur meublé non professionnel), ceux n'ayant pas souhaité plafonner leur loyer ou encore pour les biens dont le propriétaire est soumis à l'impôt sur les sociétés. D'autre part, les données du Cerema ne tiennent pas compte des évolutions du zonage applicable au dispositif Pinel au cours de la période qui, pourtant, ont exclu certaines communes du dispositif. La Cour n'a donc pas fait le choix de s'appuyer sur cette hypothèse.

Enfin, la Cour a procédé à l'exploitation des données des déclarations d'impôt sur le revenu des foyers fiscaux (formulaire 2042), comprenant une rubrique relative à l'investissement locatif Pinel. En comparant ces données aux données issues des engagements de location (formulaire 2044-EB), un écart est de nouveau observé (cf. graphique ci-dessous), traduisant le manque de cohérence des bases de données fiscales.

**Graphique n° 6 : nombre de déclarations fiscales Pinel
entre 2014 et 2020**



Source : Cour des comptes d'après les données de la DGFIP

Compte tenu des données à sa disposition et des limites évoquées ci-dessus, la Cour n'est pas en mesure de présenter la quantification précise des logements ayant bénéficié de l'avantage fiscal Pinel. Elle prend donc comme hypothèse de travail, dans les développements qui suivent, les déclarations fiscales dématérialisées d'engagement de location (2044-EB) recensées au cours de la période sous revue, soit 243 931, tout en rappelant que ce nombre doit lui aussi être traité avec prudence. La Cour considère que le nombre de constructions et de rénovations de logements, ayant bénéficié du dispositif Pinel, est supérieur aux déclarations recensées, notamment compte tenu de l'absence de données issues de déclarations fiscales non dématérialisées (seuls 36 % des foyers fiscaux effectuaient une déclaration en ligne en 2014 contre près de 90 % en 2021).

Par ailleurs, les dépenses fiscales devant régulièrement donner lieu à des évaluations de leur efficacité, la Cour considère à nouveau qu'il est regrettable que celles-ci ne puissent se faire que sur la base de données incomplètes et non fiables. Alors que l'un des objectifs assignés au dispositif Pinel est de soutenir la construction et la rénovation de l'habitat locatif, il aurait été nécessaire que la DHUP et la DGFIP se donnent les moyens d'évaluer la performance du dispositif. La bonne connaissance des logements bénéficiant de l'aide fiscale et surtout la fiabilité et la complétude des données fiscales auraient dû être des préalables indispensables compte tenu de l'impact du coût de ce dispositif sur les dépenses publiques.

À l'avenir, il convient pour le Gouvernement, outre d'assortir les politiques publiques d'objectifs mesurables, de se doter des outils nécessaires pour évaluer la performance des dispositifs fiscaux qui y contribuent.

B - Un dispositif davantage mobilisé pour la construction que pour la rénovation de logements

Bénéficiant aussi bien aux propriétaires de logements neufs ou en cours de construction qu'aux propriétaires de logements à rénover ou réhabiliter, le dispositif Pinel a principalement été utilisé par les premiers. L'analyse des bases de données fiscales montre en effet que la majorité des logements déclarés en Pinel fait l'objet soit d'une construction, soit d'une acquisition en neuf (près de 97 %), quand la part des rénovations / réhabilitations ne représente que 1 % des déclarations. Parmi les constructions de logements neufs, les VEFA comptabilisent à elles seules plus de 64 % des déclarations fiscales³⁴.

Les professionnels de gestion en patrimoine rencontrés par la Cour estiment que le manque d'attrait du dispositif Pinel pour la rénovation se justifierait en partie par un coût global des biens post-rénovation supérieur au coût d'acquisition d'un logement neuf. Ils soulignent d'ailleurs que ce phénomène explique le manque d'engouement auprès des investisseurs particuliers du dispositif Denormandie³⁵, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2019.

³⁴ Sous réserve du correct remplissage de la déclaration fiscale par le propriétaire déclarant fiscal.

³⁵ Aide fiscale accordée dans le cadre d'un investissement locatif, destinée à encourager la rénovation de logements anciens.

**Tableau n° 5 : répartition des déclarations fiscales 2044-EB
par modalité d'investissement**

	Modalités d'investissement	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total
Constructions / logements neufs	Logement acquis en VEFA	1 521	10 986	23 656	33 152	35 235	29 711	22 777	157 038
	Logement acquis neuf	1 784	7 545	11 946	14 429	13 390	9 418	7 774	66 286
	Logement que le propriétaire fait construire	106	735	1 957	2 760	3 123	1 815	973	11 469
	Logement qui fait l'objet ou a fait l'objet de travaux concourant à la production ou à la livraison d'un immeuble neuf au sens de la TVA	34	159	187	286	233	188	45	1 132
Rénovations / réhabilitations	Logement acquis réhabilité	27	72	125	177	125	109	71	706
	Local affecté à un autre usage que l'habitation que le propriétaire transforme en logement	1	63	74	118	139	72	27	494
	Logement issu de la transformation d'un local affecté à un usage autre que l'habitation qui n'entre pas dans le champ de la TVA	1	10	39	18	17	14	8	107
	Logement issu de la transformation d'un local affecté à un usage autre que l'habitation qui entre dans le champ de la TVA		10	12	24	9	4	4	63
	Non renseigné	195	484	1 099	1 663	1 799	602	794	6 636
	Total général	3 669	20 064	39 095	52 627	54 070	41 933	32 473	243 931

Source : Cour des comptes d'après les données DGFIP

C - Les effets induits du dispositif Pinel sur le déclenchement des opérations de construction

1 - L'effet relatif du dispositif Pinel sur la construction de logements neufs

Alors que la mise en œuvre du dispositif Duflot a coïncidé avec une chute des réservations de biens immobiliers en 2013, année au titre de laquelle la part de l'investissement locatif dans les ventes de logements neufs a atteint son niveau le plus bas, la mise en place du dispositif Pinel a,

à l'inverse, correspondu à une reprise des réservations de logements par des particuliers investisseurs (53 000 en 2015). Il n'est cependant pas possible d'en déduire un effet direct du dispositif sur le volume des réservations, qui peut avoir augmenté en raison de ses conditions plus souples aussi bien qu'en raison de la forte chute des taux d'intérêt observée entre 2014 et 2021. Pourtant, un large consensus existe en faveur d'un effet positif non mesuré du dispositif Pinel sur la construction neuve.

**Indicateurs de mesure des effets à court terme de l'aide fiscale
à l'investissement locatif Pinel**

L'indicateur qui permet de mesurer un éventuel effet à court terme de l'aide fiscale est celui des réservations de logements ou des ventes plutôt que celui des livraisons d'immeubles. En effet, il s'écoule en général deux ans entre le début de la commercialisation d'un programme et sa livraison. L'interprétation de la courbe des ventes doit néanmoins demeurer prudente car les décisions d'investissement des ménages dépendent aussi de l'environnement économique et de variables telles que le niveau des taux d'intérêt, le taux de croissance et la confiance générale des acteurs économiques.

La Cour s'est référée aux données fiscales, à celles de la Fédération des promoteurs immobiliers (FPI) et du service des données et études statistiques (SDES) du ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires pour évaluer l'impact du dispositif Pinel sur la construction de logements neufs.

Elle constate que les chiffres de la construction diffèrent d'une base de données à l'autre. À titre d'exemple, les seuls résultats trimestriels de la commercialisation des logements neufs diffusés par le SDES varient d'un trimestre à l'autre alors que la période observée reste inchangée.

Pour fonder ses résultats, la Cour s'est appuyée sur les bases de données suivantes :

- les données trimestrielles du SDES du premier trimestre 2023 pour observer les évolutions entre le deuxième trimestre 2017 et le quatrième trimestre 2020 ;
- pour les trimestres précédents, les données du quatrième trimestre de l'année N pour l'année N-1 ;
- les chiffres du logement neuf au quatrième trimestre 2022 et le bilan annuel publiés par l'observatoire de la FPI ;
- les données fiscales 2044-EB.

- Part de déclarations Pinel sur le total des réservations de logements neufs (particuliers et institutionnels)

Rapportée au nombre total de réservations de logements neufs (particuliers et institutionnels compris)³⁶, la part des investisseurs Pinel, prenant comme hypothèse que chacune des déclarations fiscales recensées correspond à un logement), est notable puisqu'elle atteint 26 % sur la période sous revue.

Tableau n° 6 : évolution des réservations de logements neufs entre 2014 et 2020 (France entière)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total
Total (A)	82 832	99 888	126 905	130 357	169 897	174 477	153 678	938 034
Réservations de logements neufs à investisseurs particuliers* (B)	36 337	52 941	67 136	69 847	63 797	63 734	47 247	401 039
Réservations de logements neufs à investisseurs institutionnels** (C)	-	-	-	-	40 632	43 291	51 780	135 703
Réservations de logements neufs en accession* (D)	46 495	46 947	59 769	60 510	65 468	67 452	54 651	401 292
Nombre de déclarations fiscales Pinel *** (E)	3 669	20 064	39 095	52 627	54 070	41 933	32 473	243 931
Part des investisseurs dans les réservations de logements neufs [(B+C)/A]	44 %	53 %	53 %	54 %	61 %	61 %	64 %	57 %
Part des investissements Pinel dans le total des réservations de logements neufs (E/A)	4 %	20 %	31 %	40 %	32 %	24 %	21 %	26 %
Part des investisseurs ayant eu recours au dispositif Pinel [E/(B+C)]	10 %	38 %	58 %	75 %	52 %	39 %	33 %	45 %

Sources : *Observatoire de l'immobilier, Fédération des promoteurs immobiliers

Les chiffres du logement neuf 3^{ème} trimestre 2023

** Données SDES, 4^{ème} trimestre 2022, *** Données 2044EB.

³⁶ Les données du SDES sur la commercialisation des logements neufs n'ont pris en compte les réservations de logements neufs par les institutionnels qu'à compter de 2018.

Ce constat, opéré à l'échelle nationale, se vérifie également au niveau local, où, parmi un échantillon de communes observées par la Cour, le taux de logements bénéficiant de l'aide fiscale Pinel parmi les logements commencés varie entre 7 % et 40 % (Toulouse étant la commune française dans laquelle il y a eu, au cours de la période, le plus grand nombre de logements déclarés Pinel).

Tableau n° 7 : part de déclarations fiscales Pinel parmi les logements commencés³⁷ dans un échantillon de communes observées par la Cour entre 2015 et 2020

	Nombre de logements commencés	Nombre de déclarations fiscales Pinel	Taux de déclarations Pinel dans le total des logements commencés
<i>Arras (62)</i>	1 851	371	20 %
<i>Dijon (21)</i>	7 490	1 342	18 %
<i>Toulouse (31)</i>	32 602	12 896	40 %
<i>Strasbourg (67)</i>	11 109	3 304	30 %
<i>Versailles (78)</i>	976	85	9 %
<i>Marseille (13)</i>	25 576	6 218	24 %
<i>Saint-Denis (93)</i>	4 242	891	21 %
<i>Remire-Montjoly (973)</i>	964	272	28 %
<i>Saint-Paul (974)</i>	4 737	350	7 %

Source : Cour des comptes d'après les données de la DGFIP et les données de l'Observatoire des territoires 2015 à 2020

- Part de déclarations Pinel sur le total des réservations de logements neufs ou réhabilités aux particuliers (investisseurs et propriétaires accédants)

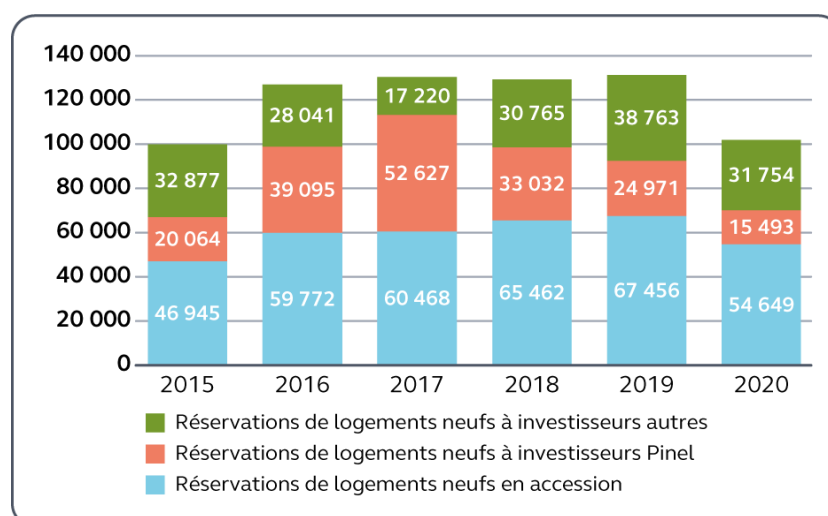
Rapporté au total des ventes aux particuliers de logements neufs ou réhabilités réalisées entre 2014 et 2020, le dispositif Pinel a contribué à la stimulation du marché immobilier, avec une part représentant en moyenne 30 % de l'ensemble des réservations au cours de la période (et jusqu'à 40 % en 2017 et 2018)³⁸. Mais c'est surtout en considérant les logements acquis

³⁷ Nombre de logements mis en chantier qui permet d'approcher la dynamique de la construction neuve sur un territoire. Les constructions considérées ici ne prennent pas en compte les locaux non résidentiels mais uniquement les logements : logement individuel pur, logement individuel groupé, logement collectif, logement en résidence. Une construction est considérée comme commencée et enregistrée comme telle dans Sit@del (système d'informations recensant les données statistiques concernant les constructions) qu'après réception de la déclaration d'ouverture de chantier (DOC) envoyée par le pétitionnaire.

³⁸ 33 % si l'on exclut l'année 2014, peu représentative.

neufs par des particuliers investisseurs que la part des « investisseurs Pinel » apparaît prépondérante. En moyenne, 66 % des investissements locatifs ont recouru au dispositif entre 2015 et 2020, avec un pic à 85 % en 2018. Les particuliers souhaitant investir dans l'immobilier locatif l'ont donc largement fait en mobilisant ce dispositif d'incitation fiscale.

**Graphique n° 7 : mobilisation du dispositif Pinel
dans la part des logements acquis neufs ou réhabilités**



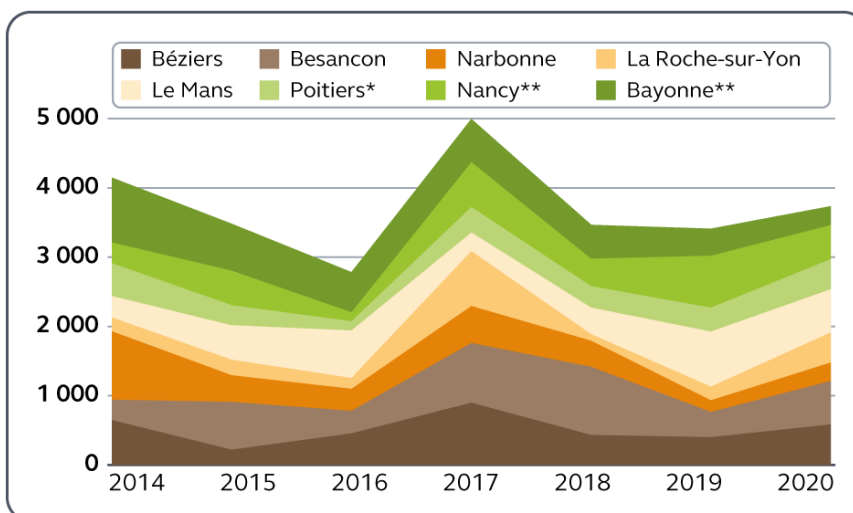
Source : Cour des comptes d'après les données DGFIP, SDES sur la commercialisation des logements neufs – ventes aux particuliers 2017 à 2020 et FPI – Les chiffres du logement neuf 4^{ème} trimestre 2022 et bilan annuel

Le dispositif fiscal Pinel a fortement été mobilisé par les particuliers, au cours de la période sous revue, pour investir dans l'immobilier locatif neuf. Mais la détermination précise de l'impact de l'aide fiscale sur la construction reste complexe à appréhender. Elle dépend en effet de facteurs exogènes parmi lesquels la fluctuation des taux d'intérêt, la stabilité économique ou encore le marché de l'emploi. Il est donc difficile de mesurer avec certitude la manière dont le marché de l'immobilier aurait réagi en l'absence d'incitation fiscale.

Pour autant, la comparaison entre les communes situées en zone B2 (exclues du dispositif Pinel à compter du 1^{er} janvier 2018) et en zone B1 (encore éligibles au dispositif Pinel) montre qu'au cours de la période 2014-2020, le marché de la construction a réagi de manière sensiblement identique sur ces différents territoires. La fin d'éligibilité en 2018 au dispositif Pinel de communes situées en zone B2 n'a pas conduit à une évolution plus

défavorable du nombre de logements commencés dans ces collectivités. L'analyse quantitative réalisée montre l'absence d'impact spécifique sur la construction dans l'échantillon de communes testées. L'évolution du nombre de logements commencés dans ces territoires n'est pas statistiquement différente de celle des territoires restés éligibles au dispositif, traduisant l'effet relatif de celui-ci dans les zones les moins tendues.

Graphique n° 8 : évolution du nombre de logements commencés dans un échantillon de communes de la zone B1 et de la zone B2, entre 2014 et 2020



* Poitiers a bénéficié d'un reclassement en zone B1 par arrêté du 4 juillet 2019 pris en application de l'article R. 304-1 du code de la construction et de l'habitation.

** Nancy et Bayonne se situent en zone B1.

Source : Cour des comptes d'après les données Sit@del2

Malgré cette absence d'impact dans les communes ci-dessus, les collectivités territoriales rencontrées par la Cour estiment que le dispositif Pinel a eu un effet d'amorçage pour les opérations les plus complexes.

Le dispositif Pinel : une opportunité pour certains territoires

Certaines des collectivités rencontrées par la Cour ont précisé que le dispositif Pinel avait constitué pour elles une opportunité, en contribuant au renouvellement urbain ou à la réhabilitation de friches. En effet, en orientant l'épargne des particuliers vers le secteur du logement et en permettant la pré-commercialisation d'un certain nombre d'entre eux, le dispositif Pinel a accéléré la revitalisation de quartiers jusqu'alors peu attractifs.

La Métropole de Marseille a ainsi vu des friches industrielles situées à proximité du port de la Joliette se transformer en logements, dont une très large partie a été acquise grâce au dispositif Pinel (232 logements situés place Tarquin et rue villa Oddo dans le 15^e arrondissement de la cité phocéenne, soit 75 % du parc).

Le quartier Cronenbourg à Strasbourg a bénéficié de la requalification globale de l'ancien site industriel de la Brasserie Kronenbourg accueillant désormais près de 385 logements neufs, dont 94 logements locatifs sociaux et une centaine de logements intermédiaires Pinel.

À Dijon, l'ancienne caserne Heudelet et l'hôpital militaire Hyacinthe Vincent ont ainsi pu être réhabilités. Cependant, la part des propriétaires ayant bénéficié de l'avantage fiscal y est plus modeste avec une centaine de logements identifiés par la Cour sur plus de 800 logements que comptent désormais les anciens sites militaires, soit 13 %.

La communauté urbaine d'Arras estime, quant à elle, que le dispositif Pinel a contribué au développement de l'attractivité du territoire en attirant de nouveaux investisseurs, accentué par les conséquences de l'épidémie de covid 19 et le nouvel attrait des villes moyennes.

2 - La dépendance des promoteurs-constructeurs aux dispositifs d'incitation fiscale

La production de logements neufs attire assez largement les propriétaires investisseurs, plus enclins que les propriétaires occupants à acheter leur logement sur plan en début de programme avec une livraison plusieurs années après. Les résidences construites de la sorte s'inscrivent dans un modèle économique où les investisseurs jouent le rôle de garants de la réussite d'une opération immobilière. Selon la Fédération des promoteurs immobiliers, ces opérations se composent de :

- 20 à 40 % d'accession pour des propriétaires occupants ;
- 10 à 30 % de logements sociaux imposés par les collectivités ;
- le reste étant consacré à de l'investissement locatif³⁹.

Elle précise que pour financer une opération en vente en état futur d'achèvement, la moitié des logements doit être vendue avant le démarrage du chantier. Les premiers logements vendus sont, dans la très grande majorité des cas, ceux destinés au logement social et ceux acquis par les propriétaires investisseurs. La pré-commercialisation des logements, exigée par les

³⁹ L'exploitation des données fiscales montre que 20 à 40 % des ventes de logements neufs précommercialisés ont mobilisé le dispositif Pinel au cours de la période, sous réserve d'exclure l'année 2014 de cette analyse, le dispositif Pinel n'étant entré en vigueur qu'au 1^{er} septembre de cette année.

établissements bancaires, permet ainsi aux promoteurs immobiliers d'assurer la viabilité de leur projet et de garantir le démarrage des travaux, grâce à la sécurisation d'une partie du financement de l'opération par l'obtention de la garantie financière d'achèvement (gage de sécurité aussi pour les acquéreurs).

La Cour rejoint en ce sens le constat fait par l'IGF et le CGEDD⁴⁰ selon lequel « le dispositif « Pinel » emporte un effet d'allocation de l'épargne des particuliers vers le secteur du logement, puisque la réduction d'impôt incite les particuliers à orienter leur épargne sur une durée longue de 6, 9 ou 12 ans vers le financement de la construction de logement locatif neuf. Le dispositif garantit donc l'existence d'une source de financement pour le secteur du logement locatif neuf ».

En 2018, la Cour insistait sur le fait que les opérateurs (constructeurs, promoteurs, banques) avaient désormais intégré la pérennité des crédits d'impôts dans leur stratégie. Évoquant un phénomène d'« accoutumance » voire d'« addiction » des acteurs à ces aides fiscales. En vigueur depuis plus de 30 ans, les dispositifs d'incitation fiscale à l'investissement locatif ont généré une forme de dépendance ou d'accoutumance des promoteurs et constructeurs des opérateurs, qui se disent aujourd'hui inquiets de la fin programmée du dispositif Pinel.

3 - Des investisseurs privés qui financent en partie la construction de logements sociaux

Dans un rapport paru en juillet 2023, l'Agence nationale de contrôle du logement social (Ancols) revient sur le modèle économique de la vente en état futur d'achèvement (VEFA), intégrant logement social et logement libre. Elle estime que ce modèle, d'une part, « correspond aux servitudes de mixité sociale qui s'imposent aux collectivités et, d'autre part, permet aux bailleurs sociaux de bénéficier – en théorie – d'un prix de production plus faible grâce à la péréquation qu'assure le promoteur au sein de son programme. Cette péréquation théorique est fondée sur le principe suivant : pour un coût donné de construction d'un immeuble, le promoteur peut vendre à coût réduit la part des logements locatifs sociaux (LLS) à condition qu'il compense cette perte de marge par une marge plus élevée sur la vente des logements intermédiaires ou libres »⁴¹.

⁴⁰ IGF-CGEDD, *Propositions sur l'évolution du dispositif d'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel*, juillet 2020.

⁴¹ Ancols, *Étude relative aux coûts de production des logements sociaux*, juillet 2023.

Extrait du rapport de l'Ancols de juillet 2023

« La péréquation économique autorisée par la VEFA permet donc – en théorie – une décote d'achat favorable au bailleur social par rapport au prix qu'il aurait payé si le promoteur avait appliqué sa marge nominale sur l'ensemble du programme.

- Soit une décote en €/m² :

$$\text{Décote} = [PL \times (\frac{qL}{qS})] - [C(1+t) \times (\frac{1}{qS} - 1)]$$

Où :

- C = Coût de revient du programme acheté par le promoteur, en €/m²

- t = taux de marge nominal souhaité par le promoteur, en %

- PL = Prix de vente des logements libres (non conventionnés), en €/m²

- qL = Quotité de logements libres dans le programme

- qS = Quotité de logements sociaux dans le programme (qL + qS = 1)

Exemple fictif : pour un immeuble construit à 2 500 €/m² comprenant 40 % de LLS et 60 % de logements libres. Si le taux de marge nominal attendu par le promoteur est de 8 % et que son prix de vente (marché) du libre est fixé à 3 000 €/m², alors le LLS peut être cédé au bailleur social à 2 250 €/m², soit une décote de 450 €/m²⁴²

Si ce principe – qui demeure théorique puisqu'il est opaque aux yeux des OLS – peut expliquer une part de la différence de coût entre [maîtrise d'ouvrage directe] MOD et VEFA, il est également invoqué pour expliquer – à l'inverse – le surcoût que paye un accédant à un logement libre en raison de la présence de LLS dans le programme. En effet, dans ce calcul, si le prix de VEFA à un organisme de logement social (OLS) est « décoté » et que le promoteur souhaite maintenir son taux de marge, cela va le conduire à hausser le prix de vente à l'accédant libre qui, dès lors, paiera une « surcote » liée à la présence de LLS. »

Principalement acquis en ventes en l'état futur d'achèvement, les logements dits « Pinel » contribuent donc à financer le logement social dès lors qu'ils s'inscrivent dans un programme mixte⁴³. L'analyse détaillée d'un échantillon d'opérations, parmi les territoires observés par la Cour, montre qu'il y a effectivement une péréquation importante entre les logements libres et les logements sociaux. Ainsi, les logements construits pour le compte des bailleurs sociaux (hors logements financés par le prêt locatif social - PLS) sont presque toujours vendus en-dessous du prix de revient. Dans les exemples ci-dessous, la « participation » de chaque investisseur privé au financement d'une partie du coût des logements sociaux se situe entre 7 % et 8,7 %. Ce pourcentage dépend largement du rapport entre nombre de logements sociaux et nombre de logements privés dans la même opération d'aménagement⁴⁴.

⁴² Soit une décote de 17 % par rapport au prix qu'aurait dû payer le bailleur social sans péréquation.

⁴³ Mixité sociale imposée par l'article 55 de la loi SRU.

⁴⁴ Sauf pour deux d'entre elles (à Brest et Rennes), les opérations présentées dans le tableau n° 8 concernent des promoteurs immobiliers différents.

Tableau n° 8 : péréquation dans la construction d'opérations mixtes

*	Dijon (21)	Toulouse (31)	Brest (29)	Orsay (91)	Rennes (35)
<i>Opérations</i>	1	2	3	4	5
<i>Date livraison</i>	2018	Juin 2023	Novembre 2022	2020	Fin 2023
<i>Chiffre d'affaire HT de l'opération</i>	6,5 M€	10,4 M€	13,7 M€	7,4 M€	11,3 M€
<i>Nombre total de logements</i>	47	52	101	27	86
<i>Nombre de logements libres</i>	28 (dont 8 logements abordables)	40 (dont 8 LLI)	70	17	75
<i>dont Pinel</i>	22 (78 %)	28 (70%)	61 (87 %)	6 (35 %)	75 (100 %)
<i>Nombre de logements sociaux</i>	19 (PLAI, PLUS)	12 (PLAI, PLUS)	31 (PLS)	10	11
<i>Surface habitable totale logements libres</i>	1 464 m ²	2 388 m ²	3 791 m ²	1 297 m ²	1 888 m ²
<i>Surface habitable totale logements sociaux</i>	1 243 m ²	839 m ²	1 916 m ²	562 m ²	700 m ²
<i>Prix de revient HT des logements sociaux au m²</i>	2 175 €	2 860 €	1 988 €	3 529 €	2 258 €
<i>Prix d'achat HT par les bailleurs sociaux au m²</i>	1 995 €	2 150 €	2 378 €	2 850 €	1 890 €
<i>Prix de vente HT aux investisseurs privés au m²</i>	2 728 €	4 135 €	2 565 €	5 034 €	5 250 €
<i>Marge nette du promoteur</i>	4,79 %	3 %	4 %	3 %	5,51 %
<i>Différence entre prix de revient et prix d'achat des logements sociaux au m²</i>	180 € HT	710 € HT	- 390 € HT	679 € HT	368 € HT
<i>Péréquation assumée par le logement libre au m²²⁴⁵</i>	152,8 € HT	249,45 € HT	Néant	294,21 € HT	136,44 € HT
<i>Péréquation pour un T2 de 40 m²</i>	6 112 € HT	9 978 € HT	Néant	11 768,4 € HT	5 457,6 € HT
<i>Pourcentage de la contribution du m² privé à la construction du m² social</i>	7 %	8,72 %	0 % *	8,33 %	6 %

* Les logements sociaux sont, pour cette opération, uniquement des PLS, achetés plus chers par les bailleurs sociaux et ne bénéficiant donc pas du mécanisme de péréquation.

Source : Cour des comptes d'après les données des promoteurs immobiliers

²⁴⁵ [(prix de revient des logements sociaux - prix de vente des logements sociaux) * surface total en m2 des logements sociaux] / surface en m2 des logements libres

III - Le zonage, une maille trop large pour orienter efficacement la localisation des investissements

Pour bénéficier de l'avantage fiscal Pinel, l'opération doit remplir plusieurs critères dont l'un est lié à la localisation de l'investissement. Le logement doit ainsi être situé dans une zone définie comme présentant un déséquilibre entre l'offre et la demande de logements.

Une zone dite tendue pour le dispositif Pinel est classée A bis, A ou B1 au sein du zonage dit A/B/C⁴⁶. Ce zonage, établi à la maille communale en fonction du déséquilibre entre l'offre et la demande de logements, est détaillé dans l'annexe 1 de l'arrêté du 1^{er} août 2014, pris en application de l'article D. 304-1 du code de la construction et de l'habitation.

A - Des « logements Pinel » majoritairement situés en zone tendue (A et B1)

La notion de zone tendue, ancienne, sert de support, à la fois à l'encadrement des loyers depuis 1986⁴⁷, à l'application de la taxe sur les logements vacants depuis 1998⁴⁸ et au zonage ABC depuis 2003. Cependant, les critères retenus pour définir une zone tendue diffèrent très largement d'un dispositif à l'autre.

Ces zones peuvent être dotées d'un observatoire local des loyers, tandis que le représentant de l'État dans le département fixe chaque année un loyer de référence par catégorie de logement et secteur géographique.

Des critères non homogènes de détermination des zones tendues

Aux termes de l'article 17 de la loi n°89-462 du 6 juillet 1989, notamment applicable à la taxe sur les logements vacants, les zones tendues sont entendues comme « *les zones d'urbanisation continue de plus de 50 000 habitants où il existe un déséquilibre marqué entre l'offre et la demande de logements, entraînant des difficultés sérieuses d'accès au logement sur l'ensemble du parc résidentiel existant, qui se caractérisent notamment par le niveau élevé des loyers, le niveau élevé des prix d'acquisition des logements anciens ou le nombre élevé de demandes de logement par rapport au nombre d'emménagements annuels dans le parc locatif social* ».

⁴⁶ Article 18-0 bis C du code général des impôts.

⁴⁷ Loi n° 86-1290 du 23 décembre 1986 tendant à favoriser l'investissement locatif, l'accession à la propriété de logements sociaux et le développement de l'offre foncière.

⁴⁸ Article 232 du code général des impôts.

Le dispositif Pinel s'appuie, quant à lui, sur l'article D.304-1 du code de la construction et de l'habitation qui effectue un « *classement des communes du territoire national en zones géographiques en fonction du déséquilibre entre l'offre et de la demande de logements* », sans plus de précision. Par ordre décroissant de tension, les zones géographiques sont : Abis, A, B1, B2 et C. La zone A bis est incluse dans la zone A, les zones B1 et B2 forment la zone B. Ce zonage a été défini par la direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP) à partir d'indicateurs de tension du marché du logement⁴⁹ et d'indicateurs qualifiant un déséquilibre en logements dits « intermédiaires »⁵⁰. Ces indicateurs, hormis ceux relatifs aux niveaux des loyers et des prix⁵¹, ont été pondérés et agrégés à l'échelle des bassins de vie.

L'étude statistique d'évaluation de la méthode de révision de 2014, réalisée par l'École nationale de la statistique et de l'administration économique (Ensaie) en 2017⁵², a conclu à la robustesse des indicateurs et de la méthode. Les données statistiques alors utilisées pour réviser le zonage n'étaient pas disponibles ou suffisamment précises pour les départements d'outre-mer, qui ont été classés sans distinction en zone B1, du fait de leur relative précarité économique.

Le dispositif Pinel concerne également les opérations réalisées dans les communes couvertes par un contrat de redynamisation de site de défense (CRSD), indépendamment de leur zonage d'implantation. Ce contrat intervient, selon le ministère des armées, dans les « *sites concernés par une perte importante d'emplois et qui connaissent une grande fragilité économique et démographique* » à la suite de la fermeture d'anciennes

⁴⁹ Taux de croissance de la population entre les recensements 1999 et 2010, taux de croissance du nombre d'emplois entre les recensements 1999 et 2010, taux de vacance supérieure à un an des logements du parc privé construits après 1989, niveau des prix de vente moyens au m² des appartements sur 2008 et 2010, niveau des prix de vente médians des maisons sur 2008 et 2010, niveau des « loyers de stock » en 2011 chez les allocataires des aides au logement.

⁵⁰ Part des ménages locataires du parc privé et allocataires des aides au logement dont le taux d'effort est supérieur à 39 %, écart de loyer moyen entre le parc social et le parc privé chez les allocataires des aides au logement, part de ménages avec personnes rattachées de 18 à 30 ans.

⁵¹ Les indicateurs relatifs aux niveaux des loyers et des prix ont été agrégés à l'échelle des unités urbaines. En effet, les niveaux de prix de vente et de loyers s'avèrent pouvoir être très disparates au sein d'un même bassin de vie. Échelle géographique plus fine que le bassin de vie, l'unité urbaine est définie par l'Insee comme le territoire d'une ou de plusieurs communes dont plus de la moitié de la population réside dans une zone d'au moins 2 000 habitants dans laquelle aucune habitation n'est séparée de la plus proche de plus de 200 mètres.

⁵² Audrey Adje, Christophe Mvondo Mezang, Fatoumata Dansokho, effectué pour le ministère du logement – DHUP, *Propositions méthodologiques pour la révision du zonage A/B/C des politiques du logement, Projet de statistique appliquée*, mai 2017.

casernes militaires. La majorité des communes couvertes par un CRSD sont donc essentiellement situées en zone B2 ou C (Drachenbronn-Birlenbach, Châteaudun, Châlons-en-Champagne, Varennes-sur-Allier, Luxeuil-les-Bains ou Arras). La communauté urbaine d'Arras a ainsi bénéficié, pendant huit ans, d'un contrat de redynamisation de site de défense et donc de la possibilité, à titre dérogatoire, d'accueillir des « logements Pinel »⁵³. La collectivité s'est engagée dans un vaste programme de reconversion afin que les anciens sites militaires du territoire deviennent de nouveaux quartiers comprenant bureaux, logements ou encore commerces. Toutefois, peu d'entre eux ont effectivement accueilli des logements dits « Pinel » (un seul « logement Pinel » est recensé dans la résidence pour seniors, Les Jardins d'Artois, issue de la réhabilitation de l'ancienne caserne Schramm). En revanche, en bénéficiant d'une dérogation de zonage du fait de sa classification en CRSD, la communauté urbaine d'Arras a pu bénéficier d'une rénovation des quartiers entourant la gare, dans lesquels la Cour a recensé plusieurs dizaines de « logements Pinel ». Pour autant, la pertinence d'ouvrir le dispositif Pinel à ces zones détendues peut être posée au regard du faible nombre de logements construits ayant intégré le dispositif Pinel. Creil et Drachenbronn-Birlenbach n'ont à ce titre accueilli qu'une dizaine de « logements Pinel » au cours de la période (respectivement 17 et 14), quand Luxeuil-les-Bains, Varennes-sur-Allier et Châteaudun n'en ont accueilli aucun.

Le tableau ci-dessous met en évidence la priorité donnée aux zones tendues pour la construction de « logements Pinel », étant rappelé qu'en 2023, seules les zones Abis, A et B1 demeurent éligibles au dispositif.

Tableau n° 9 : nombre de communes et de logements par zone

<i>Zones</i>	A bis	A	B1	B2	C	N/A	TOTAL
<i>Nombre de communes 2014</i>	77	650	1 546	3 900	30 507		36 680
<i>Nombre de communes 2023⁵⁴</i>	76	716	1 677	3 651	28 825		34 945
<i>Nombre total de « logements Pinel » (en 2020)</i>	10 723	68 436	135 620	27 709	933	510	243 931

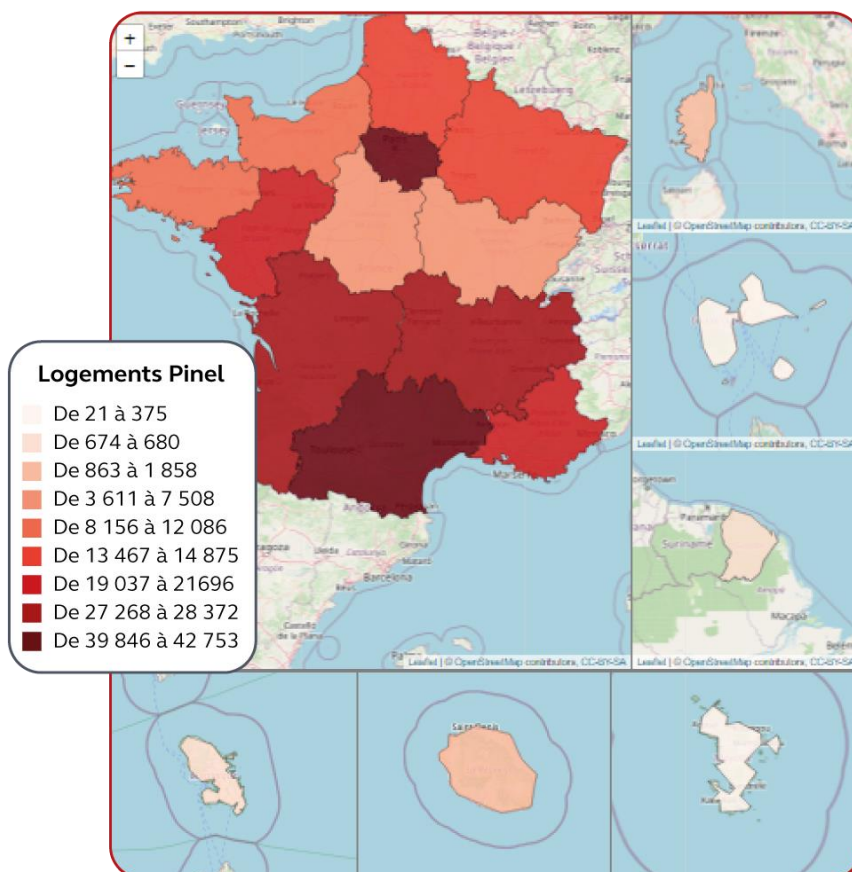
Source : Cour des comptes

⁵³ Les communes de la communauté urbaine d'Arras étaient, jusqu'en 2023, toutes situées en zones B2 ou C, donc éligibles au dispositif Pinel que sous réserve de dérogations. Depuis l'arrêté du 2 octobre 2023 modifiant l'arrêté du 1^{er} août 2014 pris en application de l'article D. 304-1 du CCH, la commune d'Arras est passée en zone B1.

⁵⁴ La répartition des communes par zone prend en compte les 209 reclassements effectués en octobre 2023.

Les logements sont principalement situés, en volume, en zone B1, avec une part (55,6 %) supérieure à ce que représente cette zone en termes de parc locatif privé en France (28 %). La zone Abis est peu sollicitée pour des raisons de disponibilité et de coût du foncier. Avec 16,3 % des « logements Pinel », la région Île-de-France ne vient qu'au deuxième rang derrière l'Occitanie (17,5 %). Au total, plus de 83 % des logements construits ou rénovés grâce au dispositif Pinel se situent dans les zones tendues A et B1.

Carte n° 4 : localisation à l'échelle régionale des investissements Pinel (2014-2020)

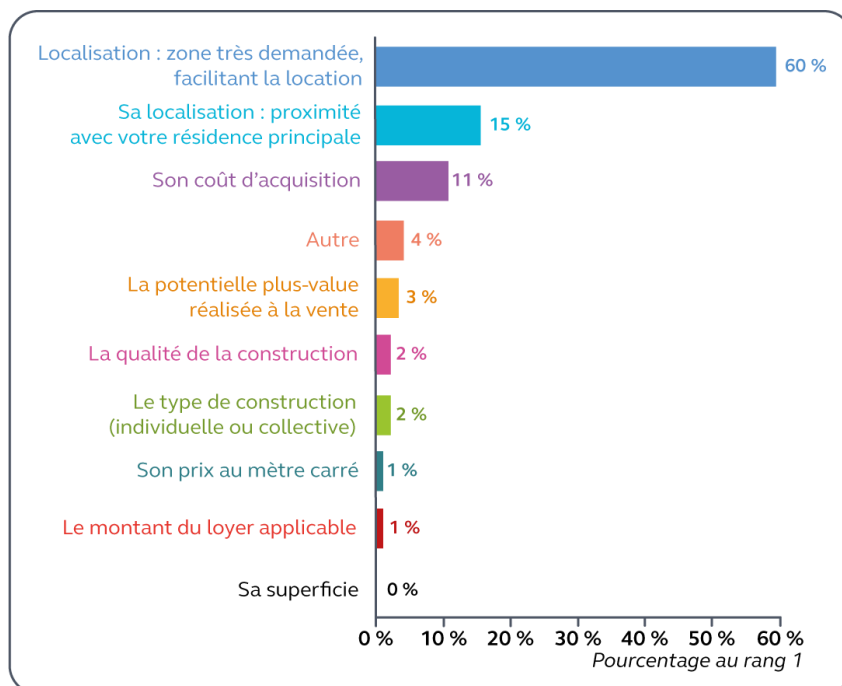


Source : Cour des comptes d'après les données de la DGFIP

Les logements pour lesquels le propriétaire bénéficie de la défiscalisation Pinel sont implantés dans tous les départements français, à l'exception du département de la Creuse.

Pour les propriétaires investisseurs, le choix du logement dit Pinel tient principalement à sa localisation et à son attractivité pour la location, avant même son coût d'acquisition (la localisation du logement constitue le critère principal de sélection du bien pour 75 % des répondants à l'enquête de la Cour de janvier 2023).

**Graphique n° 9 : critères de sélection du logement
(classés au rang 1 parmi plusieurs choix possibles)**



Source : Cour des comptes, enquête auprès de propriétaires de logements bénéficiant de la défiscalisation Pinel, janvier 2023

B - Un dispositif qui ne constitue pas un outil de politique locale du logement

1 - Un zonage défini à l'échelle communale pertinent, mais des collectivités qui ignorent où se situent les « logements Pinel » sur leur territoire

L'établissement public de coopération intercommunale (EPCI) est compétent, le plus souvent, en matière d'habitat et constitue donc l'échelon de gouvernance des politiques locales en matière de logement⁵⁵. Toutefois, aucun lien n'est établi entre les documents de planification intercommunaux de l'habitat (PLH) et de l'urbanisme (PLUI) et le dispositif Pinel. La coexistence de zonages, dits tendus, supports de nombreux dispositifs⁵⁶, ne facilite pas la lisibilité pour les collectivités territoriales.

La maille communale – voire l'arrondissement – se révèle la plus adaptée à la définition du zonage, compte tenu de la disponibilité ou de la significativité statistique des données, notamment celles de l'Insee à l'ilot ou à l'Iris (îlots regroupés pour l'information, statistique définis par l'Insee correspondant peu ou prou à un quartier).

Alors que les communes sont supposées intervenir au vu d'un « déséquilibre entre l'offre et la demande de logements » constaté sur leur territoire, notion sur laquelle est fondé le zonage dans le code de la construction et de l'habitat (article D.304-1), les données relatives aux « logements Pinel » ne leur sont pas ouvertes. Les collectivités acquièrent pourtant progressivement une meilleure connaissance du parc de logements vacants (cf. données Lovac transmises par le Cerema depuis 2020 à près de 1 000 collectivités qui ont demandé un accès détaillé à ces données). La Cour estimait, dans son référé du 18 juillet 2022⁵⁷, que « l'État devait substantiellement accroître sa capacité d'information territoriale ».

⁵⁵ À l'exception des communes les plus importantes (Paris, Lyon, Marseille).

⁵⁶ Dix-neuf pour le zonage TLV dont la taxe annuelle sur les logements vacants (code général des impôts, articles 232 et 1407), taxe d'habitation sur les résidences secondaires (code général des impôts, articles 1407, 1408, 1409 et suivants) et huit pour le zonage ABC (Pinel, Denormandie, Loc'Avantages, modulation des seuils en matière de logement social (PLS), accès au prêt social location-accession, prêt à taux zéro, TVA réduite en zone Anru et bail réel solidaire).

⁵⁷ Cour des comptes, *La production et l'utilisation des données utiles à la politique du logement*, référé du 18 juillet 2022.

À défaut d'une connaissance fine du parc local de logements, lors de la consultation des élus locaux en 2014 pour établir le zonage national, les demandes de changement de classement de communes intégraient des considérations plus globales liées aux politiques d'aménagement (pôles prioritaires de développement, lutte contre l'étalement urbain, artificialisation d'espaces et protection de l'environnement, etc.).

Au-delà de la seule consultation des données, la capacité de moduler le zonage sur leur territoire pourrait être donnée aux collectivités, comme le propose le rapport parlementaire sur les moyens de faire baisser les prix du logement en zones tendues du 12 avril 2023⁵⁸. Les collectivités représentées par Intercommunalités de France sollicitent déjà la capacité de moduler les loyers plafonds du parc privé. Déjà 16 EPCI remplissent les critères cumulatifs pour devenir autorité organisatrice de l'habitat (AOH), créée par la loi 3DS du 21 février 2022.

2 - Une modulation des plafonds de loyers à l'échelle communale peu utilisée

Le dispositif d'investissement locatif impose à l'investisseur, en contrepartie de l'avantage fiscal, un loyer plafond qui dépend de la zone où se situe le bien⁵⁹. Celui-ci est supposé inférieur au loyer de marché (de l'ordre de 20 %, s'agissant de loyers dits « intermédiaires »). Or, de fortes disparités des loyers de marché sont constatées entre territoires d'une même zone, voire entre secteurs d'une même agglomération. Il en résulte que, quelle que soit leur valeur, ces loyers plafond ne peuvent être ajustés pour être efficaces sur toutes les communes d'une même zone en raison d'un nombre de zones trop restreint et, par conséquent, de plafonds de loyer insuffisamment différenciés. Cinq zones ne peuvent suffire à refléter l'amplitude et la diversité des loyers.

Pourtant, la réduction des plafonds de loyer du dispositif d'aide à l'investissement locatif est prévue au second alinéa du III de l'article 199 *novovicies* du code général des impôts, afin de permettre une déclinaison géographique plus fine que celle pouvant être opérée sur la base du seul zonage A/B/C. Aux termes du décret n° 2013-517 du 19 juin 2013, les plafonds de loyer nationaux fixés selon les zones, lorsqu'ils ne sont pas sensiblement inférieurs aux loyers pratiqués dans le parc privé, peuvent être

⁵⁸ Assemblée Nationale, *Moyens de faire baisser les prix du logement en zones tendues hors Île-de-France*, 12 avril 2023.

⁵⁹ Pour 2018, 16,96 €/m² de loyer mensuel en A bis ; 12,59 €/m² en A ; 10,15 €/m² en B1 ; 8,82 €/m² en B2 et C. Pour tenir compte de la surface habitable, un coefficient multiplicateur permet de majorer le loyer des petites surfaces et de minorer celui des grandes surfaces. Le point d'équilibre (coefficient égal à 1) correspond à un logement de 63 m².

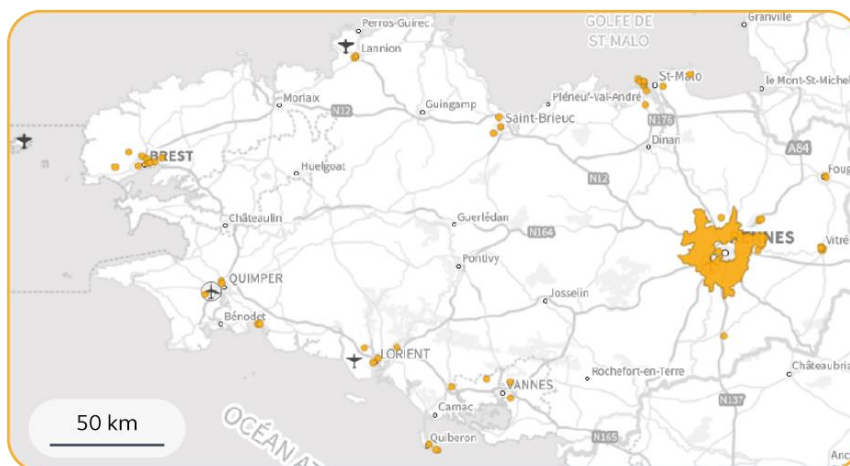
réduits par arrêté des préfets de région afin d'être compris entre les loyers de marché et les loyers des logements locatifs sociaux de catégorie PLS. Ces plafonds réduits peuvent être définis par commune, ou par ensemble de communes appartenant à une même zone, après avis du comité régional de l'habitat et de l'hébergement (CRHH) et, en ce qui les concerne, des communes et EPCI disposant d'un Programme local de l'habitat (PLH) et des départements délégataires des aides à la pierre. Ces plafonds sont révisés au 1^{er} janvier de chaque année. La modulation relève de l'initiative des préfets de région, mais les collectivités territoriales peuvent lui en formuler la demande. Une circulaire du 26 juin 2013 précise les conditions d'application du décret : *« Les plafonds de loyer par zone sont modulés uniquement à la baisse par rapport au plafond fixé pour la zone à laquelle la commune appartient, avec pour objectif de fixer des plafonds de loyers intermédiaires entre le parc social et le marché privé, équivalant à environ 80 % des niveaux de loyers de marché (entendu comme les loyers de relocation pratiqués dans les logements neufs du parc locatif privé) »*.

Cette possibilité a été très peu utilisée, à l'exception des régions Île-de-France et Auvergne-Rhône-Alpes. La modulation des plafonds de loyers présente l'inconvénient de nuire à la visibilité des investisseurs et des promoteurs, car ils sont soumis à la parution d'arrêtés préfectoraux. Un autre frein est le manque de données robustes et suffisamment localisées sur les loyers pour établir, en toute sécurité juridique, ces loyers plafonds réduits. Or, une modulation des plafonds de loyer pourrait considérablement améliorer l'efficacité du dispositif en permettant de mieux calibrer les plafonds « Pinel » en fonction des loyers de marché.

3 - L'expérimentation d'un zonage plus fin en Bretagne

Une expérimentation en région Bretagne, prévue à l'article 164 de la loi de finances pour 2020, vise à réserver la réduction d'impôt Pinel aux logements situés dans des communes, ou quartiers, qui se caractérisent par une tension élevée du marché locatif et des besoins en logements intermédiaires importants, déterminées par arrêté du préfet de la région Bretagne. Le préfet fixe par ailleurs, pour chaque commune ou partie de commune éligible et par type de logement, les plafonds de loyer et de ressources du locataire. L'expérimentation s'applique aux acquisitions de logements et, s'agissant des logements que le contribuable fait construire, aux dépôts de demande de permis de construire réalisées à compter du 1^{er} avril 2020. Lorsqu'une commune n'est éligible que pour une partie de son territoire, deux approches sont distinguées, à savoir à la maille de l'iris (îlots regroupés pour l'information statistique définis par l'Insee et correspondant peu ou prou à un quartier d'une commune) ou à la maille du carreau de 200 mètres sur 200 mètres. L'expérimentation s'applique dans 58 communes bretonnes.

Carte n° 5 : zones éligibles au dispositif Pinel en Bretagne



Source : Géoportail

L'article 92 de la loi de finances pour 2022 a prorogé l'expérimentation jusqu'au 31 décembre 2024 dans les périmètres de zones d'éligibilité définis en 2020.

Un rapport d'étape remis au Parlement en mars 2022 met en évidence une hausse sensible de la construction de nouveaux logements dans les nouveaux territoires concernés, qui sont des zones B2 et C du territoire, sans qu'un travail suffisant ait, par ailleurs, été conduit pour restreindre son application aux secteurs réellement en tension au sein de la zone B1. Le choix des territoires éligibles au dispositif serait cohérent avec l'objectif de cibler les communes caractérisées par les tensions les plus fortes, notamment en matière de loyer, mais le rapport note en même temps que la dimension « intermédiaire » du dispositif n'est pas respectée : sur les 58 communes retenues dans le périmètre de l'expérimentation, 40 présentent un plafond « Pinel breton » supérieur au loyer de marché. Enfin, la définition du zonage « Pinel » à l'échelle du carreau (maille infra-communale) est vertueuse en ce qu'elle permet de favoriser la densité de l'habitat en centre-ville ainsi que sa rénovation, tout en limitant l'étalement urbain et l'artificialisation des sols en périphérie. Cependant, cette définition au carreau est contradictoire avec l'idée d'un zonage pérenne, peu lisible pour les investisseurs et difficilement maîtrisable d'un point de vue fiscal.

La DGFIP conteste un certain nombre de conclusions de ce rapport d'étape et soulignent l'incapacité du dispositif à viser les zones les plus denses. Les communes qui auraient vu leur éligibilité limitée à une partie de leur territoire, à savoir Rennes, Dinard et Saint-Malo, auraient exclu les zones les plus tendues et paradoxalement conservé les zones moins tendues.

Alors que les loyers y diminuent corrélativement avec l'éloignement de la commune de Rennes, les 25 communes constituant la métropole de Rennes ont obtenu un maintien de l'entière éligibilité de leur territoire, pendant que certaines zones de la commune de Rennes elle-même, plus en tension (mais constituées de zones non constructibles ou commerciales ou de parties historiques de la ville où le Pinel ne pouvait se développer) ont été exclues. 14 communes parmi ces 25 éligibles au dispositif « Pinel » disposent d'un plafond de loyer social supérieur au loyer de marché, ce qui n'a pas eu pour effet d'exclure ces territoires périphériques de l'expérimentation (exemple de Vézin-le-Coquet). Si elle juge le dispositif globalement cohérent avec les objectifs nationaux, la DHUP reconnaît que certains classements posent question, notamment lorsque l'écart entre loyers de marché et plafonds de loyer du parc social est faible.

L'idée que le maillage infra-communal ait pu constituer un moyen de lutter contre l'étalement urbain et l'artificialisation des sols est également contestée. Le caractère flexible et territorialisé de cette expérimentation, qui permet de cibler les parties du territoire où de nouvelles constructions peuvent être favorisées paraît toutefois intéressant. Donner le pouvoir aux préfets, en collaboration étroite avec les élus, permet un meilleur pilotage du dispositif. En contrepartie, il est nécessaire de garantir une maîtrise stricte de la dépense fiscale en s'assurant que ce sont bien les zones les plus tendues qui bénéficient du dispositif. Sans préjuger des conclusions du rapport d'évaluation finale de l'expérimentation⁶⁰, il paraît peu probable que soit prorogée une expérimentation assise sur un dispositif dont la disparition est annoncée.

C - Un dispositif qui ne contribue pas spécifiquement à l'étalement urbain

À partir des données collectées par l'observatoire de l'artificialisation des sols, le chercheur Antoine Levy a comparé le flux annuel de terres transformées d'utilisations « naturelles » à des usages résidentiels (« artificialisation »), entre les communes, en fonction de leur statut d'éligibilité⁶¹. Il met en évidence une divergence marquée entre les zones éligibles et inéligibles au Pinel. La politique a conduit, selon le chercheur, non seulement à une augmentation de la construction de nouveaux logements dans des endroits ciblés, mais aussi à un étalement urbain et à la conversion des terres d'usages « naturelles » vers des usages résidentiels en limite des zones urbaines.

⁶⁰ Un second rapport d'évaluation, prévu par l'article 164 de la loi de finances pour 2020, modifié par l'article 92 de la loi de finances pour 2022, doit être remis au Parlement le 30 septembre 2024.

⁶¹ Antoine Levy, *Housing Policy with Home-Biased Landlords: Evidence from French Rental Markets*, 12 novembre 2021.

L'étalement urbain ne saurait toutefois être attribué, quel que soit le type de zones, au seul dispositif Pinel.

Dans les zones urbanisées (zones A et Abis), les réalisations Pinel participent de la « construction de la ville sur la ville ». Sur le territoire de l'établissement public territorial de Plaine Commune, pour la période 2014-2022, les « logements Pinel » représentent 20 à 30 % des constructions neuves dans les villes les plus attractives, les plus proches de Paris : Aubervilliers, Saint-Denis, Saint-Ouen et L'Île-Saint-Denis (auquel il est possible d'ajouter le quartier du cygne d'Enghien à Épinay, un marché plus attractif que le reste de la ville, puisque tourné vers Enghien-les-Bains). La plus importante part des constructions Pinel se situe à Pleyel, quartier dont l'attractivité se trouve renforcée par l'arrivée de la plus grande gare du Grand Paris Express. Dans les autres communes de l'établissement public territorial, le marché immobilier est davantage porté par des propriétaires occupants et primo-accédants : la part des « logements Pinel » est *de facto* limitée (moins de 20 %).

IV - Un dispositif qui a favorisé la mise sur le marché de logements de qualité

En dépit des inquiétudes exprimées quant à la qualité des logements et leur éventuelle standardisation, qui n'ont pas été constatées par la Cour, de même qu'une éventuelle dégradation des résidences accueillant, parfois majoritairement, des « logements Pinel ». Principalement constitué de logements neufs, ce parc a bénéficié de normes de construction et de qualité élevées, garantissant un niveau de satisfaction important de leurs occupants.

A - Des logements qui respectent les normes de construction et les critères de qualité exigés

Selon l'Insee, en près de 50 ans, la taille des ménages français⁶² est passée de 3,1 à 2,17⁶³, quand le nombre de ménage a progressé de plus de 4,9 millions depuis 1999. La réduction de la taille des ménages a pour conséquence, outre une augmentation du besoin en logement, une diminution corrélative des surfaces habitables. Ainsi, le rapport IGF-CGEDD de novembre 2019 constate que « la surface moyenne (55 m²) ou médiane (57 m²) des appartements Pinel est similaire à celle des

⁶² Nombre moyen d'occupants par résidence principale.

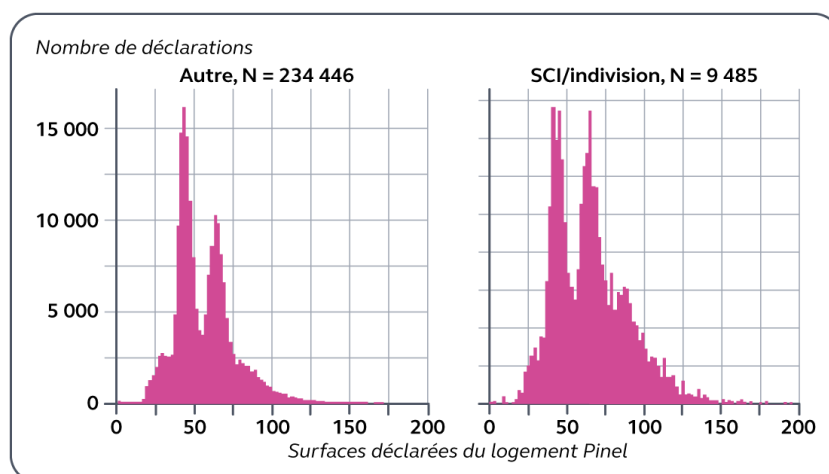
⁶³ Données annuelles de 1968 à 2020.

appartements vendus en France entre 2016 et 2018, respectivement 57 à 58 m² et 54 à 55 m². Les appartements Pinel ne sont pas plus petits en moyenne que le reste des appartements »⁶⁴.

Le cabinet PrimeView observe, en lien avec le plafond de défiscalisation, « une légère baisse de la surface habitable des biens acquis entre les dispositifs Besson, Robien et Robien recentré (fourchette comprise entre 50 m² et 70 m² pour un T2 à T3) par rapport aux dispositifs suivants (Scellier, Duflot et Pinel). Aujourd’hui, les investisseurs privilégient l’acquisition de logements dont la surface est comprise entre 40 m² et 60 m², toujours pour des T2 et T3 »⁶⁵.

Les analyses de la Cour effectuées à partir des données fiscales 2044-EB confirment ces observations, avec une surface moyenne des « logements Pinel » de 57 m² et une surface médiane de 53 m²⁶⁶.

Graphique n° 10 : distribution des surfaces des logements déclarés Pinel – isolement des SCI (2014-2020)



Source : Cour des comptes d'après les données 2044-EB

⁶⁴ Comme précisé dans le chapitre I, les articles R. 111-1 à R. 113-24 du CCH listent les critères de qualité du logement (notamment le respect des normes de construction BBC 2005, RT 2012 et aujourd’hui RE 2020).

⁶⁵ PrimeView, *Étude d'évaluation des dispositifs fiscaux incitatifs soutenant l'investissement dans l'immobilier locatif neuf*, septembre 2019.

⁶⁶ Hors logements acquis via des SCI identifiés par la Cour, pour lesquels la surface du logement est parfois déclarée de manière globale (comprenant donc l'ensemble du bien acquis), parfois au tantième.

Les promoteurs-constructeurs justifient l'acquisition de ce type de logements par les plafonds applicables au dispositif Pinel. Avec un investissement plafonné à 300 000 € et une rentabilité optimale issue des loyers correspondant à une surface d'appartement comprise entre 38 m² et 63,3 m²⁶⁷, ce sont davantage des logements de taille modeste qui sont privilégiés (surtout dans les zones très tendues où le prix de l'immobilier est plus cher et la rentabilité d'un loyer plafonné peu intéressante).

Par ailleurs, contrairement au rapport de l'IGF-CGEDD précité qui déplorait « *une certaine standardisation des logements et parfois une faible qualité d'usage* », la Cour constate, au sein des résidences qu'elle a pu visiter (cf. monographies territoriales), la qualité du bâti et des prestations proposées (présence d'un extérieur, local à vélos, salle de sport dans les résidences étudiantes, jardins partagés, etc.).

À l'occasion de ses visites effectuées dans les territoires, elle a également identifié une utilisation du dispositif Pinel pour financer des logements dans des résidences thématiques (résidences pour étudiants et jeunes actifs, résidences pour seniors), offrant des prestations collectives de qualité (des espaces communs pour la vie collective sont la propriété par millième de chacun des investisseurs). Dans les deux cas, un personnel est salarié par la copropriété pour contribuer au bon fonctionnement de la résidence. Le détail de ces cas particuliers est présenté en annexe n° 5.

B - Des résidences qui ne présentent pas, à date, de risque de fragilité ou de dégradation

Le centre d'études et d'expertise sur les risques, la mobilité et l'aménagement (Cerema) constatait en 2014⁶⁸ que les copropriétés largement consacrées à l'investissement locatif (80 % ou plus de logements de la copropriété potentiellement en investissement locatif) présentaient un risque de fragilité et de dégradation (constat opéré dans le cadre du dispositif Duflot). L'étude permettait, en outre, d'identifier certaines villes, le plus souvent de taille petite ou moyenne, où la présence de logements en copropriétés fragiles largement consacrées à l'investissement locatif est importante (Mulhouse, Brest, Nancy, Trappes, Tarascon ou Bondy par exemple). Ces constats ont été faits dans le cadre des dispositifs Duflot et Scellier. La Cour n'a pas observé de tendance similaire avec le dispositif

⁶⁷ Selon le cabinet PrimeView.

⁶⁸ Cerema, *Étude exploratoire : les logements produits grâce à l'investissement locatif aidé des ménages. Phase 6 : rapprochement des études sur l'investissement locatif et sur les copropriétés*, octobre 2014.

Pinel. S'agissant principalement de logements neufs, les logements dits Pinel observés par la Cour, pas plus que les résidences dans lesquels ils se situent, ne présentent de fragilités ou de dégradations imputables aux caractères locatif et intermédiaire de certains logements. De plus, peu de résidences comportant des « logements Pinel » sont intégralement ou très largement destinées à l'investissement locatif. Nombre d'entre elles font l'objet d'une mixité de l'habitat souvent imposée dans les documents d'urbanisme des collectivités locales.

CONCLUSION

Un consensus existe en faveur d'un effet positif du dispositif Pinel sur la construction neuve, mais ce dernier dépend largement de l'environnement économique et de variables telles que le niveau des taux d'intérêt, le taux de croissance et la confiance générale des acteurs économiques. L'aide fiscale apparaît ainsi comme un déterminant probable mais non unique du volume de construction. Au-delà de la divergence des chiffres et en dépit des incertitudes de méthode, les principales études réalisées⁶⁹ et les constats opérés par la Cour suggèrent un réel effet du dispositif d'aide à l'investissement locatif privé sur le volume de la construction de logements. L'enquête de la Cour confirme la probabilité d'un impact de l'aide fiscale à l'investissement locatif privé sur la construction, mais elle n'est pas en capacité de le mesurer précisément.

Alors que les professionnels du secteur voient dans le dispositif Pinel un outil indispensable pour promouvoir la construction de logements neufs, celui-ci n'a pas vocation à soutenir le secteur de la construction immobilière, mais plutôt à offrir à des locataires éligibles un logement abordable dans des zones où la tension immobilière est forte.

⁶⁹ IGF-CGEDD, *Évaluation du dispositif d'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel*, novembre 2019 ; cabinet PrimeView, *Étude d'évaluation de l'efficacité passée, actuelle et future des dispositifs fiscaux incitatifs soutenant l'investissement immobilier neuf locatif en France*, 30 septembre 2019.

Chapitre III

Le dispositif Pinel bénéficie aux ménages effectivement visés

Le présent chapitre a pour objet de répondre à la deuxième question évaluative : apprécier si le dispositif bénéficie effectivement aux locataires visés.

Le profil et la situation des locataires de « logements Pinel » n'a jamais été étudiée jusqu'à présent. Ils bénéficient néanmoins des effets du dispositif et en constituent la cible sociale. Respectant les plafonds de revenus lors de la conclusion du bail et louant avant tout le bien pour son rapport qualité/prix, les locataires, souvent de jeunes actifs, s'estiment satisfaits de leur logement dont les loyers appliqués par les propriétaires bailleurs se situent en-deçà de ceux pratiqués dans le reste du secteur privé.

Loin de constituer des logements par défaut dans l'attente d'accéder au secteur social, les « logements Pinel » constituent une offre qui répond à une véritable demande et bénéficie effectivement aux personnes ciblées.

I - Les conditions liées à la mise en location

L'investisseur dispose d'un délai d'un an, à compter de l'achèvement ou de l'acquisition du logement, pour procéder à sa mise en location.

A - Une durée de location relativement souple

Alors que la plupart des dispositifs qui l'ont précédé (hormis la loi Méhaignerie) imposait une location de neuf ans à l'entrée du dispositif, le dispositif Pinel réduit l'engagement de l'investisseur à un minimum de six ans, renouvelable deux fois pour une durée de trois ans chacune, soit une durée maximale de location de douze années. Comme précédemment indiqué, cette durée de location conditionne le taux de la réduction d'impôt dont bénéficiera l'investisseur.

B - Des loyers soumis à plafonds

Pendant toute la durée de la location, le particulier investisseur est tenu de louer le bien en-deçà d'un certain plafond, variable en fonction de la zone dans laquelle se situe le bien et de sa superficie. Le bulletin officiel des finances publiques (BOFiP) publie annuellement une actualisation des plafonds de loyer mensuel par m², charges non comprises. Ce plafond est révisé au 1^{er} janvier de chaque année, en fonction de l'indice de référence des loyers (IRL). Indépendamment du zonage, le décret distingue les biens situés dans l'hexagone de ceux localisés en outre-mer⁷⁰.

Tableau n° 10 : évolution des plafonds de loyer mensuel, par m², charges non comprises

	Zone A Bis	Zone A	Zone B1	Zones B2 et C	Guadeloupe, La Réunion, Mayotte, Guyane, Martinique, Saint-Martin, Saint-Pierre-et-Miquelon	Polynésie française, Nouvelle-Calédonie, Wallis-et-Futuna
2014	16,72	12,42	10,00	8,69	10,02	12,45
2015	16,82	12,49	10,06	8,74	10,09	12,49
2016	16,83	12,50	10,07	8,75	10,13	12,54
2017	16,83	12,50	10,07	8,75	10,14	12,55
2018	16,96	12,59	10,15	8,82	10,22	12,70
2019	17,17	12,75	10,28	8,93	10,37	12,80
2020	17,43	12,95	10,44	9,07	10,48	12,81
2021	17,55	13,04	10,51	9,13	10,55	12,83

Source : Cour des comptes d'après les données du Bulletin officiel des finances publiques – Impôts

⁷⁰ Comme rappelé *supra*, les plafonds de loyer peuvent être réduits, dans des conditions définies par décret, par le préfet de région après avis du comité régional de l'habitat et de l'hébergement, afin d'être adaptés aux particularités des marchés locatifs locaux.

Dans les territoires observés (cf. monographies territoriales), dans les zones tendues, les loyers appliqués par les propriétaires bailleurs d'un « logement Pinel » se situent, en première approche, bien en-deçà des loyers pratiqués dans le reste du secteur privé. En revanche, si très souvent ces « loyers Pinel » se confondent avec les plafonds fixés annuellement dans ces zones, ils les dépassent parfois sans que le bénéfice de la réduction fiscale obtenue par le propriétaire ne soit remis en question par la DGFIP du fait de la quasi absence de contrôles ou de vérifications de cohérence entre bases fiscales. C'est ainsi le cas dans plusieurs communes de l'agglomération de Versailles Grand Parc, dans les communes d'Épinay-sur-Seine, de Stains, dans certains arrondissements de Marseille ou encore à Toulouse, Dijon, Cayenne ou Strasbourg. Ces dépassements représentent 13 % de l'ensemble des loyers déclarés au moment de l'engagement locatif et indiqués dans les déclarations fiscales étudiées.

La direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP) revient sur la méthode employée par la Cour pour comparer les plafonds de loyer Pinel et les loyers effectivement pratiqués. Si, comme la Cour, elle s'appuie sur les indicateurs de la carte des loyers réalisée par l'agence nationale pour l'information sur le logement (Anil), pour estimer les loyers de marché dans le cadre de la révision des zonages et de la fixation des loyers plafonds, elle précise effectuer un retraitement de ces données. En effet, les loyers Pinel étant eux déclarés hors charges, elle indique retrancher « *un montant forfaitaire de charges à ces indicateurs pour calculer les loyers de marchés* ». La Cour a pris acte de la remarque de la DHUP dans les monographies territoriales attachées au présent rapport et a retranché une part forfaitaire d'1,3 € par m² au montant des loyers du parc privé dans chacun des graphiques. Ces 1,3 € par m² correspondent au montant moyen des charges locatives des appartements du parc locatif privé observé dans l'enquête nationale logement réalisée en 2013.

Les loyers moyens dans le marché locatif privé (hors charges) sont alors souvent inférieurs aux plafonds fixés par le dispositif Pinel. Ce constat appelle plusieurs remarques :

- la pertinence d'une référence qui date de 2013 est discutable,
- le calibrage des plafonds de loyers Pinel n'a pas été correctement pensé, puisqu'ils ont vocation à être proposés en dessous des prix du marché locatif privé.

Pour autant, ces charges locatives ne prennent pas en compte les charges privatives en énergie. Or, d'après le SDES⁷¹, dans l'ensemble du parc locatif privé au 1^{er} janvier 2023, près des trois-quarts (73 %) des logements sont classés D à G, alors que les « logements Pinel » sont classés A ou B (diagnostic de performance énergétique - DPE - neuf). Cela implique que pour les locataires, les charges en matière d'énergie du parc locatif privé sont majoritairement plus élevées que dans un « logement Pinel ». Cet élément des charges privatives n'est pas pris en compte dans la comparaison ce qui nuit à la pertinence de l'exercice.

C - Des locataires aux revenus également plafonnés

Le logement doit être loué non-meublé et à titre d'habitation principale du locataire. Le libre choix du locataire par le propriétaire est toutefois restreint par une obligation de respect de plafond de revenus. L'appréciation des ressources du locataire s'effectue à la date de la conclusion du bail.

Tableau n° 11 : plafonds de revenus des locataires d'un « logement Pinel » en métropole (revenu fiscal de référence de 2019 – bail conclu en 2021)

<i>La composition du foyer locataire</i>	Zone A bis	Zone A	Zone B1	Zone B2
<i>Personne seule</i>	38 377 €	38 377 €	31 280 €	28 152 €
<i>Couple</i>	57 357 €	57 357 €	41 772 €	37 594 €
<i>+ une personne à charge</i>	75 188 €	68 946 €	50 233 €	45 210 €
<i>+ deux personnes à charge</i>	89 769 €	82 586 €	60 643 €	54 579 €
<i>+ trois personnes à charge</i>	106 807 €	97 766 €	71 340 €	63 206 €
<i>+ quatre personnes à charge</i>	120 186 €	109 017 €	80 399 €	72 359 €
<i>Majoration par personne à charge supplémentaire</i>	13 390 €	12 258 €	8 969 €	8 070 €

Source : Cour des comptes d'après les données du Bulletin officiel des finances publiques – Impôts

⁷¹ Le SDES est le service statistique des ministères en charge du logement, des transports, de l'énergie, de l'environnement, du climat et du développement durable. Sources : Fidéli 2021 ; Ademe, base des DPE d'octobre 2022 à mars 2023. France métropolitaine, Calculs SDE).

Tableau n° 12 : plafonds de revenus des locataires d'un « logement Pinel » en outre-mer (revenu fiscal de référence de 2019 – bail conclu en 2021

<i>La composition du foyer fiscal</i>	Guadeloupe – Guyane – Martinique – Mayotte – La Réunion	Saint-Martin – Saint-Pierre- et-Miquelon	Polynésie française – Nouvelle-Calédonie – Îles Wallis et Futuna
<i>Personne seule</i>	28 606 €	28 606 €	31 099 €
<i>Couple</i>	38 202 €	38 202 €	41 528 €
<i>+ une personne à charge</i>	45 941 €	45 941 €	49 941 €
<i>+ deux personnes à charge</i>	55 461 €	55 461 €	60 290 €
<i>+ trois personnes à charge</i>	65 241 €	65 241 €	70 923 €
<i>+ quatre personnes à charge</i>	73 527 €	73 527 €	79 928 €
<i>Majoration par personne à charge supplémentaire</i>	+ 8 206 €	+ 8 206 €	+ 8 920 €

Source : Cour des comptes d'après les données du Bulletin officiel des finances publiques – Impôts

II - Le profil des locataires, bénéficiaires d'un loyer plafonné

L'exigence du dispositif Pinel, qui cadre des montants d'investissements favorables à la construction de petits logements, impose de louer à des publics éligibles, aux revenus plafonnés, ce qui favorise naturellement l'accueil de locataires plutôt jeunes et de ménages sans enfant, dans un logement de qualité, lors de leur parcours résidentiel.

A - Des locataires majoritairement jeunes actifs sans enfant

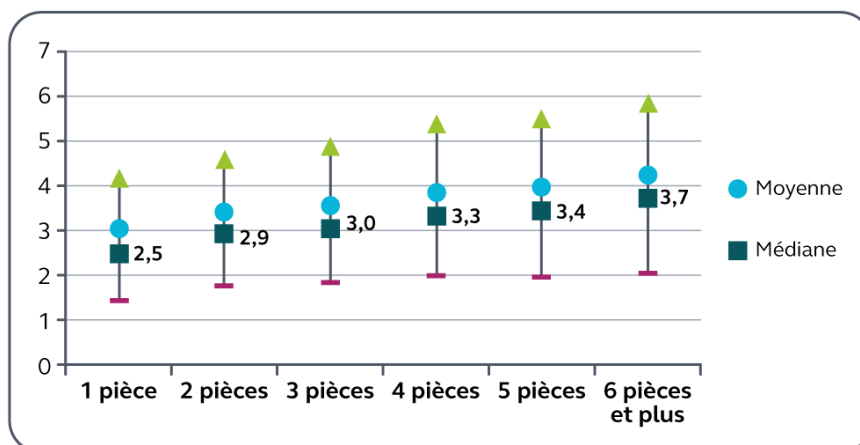
Les limites précédemment indiquées dans l'exploitation des données issues de la DGFIP ont contraint la Cour à effectuer une enquête en février 2023⁷² auprès d'un panel aléatoire de près de 5 000 locataires de « logements Pinel », dont 2 281 ont répondu. Cette enquête montre que ces derniers sont majoritairement de jeunes actifs qui ont eu connaissance du logement *via* les vecteurs classiques des agences immobilières et des annonces de sites spécialisés (95 %). La fourchette des 20-40 ans, seuls ou

⁷² Cf. cahier méthodologique.

en couple sans enfants, représente plus de 60 % des locataires. Les surfaces modestes étant privilégiées par les investisseurs pour les raisons précitées de rentabilité et parfois de limitation du montant de l'investissement éligible, il n'est pas surprenant que les logements accueillent à 85 % une ou deux personnes seulement.

En raison de l'évolution de la composition du ménage et des besoins afférents en termes de surface, la durée d'occupation d'un logement augmente assez logiquement avec le nombre de pièces qu'il comporte. Le « logement Pinel » est donc un logement temporaire, plus des deux tiers des locataires l'occupant entre une et deux années seulement. Ce constat n'est pas fondamentalement différent de ce qui est observé dans le parc locatif privé à tailles équivalentes. À titre d'exemple, dans la métropole parisienne, la durée médiane d'occupation des logements de superficie similaire se situe entre 2,5 et 3 ans.

Graphique n° 11 : durée d'occupation par nombre de pièces à Paris (en années)



Source : OLAP, étude juin 2022

Les deux tiers des répondants à l'enquête réalisée exercent une activité professionnelle ; un quart sont des personnes retraitées ou des étudiants, sans pour autant que ces derniers aient un quelconque lien familial avec le bailleur.

B - Un choix principalement motivé par la qualité du logement

L'enquête de la Cour auprès des locataires de « logements Pinel » indique que le premier attrait de celui-ci réside dans sa qualité. Les biens en Pinel étant de constructions récentes, ils présentent des qualités de confort, de modernité et de respect des normes environnementales auxquelles les locataires aux revenus modestes ne peuvent généralement pas avoir accès dans le parc privé non aidé. En cela, elle ne partage pas les conclusions du rapport de novembre 2019 de l'IGF/CGEDD selon lequel le dispositif Pinel « *conduit à construire des logements très standardisés qui paraissent davantage répondre aux besoins des investisseurs qu'à ceux de leurs potentiels habitants* ».

Ce critère s'inscrit devant celui du montant du loyer, qui est néanmoins le deuxième facteur déclenchant l'acte de location.

Enfin, plus de la moitié explique avoir choisi un bien Pinel en raison de son emplacement et sa proximité avec le lieu d'exercice professionnel. Ainsi, environ un tiers des locataires interrogés réside à moins de cinq kilomètres de leur lieu de travail, quand 50 % sont à moins de dix kilomètres.

C - Des locataires sans véritables liens avec le logement social et qui respectent les plafonds de ressources

Moins de 5 % des locataires ayant répondu à l'enquête de la Cour occupaient auparavant un logement social et 78 % indiquent ne pas souhaiter déposer une demande d'habitation à loyer modéré (HLM). Le lien entre le logement social et le logement à loyer intermédiaire ne peut donc être établi et les locataires de « logements Pinel » ne sont pas des personnes qui n'ont pu obtenir un logement en HLM et qui se rabattraient par défaut et temporairement sur un « logement Pinel ».

Comme rappelé précédemment, la vérification de leur éligibilité au logement est assurée en premier lieu par les intermédiaires professionnels, sans toutefois que la qualité « Pinel » du logement soit invariablement indiquée sur les annonces. Près de la moitié des répondants n'a pas conscience de louer un logement estampillé Pinel qui propose un loyer plafonné.

Les limites tant méthodologiques que techniques de l'exploitation des données n'ont pas permis à l'enquête de s'assurer avec exhaustivité du taux de respect par les locataires des critères d'attribution rappelés *supra*. Les comparaisons effectuées par la Cour *via* les déclarations fiscales des propriétaires montrent toutefois que les barèmes de revenus sont respectés par 97 % des locataires.

III - Une gestion locative des logements Pinel principalement externalisée

Même s'ils résident plutôt à proximité de leur investissement locatif, les propriétaires de « logements Pinel » s'occupent rarement de la gestion directe de leur bien.

A - Des logements essentiellement gérés par des intermédiaires professionnels

L'enquête de la Cour auprès des propriétaires de « logements Pinel » montre que leur location est très majoritairement gérée par un intermédiaire professionnel (agences immobilières). En effet, 97 % des répondants ont délégué la gestion locative de leur bien.

Malgré cela, la Fédération nationale de l'immobilier (FNAIM) se dit plutôt hostile aux dispositifs fiscaux d'investissement locatif, dont le dispositif Pinel fait partie, et ce pour diverses raisons. Tout d'abord, les agences immobilières de gestion locative fondent leurs honoraires sur un pourcentage du loyer perçu, or le plafonnement des loyers Pinel réduit leur rémunération. Ensuite, s'agissant majoritairement de logements neufs, ceux-ci nécessitent moins de travaux d'entretien (parties communes et remise en état après location) que des logements plus anciens pour lesquels les agences établissent des facturations complémentaires pour la prise en charge, le suivi et la réception des travaux pour le compte du mandant (ce constat est aussi vrai pour les syndicats de copropriété). Enfin, la FNAIM craint que la concurrence de ces logements neufs sur le marché de la location immobilière ne génère un manque à gagner pour les gestionnaires de logements plus anciens, aux prestations moins qualitatives et énergétiquement moins performants (difficultés de remise en location de ces biens, voire vente définitive du bien)⁷³.

⁷³ Quatre métiers cohabitent dans la filière de l'intermédiation entre locataires, bailleurs, vendeurs ou acquéreurs, sans que tous les acteurs économiques de la filière ne pratiquent l'ensemble de ces métiers : la promotion immobilière, la transaction immobilière, la gestion locative (prise à bail) et la gestion d'immeuble comme syndic. Le détail des enjeux pour chacun, face aux « logements Pinel » est développé en annexe n° 6.

B - Les facteurs clés d'une résidence qui vieillit bien

Le premier facteur pour maintenir la qualité de vie et celle du bâti d'une résidence consisterait en une répartition équilibrée entre propriétaires occupants et locataires Pinel. La présence très majoritaire de locataires changeant de logement tous les deux ans environ entraîne un vieillissement prématuré des espaces communs, voire de possibles dégradations sous l'effet d'un usage moins précautionneux que celui de propriétaires occupants, ou de déménagements répétés.

Toutefois, sur ce sujet rien ne permet de différencier le comportement d'un locataire de « logements Pinel » à d'autres catégories de locataires.

Le second facteur, comme dans la plupart des copropriétés, a trait à l'implication du syndic. Cette fonction de modération et de médiation sociale est souvent ignorée. Au-delà de l'organisation des assemblées de copropriétaires, du suivi de la maintenance, de l'entretien d'une résidence, et du contrôle des prestataires, c'est aussi un métier de relations humaines qui fait face à une rotation régulière des effectifs, car les sollicitations sont le plus souvent des récriminations. Il exige de la disponibilité, car les réunions se tiennent souvent en fin de journée et la gestion des urgences mobilise aussi les week-ends. C'est une fonction de régulation à l'intérieur d'une résidence pour favoriser une cohabitation fluide et sereine entre locataires et propriétaires, voire entre résidents, entre logements privés et logements publics.

À titre d'exemple, la résidence Quintessens située à Marseille comporte 171 logements, dont seulement 28 % sont habités par des propriétaires occupants, ce programme ayant été largement vendu dans le cadre du dispositif Pinel. Un bailleur social y est propriétaire de 39 logements dont une partie dans trois bâtiments et des logements diffus au sein d'un autre bâtiment. Cette configuration entraîne logiquement une gestion différenciée des bâtiments en pleine propriété d'un bailleur social et ceux habités par des propriétaires occupants. Dans cette résidence, en termes d'investissements et de votes des travaux à engager, il y a une implication importante des propriétaires bailleurs Pinel, cela traduit leur volonté de pérennisation de leur investissement, d'autant qu'un certain nombre d'entre eux sont des voisins de la copropriété.

Cet exemple est révélateur d'une situation confirmée par les diverses visites de copropriétés effectuées, qui tend à se reproduire dans les résidences constituées de mixité d'habitat.

IV - L'influence du dispositif Pinel dans le secteur du logement

Quels que soient les modes de financement des différents types de logements intermédiaires, ils mobilisent tous des aides publiques, défiscalisation, compensation des taxes foncières, réduction de TVA, c'est la raison pour laquelle leurs propriétaires particuliers, bailleurs sociaux ou investisseurs institutionnels, doivent respecter des règles strictes de mise en location. Ces logements ne manquent pas d'avoir une influence sur la diversité de l'habitat et les marchés locaux de l'immobilier.

A - Des plafonds de loyers et de ressources désormais harmonisés pour les logements intermédiaires

Toutes les catégories de logements intermédiaires répondent à la nécessité de proposer des logements abordables dont le loyer se situe théoriquement entre les loyers des logements sociaux et les loyers du marché locatif privé. Elles s'affichent comme une alternative pour les locataires qui ont des revenus trop élevés pour prétendre aux logements sociaux traditionnels, mais insuffisants pour accéder au marché privé. Les logements intermédiaires sont en principe réservés aux zones à forte tension locative.

Comme le souligne la DHUP dans sa réponse à la contradiction, pour trois de ces catégories (Pinel, logements locatifs intermédiaires – LLi⁷⁴, et Prêt locatif intermédiaire – PLi⁷⁵, après 2014), les plafonds de ressources exigés à l'entrée dans le logement et les plafonds de loyers sont harmonisés par zones concernées⁷⁶.

⁷⁴ Le LLi a été institué par l'article 73 de la loi de finances pour 2014, complété ultérieurement par la loi de finances pour 2021. Généralement, les bâtiments LLi sont construits et gérés par des organismes HLM ou organismes de logement social. Les critères de sélection des locataires sont rigoureux, afin de s'assurer que les logements intermédiaires profitent à ceux qui en ont le plus besoin. Pour pouvoir bénéficier d'un logement LLi, les candidats locataires doivent notamment être salariés d'une entreprise du secteur privé non-agricole comptant au moins dix employés. Le logement doit être loué à usage de résidence principale.

⁷⁵ Distribué par la Caisse des dépôts et consignations et par tous les établissements de crédit ayant signé une convention avec elle, le PLi est un dispositif favorisant l'investissement dans la location immobilière. Le bénéficiaire du PLi s'engage à mettre le bien acquis en location pour une période équivalente à celle du prêt, oscillant habituellement entre neuf et 30 ans. Il s'adresse à divers profils d'investisseurs.

⁷⁶ Décret du 30 septembre 2014 relatif aux logements intermédiaires.

Les plafonds de loyers et de ressources applicables aux PLi

Concernant les logements PLi, les comparaisons ne sont pourtant pas si aisées. En effet, différents plafonds de ressources sont applicables en PLi selon la date de financement des logements. Dans une note de janvier 2020, l'Union sociale pour l'habitat (USH) revient précisément sur chacun de ces plafonds. Ainsi, pour les opérations financées à compter du 1^{er} janvier 2015, les règles fixées par le décret du 30 septembre 2014 s'appliquent. Pour celles financées depuis mars 2001, il est fait référence aux plafonds du prêt locatif à usage social (PLUS). Pour les opérations financées antérieurement un barème spécifique est appliqué.

- Pour les PLi financés avant 1996, les contrats de prêt doivent mentionner les plafonds de ressources applicables à ces prêts et leurs règles d'actualisation. Il est admis que les plafonds de ressources de la génération de prêts 1996-2001 puissent leur être appliqués, quand ils sont plus favorables aux locataires que ceux résultant du contrat de prêt.
- Pour les PLi financés entre 1996 et mars 2001, les prêts ont des plafonds de ressources spécifiques qui figurent dans la circulaire n° 96-44 du 3 juillet 1996.
- Pour les PLi financés entre mars 2001 et août 2004, un arrêté du 6 mars 2001 fixe les plafonds du PLi à 150 % des valeurs applicables au PLUS.
- Pour les contrats de prêts signés entre le 1^{er} août 2004 et le 31 décembre 2014, les plafonds de ressources sont indexés sur les plafonds PLUS.
- Le zonage de ces anciens PLi comprend en outre trois ou quatre zones selon la période considérée, ce qui n'autorise pas la comparaison avec les dispositifs d'après 2014.

B - Des plafonds de loyers et de ressources plus élevés que ceux applicables au segment supérieur des logements sociaux

Bien que le Prêt locatif social (PLS) ne soit pas strictement classé parmi les logements intermédiaires, il partage certaines de leurs caractéristiques. Il représente en effet le segment supérieur des logements sociaux. Mais, qu'il s'agisse des plafonds de loyers ou des plafonds de ressources, les montants qui lui sont applicables sont bien en-deçà de ceux applicables au secteur du logement intermédiaire. Les plafonds de ressources du PLS correspondent aux plafonds du PLUS, majoré de 30 %⁷⁷.

⁷⁷ Ils bénéficient en outre d'une TVA à taux réduit (10 %) et d'une exonération de la taxe foncière. Les catégories d'investisseurs éligibles sont les organismes HLM, les sociétés d'économie mixte, les associations, les collectivités locales et les promoteurs privés (SCI, personnes physiques, etc.).

**Tableau n° 13 : comparaison des plafonds de loyers en € au m²
(en 2024)**

<i>Zones</i>	A bis	A	B1	B2	C
<i>Pinel, LLi et PLi après 2014</i>	18,89	14,03	11,31	9,83	9,83
<i>PLS</i>	14,68	11,31	9,75	9,34	8,66
<i>Écarts</i>	28,67 %	24,05 %	16 %	5,25 %	13,51 %

Source : Cour des comptes d'après les données du Bulletin officiel des finances publiques et de l'Union Sociale pour l'Habitat

Pour les plafonds de loyers autorisés, entre les PLS et les « logements Pinel », l'écart se situe entre 28 % en zone tendue et 5 % en zone B2. Les plafonds de loyers des logements intermédiaires se situent nettement au-dessus des plafonds de loyers des PLS, en zone tendue.

En revanche, la comparaison d'une moyenne de loyers de logements sociaux (PLAI, PLUS, PLS), par définition disparates, avec le prix moyen au m² des loyers Pinel n'apparaît pas pertinente.

C - Les effets modérés des « logements Pinel » dans leurs villes d'implantation

1 - Des constructions Pinel y compris en cas de vacance dans le parc social

Compte tenu de la proximité des conditions d'accès entre parc social et « logement Pinel », une importante vacance dans le parc d'habitations à loyer modéré (HLM) aurait pu influencer à la baisse la construction de « logements Pinel » ou *a minima* leur taux d'occupation. Or, la Cour constate que dans des EPCI importants, vacance du parc HLM et volumétrie de la construction de « logements Pinel » sont de fait sans effets réciproques. Ainsi, la métropole d'Aix-Marseille-Provence comptabilise 3 154 logements HLM vacants et 9 074 « logements Pinel » en 2021, Toulouse-Métropole compte 1 112 logements HLM vacants et 21 086 « logements Pinel » à la même date.

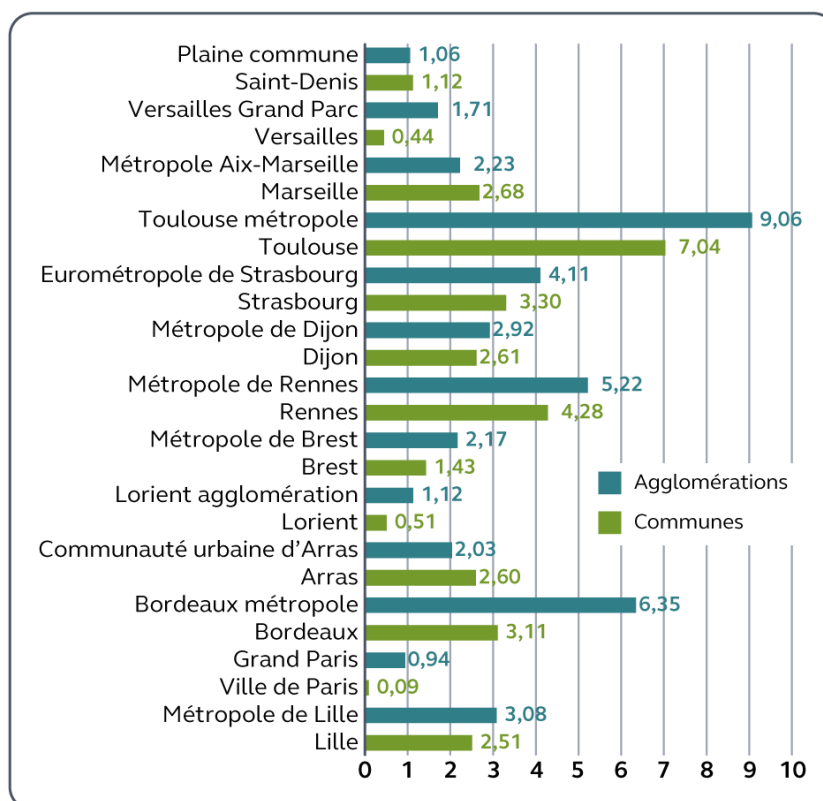
Deux éléments explicatifs peuvent être avancés : la qualité médiocre des logements vacants dans le parc HLM et la proportion non négligeable de ménages à la recherche d'un logement au-dessus des plafonds de ressources exigés pour entrer dans le parc HLM.

2 - À l'échelle d'une ville, un dispositif qui a peu d'impact sur les prix du marché

Dans les agglomérations plus particulièrement observées, les « logements Pinel » constituent une faible proportion de l'ensemble du parc locatif. Il n'y a qu'à Toulouse-Métropole où la proportion des « logements Pinel » avoisine les 10 % du parc locatif, alors qu'elle se situe autour de 1 % dans le Grand Paris.

Ce constat permet d'avancer que les volumes de « logements Pinel » n'ont pas d'influence significative sur les prix du marché libre, sauf à considérer le sujet à l'échelle d'un quartier comportant de nombreux « logements Pinel » (cf. monographies territoriales).

Graphique n° 12 : part, en 2020, des « logements Pinel » dans les parcs locatifs des villes et des agglomérations (en %)



Source : Cour des comptes d'après les données de l'Insee et de la DGFIP

3 - À l'échelle du quartier, un dispositif qui peut avoir une double influence sur les prix du marché

Selon la FNAIM, dans les quartiers sous forte tension, en proposant des logements de qualité à des loyers encadrés, les nombreux « logements Pinel » peuvent jouer un rôle modérateur sur les prix élevés pratiqués dans l'ancien.

A contrario, en participant à la requalification de quartiers, ils sont également susceptibles d'avoir un effet inflationniste sur les loyers. L'importante opération de requalification du quartier de la place Tarquin à Marseille (cf. monographies territoriales), où des logements de qualité s'implantent sur le site d'une ancienne fonderie, valorise le patrimoine immobilier des propriétaires et investisseurs de proximité. Les investisseurs pour les nouveaux projets ne souhaitent d'ailleurs plus mobiliser de dispositif imposant un plafonnement de loyer. Selon le promoteur de cette opération, les prix du marché et la tension sur un quartier redevenu attractif permettent de pratiquer des loyers 30 % au-dessus des plafonds Pinel, offrant une meilleure rentabilité qu'avec la niche fiscale⁷⁸.

⁷⁸ En effet, ils préfèrent louer au prix du marché, par exemple un T1 à 400 € par mois, là où le plafond Pinel leur imposerait 300 €. Ce différentiel de loyer de 1 200 € par an est plus élevé que le rapport de la « niche fiscale » (autour de 900 € par an).

CONCLUSION

La situation des locataires de logements construits avec la mobilisation du dispositif Pinel n'avait jamais été étudiée. Ils sont plutôt jeunes et actifs, et ils travaillent le plus souvent à proximité de leur logement.

Le respect des plafonds de revenus, comme le respect des plafonds de loyers, la vacance quasi inexistante, le sentiment exprimé par les locataires d'avoir eu la « chance » d'accéder à un logement confortable et économe en énergie, sont autant d'éléments qui permettent d'accorder un satisfecit au dispositif Pinel.

Pour autant, la plupart des locataires ignorent habiter dans un « logement Pinel », les agences se contentant de vérifier leur niveau de ressources à l'entrée dans le logement. De même, la cohabitation entre propriétaires occupants et locataires de « logements Pinel » est parfois délicate comme entre tous propriétaires occupants et locataires.

En matière de marché locatif dans le secteur privé, la présence de « logements Pinel », en densité dans certains secteurs, a pu potentiellement modérer le marché de l'ancien ou, à l'inverse, avoir un effet de valorisation des biens situés dans un quartier requalifié.

Le « logement Pinel » s'inscrit dans le parcours résidentiel classique. C'est l'agrandissement du ménage ou le changement d'emploi qui justifiera un départ du logement. Même si cela n'était pas originellement visé lors de la mise en place du dispositif Pinel, il existe des résidences thématiques financées à 100 % dans ce cadre : résidence pour seniors, résidence pour étudiants et jeunes actifs. Une façon de répondre à un besoin réel.

Le principal écueil réside dans la présence temporaire de ces logements dans le parc des loyers intermédiaires, puisque dès la sixième année le propriétaire peut décider de ne plus le louer.

Conclusion générale

L'évaluation s'est employée à répondre à deux questions évaluatives, l'une portant sur la réalisation des objectifs de construction et de rénovation de logements de qualité en zone éligible ; l'autre sur la réponse apportée aux ménages effectivement visés par le dispositif.

L'absence de données fiables a rendu l'exercice de dénombrement difficile, mais il ressort de l'évaluation de la Cour, d'une part, que les résidences Pinel sont majoritairement situées en zone tendue et non très tendues et, d'autre part, qu'elles présentent des critères de qualité plutôt élevés (en raison notamment du caractère neuf des constructions).

Par ailleurs, l'évaluation a montré que les locataires correspondent à la cible visée par le dispositif. Ceux consultés ou rencontrés ont exprimé leur satisfaction de bénéficier d'un loyer abordable pour un logement confortable et qualitatif.

L'évaluation ne propose pas de recommandations en tant que telles, en raison de la disparition du dispositif au 31 décembre 2024. Elle formule des pistes dans l'hypothèse de la poursuite d'une politique publique en faveur des logements intermédiaires, dans le contexte d'une crise profonde du secteur de l'immobilier.

Définir des objectifs de construction quantifiables et cohérents

Il est en effet nécessaire d'assortir tout dispositif d'objectifs évaluables en termes de volume de logements visés et de prévoir des outils de suivi fiables et des procédures de contrôle afin d'assurer un pilotage financier précis jusqu'à la fin de son incidence budgétaire.

Dans le contexte actuel de crise du secteur immobilier, le besoin annuel de nouveaux logements est estimé par la direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages et le centre d'études et d'expertise sur les risques, l'environnement, la mobilité et l'aménagement (Cerema), à près de 370 000, quand la Fédération des promoteurs immobiliers considère de son côté qu'il serait plutôt de l'ordre de 450 000 nouveaux logements.

La signature, le 20 mars 2024, du Pacte pour le logement intermédiaire entre le Gouvernement et les acteurs du secteur (opérateurs du logement intermédiaire, investisseurs et intermédiaires financiers), vise à financer sur trois ans la construction de 75 000 logements intermédiaires, soit 25 000 par an correspondant à un peu moins de 7 % du besoin annuel estimé par les services de l'État.

Assurer la mixité de l'habitat

Par ailleurs, la cohérence entre les objectifs fixés par l'article 55 de la loi solidarité et renouvellement urbain (SRU) qui prévoit une mixité de l'habitat et la faisabilité économique des opérations devra déterminer un équilibre dans les résidences entre propriétaires occupants et locataires, notamment afin d'éviter une dégradation trop rapide des copropriétés.

Le logement intermédiaire devrait bénéficier d'un statut locatif dans un temps plus long en regard de l'avantage fiscal consenti par l'État. Ce maintien dans le parc locatif intermédiaire des logements ainsi aidés permettrait d'offrir un volume plus important de locations abordables dans l'équilibre du parc résidentiel.

Renforcer le rôle des investisseurs institutionnels

Pour poursuivre son soutien à la construction de logements locatifs intermédiaires, le Gouvernement compte désormais sur l'implication des investisseurs institutionnels. En novembre 2023, la Première ministre, avait ainsi annoncé vouloir doubler progressivement sur trois ans le rythme annuel de production de ces logements, à travers un investissement conjoint de l'État et de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) à hauteur de 500 M€.

Le Pacte pour le logement intermédiaire vient concrétiser cet objectif. Parmi les mesures déjà prises ou à venir, figurent la réforme du zonage délimitant les zones tendues, l'éligibilité aux logements locatifs intermédiaires des résidences gérées⁷⁹, ou encore l'augmentation de 10 % à 20 % de la part maximale de ces derniers dans le parc des bailleurs sociaux. Enfin, la loi de finances pour 2024 étend le bénéfice de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) à taux réduit de 10 % aux constructions de logements locatifs intermédiaires par des investisseurs institutionnels⁸⁰.

⁷⁹ Si le Pacte énonce que de nouveaux publics pourront en bénéficier, ciblant les habitants des résidences gérées (étudiants, seniors, travailleurs saisonniers), il convient de souligner que le dispositif Pinel permet déjà de financer des logements dans ce type de résidence.

⁸⁰ Les investisseurs institutionnels ont toutefois indiqué au cours de l'enquête de la Cour des comptes qu'ils conditionnaient leur intervention à l'application d'un taux de TVA à 10 % (elle est à 20 % pour le Pinel), et d'une baisse de l'impôt sur les sociétés, en compensation du paiement des taxes foncières liées à ces futurs logements abordables.

Si les conseillers en gestion de patrimoine, habilités à commercialiser des produits immobiliers défiscalisés restent réservés sur l'efficacité d'une telle mesure⁸¹, les investisseurs institutionnels, comme CDC Habitat ou Action Logement, se disent prêts à relever ce défi.

Impliquer davantage les territoires

Une plus grande implication des territoires dans le ciblage du zonage pourrait aussi être envisagée pour mieux l'adapter à leur besoin, comme a permis de le montrer l'expérience du dispositif Pinel en Bretagne. Cette possibilité devrait s'accompagner d'une prise en compte des objectifs du zéro artificialisation nette (ZAN).

Pour les collectivités territoriales, l'enjeu reste de garantir un développement urbain équilibré et cohérent, favorisant la diversification de l'offre résidentielle et la mixité de l'habitat. Cependant, alors qu'elles avaient jusqu'à présent le choix entre plusieurs promoteurs pour réaliser leur projet (réhabilitation, requalification de quartier, aménagements urbains, etc.), elles risquent d'être désormais davantage dépendantes de la stratégie des investisseurs institutionnels sur leur territoire.

Préserver l'attractivité du logement locatif intermédiaire pour les particuliers

Avec la fin du dispositif Pinel, afin de préserver l'attractivité du secteur du logement intermédiaire, la loi de finances pour 2024 prévoit un taux de TVA réduit de 10 % pour la construction de logements locatifs intermédiaires par des personnes morales. Si les particuliers ne peuvent pas directement en bénéficier, ils pourraient néanmoins profiter de cet avantage fiscal en investissant dans des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).

La création de SCPI spécialisées dans le logement locatif intermédiaire pourrait ainsi permettre d'orienter de nouveau l'épargne des particuliers vers la construction et l'amélioration du parc de logements, par l'intermédiaire d'un gestionnaire professionnel.

Cependant, selon l'Association française de l'immobilier locatif et les conseillers en gestion de patrimoine rencontrés par la Cour, cette possibilité est très peu utilisée. Pour l'Association française des sociétés de placement immobilier, ces SCPI spécialisées ne pourraient rencontrer de succès que si elles proposaient une rentabilité d'au moins 3 à 4 % par an, ce qui n'est pas le cas actuellement.

⁸¹ Qui serait, selon eux, aussi coûteuse que l'avantage fiscal Pinel et ne conduirait pas nécessairement à la construction de nouveaux logements, mais plutôt au rachat et à la réhabilitation de logements existants.

Liste des abréviations

2042 C.....	Formulaire de la DGFIP « complémentaires » concernant les revenus et les charges qui ne figurent pas sur le formulaire de déclaration des revenus 2042
2042 RICL.....	Formulaire de la DGFIP « réduction d'impôt et crédit d'impôt » permettant de déclarer les réductions d'impôt et crédits d'impôt sur le formulaire de déclaration des revenus 2042
2044 EB.....	Formulaire de la DGFIP « exploitation du bien » engageant le bailleur privé dans la location du bien en fonction des dispositifs de défiscalisation.
ANIL.....	Agence nationale pour l'information sur le logement
AOH.....	Autorité organisatrice de l'habitat
API.....	« Application <i>programming interface</i> » ou « interface de programmation d'application » est une interface logicielle qui permet de connecter un logiciel ou un service à un autre logiciel ou service afin d'échanger des données et des fonctionnalités
BBC 2005.....	Bâtiments basse consommation, label inclus dans la réglementation thermique 2005 pour les constructions neuves
BBC.....	Label bâtiments basse consommation, certification délivrée à un logement ou à un programme de logements par un organisme tiers attestant de sa qualité technique (NF Logement, NF Maison individuelle, etc.) et environnementale (NF Logement démarche HQE, Habitat & Environnement, NF Maison individuelle démarche HQE, etc.).
BCE.....	Banque centrale européenne
BOFIP.....	Bulletin Officiel des Finances Publiques, base documentaire de la DGFIP à la disposition des usagers
BRS.....	Bail réel solidaire, dispositif d'accession à la propriété créé par la loi du 6 août 2015, bail de longue durée permettant à des organismes fonciers solidaires (OFS) de distinguer le foncier (dont ils restent propriétaires) du bâti, et ainsi de céder des droits réels sur le bâti à des familles modestes, qui occuperont le logement à titre de résidence principale.
CCH.....	Code de la construction et de l'habitation
Cerema.....	Centre d'études et d'expertise sur les risques, la mobilité et l'aménagement
CFE.....	Contrôle fiscal externe par la DGFIP consistant en l'examen de la situation personnelle et dans les vérifications de comptabilité

CGEDD	Conseil Général de l'Environnement et du Développement Durable puis l'Inspection générale de l'environnement et du développement durable (IGEDD) depuis le 1 ^{er} septembre 2022
CGI.....	Code général des impôts
CGP.....	Conseiller en gestion du patrimoine
CPO.....	Conseil des prélèvements obligatoires
CRHH	Comité régional de l'habitat et de l'hébergement
Crous	Centre régional des œuvres universitaires et scolaires
CRSD	Contrat de redynamisation de site de défense
CSL	Compte satellite de la comptabilité nationale dédié spécifiquement au logement
CSP	Contrôle fiscal sur pièces des particuliers effectué par la DGFIP en matière d'impôt sur le revenu, d'impôt sur la fortune immobilière et de fiscalité immobilière
DGFIP	Direction générale des finances publiques
DHUP.....	Direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages
DMTO.....	Droits de mutation à titre onéreux
DOC	Déclaration d'ouverture de chantier
DPE.....	Diagnostic de performance énergétique
Ensa	École nationale de la statistique et de l'administration économique
EPCI.....	Établissement public de coopération intercommunale
FNAIM.....	Fédération nationale de l'immobilier
FPI.....	Fédération des promoteurs immobiliers
GOU	Grandes opérations d'urbanisme
HC	Hors charges locatives
HCC	Haut conseil pour le climat
HPE	Haute performance énergétique
Idheal.....	Institut des Hautes Études pour l'Action dans le Logement
IGF	Inspection Générale des Finances
Insee	Institut national de la statistique et des études économiques
Iris	Ilots Regroupés pour l'Information Statistique définis par l'INSEE
IRL	Indice de référence des loyers
IS	Impôt sur les sociétés
LFI.....	Loi de finances initiale
LFR	Loi de finances rectificative
Liepp	Laboratoire interdisciplinaire d'évaluation des politiques publiques est une plateforme de recherche de Sciences Po
LLS	Logement locatif social
LMNP	Loueur meublé non professionnel

Loi 3DS.....	Loi relative à la différenciation, la décentralisation, la déconcentration et la simplification du 21 février 2022
OAP.....	Orientations d'aménagement et de programmation, exprimant dans le plan local d'urbanisme (PLU, PLUi) les ambitions qualitatives et la stratégie d'une collectivité territoriale en matière d'aménagement
OCDE.....	Organisation de coopération et de développement économique
ONRE.....	Observatoire national de la rénovation énergétique
OPCI	Organismes de placement collectif immobilier
PIB	Produit intérieur brut
PLAI.....	Logements PLAI financés par le Prêt Locatif Aidé d'Intégration réservés aux locataires en situation de grande précarité
PLH.....	Programme local de l'habitat
PLI.....	Logements financés par le Prêt Locatif Intermédiaire attribués aux locataires dont les revenus sont supérieurs aux plafonds des logements en PLS mais permettant afin d'accéder à un logement dont le loyer reste inférieur au marché privé
PLS.....	Logements financés par le Prêt Locatif Social attribués aux locataires dont les revenus sont modestes mais supérieurs aux plafonds des habitations HLM afin d'accéder à un logement dont le loyer reste inférieur au marché privé
PLU	Plan local de l'urbanisme
PLUi.....	Plan local d'urbanisme intercommunal
PLUS.....	Logements financés par le Prêt Locatif à Usage Social correspondant à des logements locatifs sociaux dont le loyer est modéré
PMR	Personne à mobilité réduite
POTE.....	Fichier de la DGFIP rassemblant les informations recensées à l'occasion de la déclaration des revenus
PTZ	Prêt à taux zéro
RE 2020.....	La loi Évolution du Logement, de l'Aménagement et du Numérique (ELAN) du 23 novembre 2018 est à l'origine de l'entrée en vigueur à partir de 2020 de cette nouvelle réglementation environnementale pour les bâtiments neufs. Passage d'une réglementation thermique (RT 2012) à une réglementation environnementale (RE 2020) ayant pour objectif la poursuite de l'amélioration de la performance énergétique et du confort des constructions, tout en diminuant leur impact carbone.
RPLS	Répertoire des logements locatifs des bailleurs sociaux
RT 2012.....	Réglementation thermique élaborée à partir des principes issus des lois Grenelle 1 et 2, ayant pour objectif de limiter la consommation d'énergie primaire des bâtiments neufs à un maximum de 50 kWh/m²/an en moyenne

SCPI	Société civile de placement immobilier
SDES	Service des données et études statistiques
Sit@del	Système d'informations recensant les données statistiques concernant les constructions
SLS	Supplément de loyer de solidarité appelé « surloyer » peut être réclamé au locataire lorsque ses revenus dépassent d'au moins 20 % les revenus maximums à respecter pour l'attribution d'un logement social
SRU	Loi n° 2000-1208 du 13 décembre 2000 relative à la solidarité et au renouvellement urbain
TFPB	Taxe foncière sur les propriétés bâties
TLV	Taxe annuelle sur les logements vacants
TRI	Taux de rendement interne
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UBS	Banque suisse
UE	Union européenne
UNPI	Union Nationale de la Propriété Immobilière
USH	Union sociale pour l'habitat
VEFA	Vente en état futur d'achèvement
VIR	Contrat de vente d'immeubles à rénover
Visale	Caution accordée par Action Logement au locataire
ZAN	Zéro artificialisation nette
Zonage	
A/B/C	Classement des communes du territoire national en zones géographiques en fonction du déséquilibre entre l'offre et de la demande de logements ». Par ordre décroissant de tension, les zones géographiques sont : Abis, A, B1, B2 et C. La zone A bis est incluse dans la zone A, les zones B1 et B2 forment la zone B

Annexes

Annexe n° 1 : composition du comité d'accompagnement	102
Annexe n° 2 : comparaisons européennes de la politique du logement	103
Annexe n° 3 : comparaisons des différents dispositifs d'incitation fiscale	106
Annexe n° 4 : les effets du dispositif Pinel sur les modèles économiques de certains acteurs immobiliers	107
Annexe n° 5 : le cas particulier des résidences thématiques	110
Annexe n° 6 : récapitulatif des avantages et des inconvénients du dispositif Pinel	114

Annexe n° 1 : composition du comité d'accompagnement

- M. Denis Boisnault, chef du département des études et statistiques fiscales à la Direction générale des finances publiques (DGFIP) ;
- M. Frédéric Boisset, vice-président de la Fédération des promoteurs immobiliers de France (FPI) et directeur général promotion France ouest chez Bouygues Immobilier ;
- M. Guillaume Chapelle, enseignant chercheur au Laboratoire interdisciplinaire d'évaluation des politiques publiques (LIEPP) ;
- M. Emmanuel Heyraud, délégué adjoint de France urbaine ;
- Mme Clémentine Pesret, inspectrice Générale de l'Environnement et du Développement Durable (IGEDD) et ancienne directrice régionale et interdépartementale adjointe de l'hébergement et du logement (DRIHL) ;
- Mme Hélène Pons, secrétaire générale de l'association EDC ;
- M. Benoît Rey, gérant d'agence immobilière, Citya Immobilier ;
- Maître Frédéric Violeau, notaire, référent immobilier du Conseil supérieur du notariat.

Annexe n° 2 : comparaisons européennes de la politique du logement

Part du locatif privé

Les Pays-Bas et l'Espagne voient cette partie du parc se réduire et ce progressivement depuis les années 1980, au contraire de la France, la Suède et de l'Allemagne pour lesquels elle est relativement stable.

**Tableau n° 14 : évolution de la part du parc locatif privé
dans le parc résidentiel (%)**

	2000	2010
Allemagne	Environ 60	Environ 60
Espagne	11	7
France	21	22
Irlande	7	10
Pays-Bas	13	10
Royaume-Uni (Angleterre uniquement)	10	17
Suède	17	17

Source : Anil, Comment développer un secteur locatif privé durable ? Une comparaison internationale, septembre 2011

Les propriétaires bailleurs ne se répartissent pas de la même façon. Ainsi, si le marché locatif privé en Espagne et au Royaume-Uni est majoritairement détenu par des personnes physiques, l'Allemagne et les Pays-Bas présentent un fort pourcentage de bailleurs institutionnels ou associatifs, voire entièrement par des sociétés de personne comme en Suède.

Tableau n° 15 : types de propriétaires dans le secteur locatif privé (%)

Pays	Personnes physiques	Institutionnels	Autres
Allemagne	61	17	10 (dont 9 coopératives)
Espagne	86	7	7 (organismes d'État)
France	95	3	2
Irlande	La plupart	Très peu	
Pays-Bas	44	37	19
Royaume-Uni	75	25	0
Suède	Très peu		Sociétés de personnes

Source : Anil, Comment développer un secteur locatif privé durable ? Une comparaison internationale, septembre 2011

Dans des pays à tradition de propriétaires comme l'Irlande ou l'Espagne, les crises économiques depuis 2008 ont incité les ménages à se tourner vers la location, sans que l'un ou l'autre pays ne dispose d'une offre suffisante, ce qui crée des tensions dans les grandes villes et une forte augmentation des prix.

En Suède, le Gouvernement a supprimé depuis 2013 l'alignement des loyers privés sur les loyers publics pour redonner de la souplesse au marché locatif privé.

L'Allemagne, dont le parc résidentiel est majoritairement locatif, rencontre moins de tensions que les pays voisins. Le pays pratique une régulation des loyers non coercitive par le biais du miroir des loyers qui permet de fixer les loyers sur la moyenne des loyers de la région.

L'existence d'une offre locative se heurte à la carence des offreurs privés sur le marché. L'Irlande et le Royaume-Uni proposent un allègement fiscal de l'imposition des revenus de la location : les revenus locatifs ne sont pas taxés en dessous d'un seuil de 4 250 £ si le locataire vit dans la résidence du propriétaire (dispositif « *rent a room* »).

Tableau n° 16 : mesures de soutien au marché locatif

<i>Pays</i>	<i>Programmes / aides</i>	<i>Description</i>
<i>Royaume-Uni</i>	<i>Build to rent</i>	Fonds permettant aux investisseurs de partager le risque avec le Gouvernement
	<i>Affordable Homes Program</i>	Offre de logements à loyers abordables dans le parc privé Remise sur le marché locatif de logements vacants à destination de ménages à revenus modestes
<i>Espagne</i>	Loi du 27 décembre 2012	Assouplissement des critères d'application du régime fiscal des entités soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) qui se consacrent à la location de logements
<i>Irlande</i>	<i>Buy to let loans</i>	Financement de l'emprunt locatif
	Modification, en 2009, du <i>Landlord and Tenant Act 1980</i>	Suppression de la disposition qui autorisait les locataires qui louent depuis 20 ans à demander un renouvellement de bail pouvant aller jusqu'à 35 ans

Source : Anil, *Comment développer un secteur locatif privé durable ? Une comparaison internationale*, septembre 2011

Le marché locatif privé ne fait pas l'objet d'une attention particulière dans la majorité des pays.

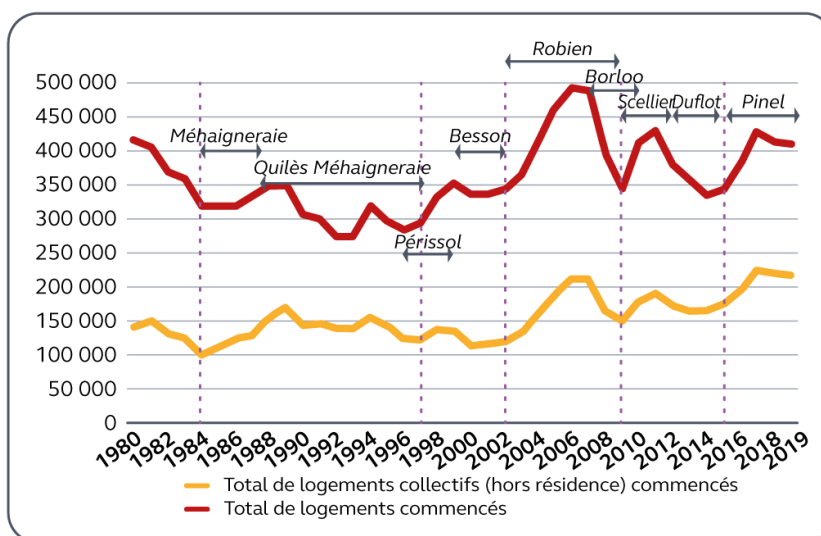
Tableau n° 17 : imposition des revenus fonciers

<i>Pays</i>	<i>Système de taxation</i>	<i>Assiette</i>	<i>Charges déductibles / amortissement</i>	<i>Taux</i>
<i>Allemagne</i>	Revenu	Loyers et charges facturées au locataire	Charges liées à la perception des revenus locatifs, frais d'entretien et de rénovation, taxe foncière, assurance, intérêts, frais d'expertise comptable et de conseil fiscal Déduction d'une dotation aux amortissements de 2 à 2,5 % par an	
<i>Espagne</i>	Revenu	Loyers et charges facturées au locataire	Intérêts des emprunts, travaux, impôts locaux, primes d'assurance Amortissement (3 % du montant le plus élevé entre le prix d'acquisition et la valeur cadastrale) Abattement de 40 % en cas de location de plus de deux ans Déduction du déficit foncier (hors travaux et intérêts) du revenu global	Taux progressif de quatre tranches (24 à 43 %)
<i>Irlande</i>	Revenu	Loyers et charges facturées au locataire	Dépenses d'entretien, réparation, assurance, frais de gestion, intérêts des emprunts locatifs et de travaux, amortissement (12,5 % pendant huit ans)	Jusqu'à 41 % et soumis aux prélèvements sociaux
<i>Pays-Bas</i>	Spécifique	Montant réel du patrimoine	Soustraction de 20 014 € puis rendement forfaitaire de 4 %	30 %
<i>Royaume-Uni (Angleterre)</i>	Revenu	Loyer réel	Intérêts d'emprunt, assurance, entretien, frais d'agence et de comptabilité, taxe d'habitation, charges	Taux de 20 % sauf programme « <i>Rent a room</i> » (le taux de 20 % s'applique au-delà du seuil de 4 250 £ de revenus locatifs)
<i>Suède</i>	Revenu	Loyer réel		Déduction forfaitaire de l'impôt sur le revenu (IR) de 4 400 €

Source : Anil, *Comment développer un secteur locatif privé durable ? Une comparaison internationale*, septembre 2011

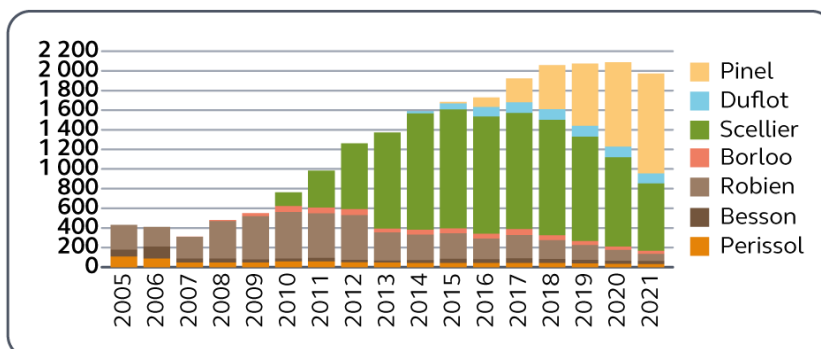
Annexe n° 3 : comparaisons des différents dispositifs d'incitation fiscale

Graphique n° 13 : nombre de logements commencés en France et dispositifs en place



Source : Agence d'urbanisme Caen Normandie, Act'Urba n°19, novembre 2020

Graphique n° 14 : évolutions du montant des dépenses fiscales par dispositif depuis 2005 (en M€)



Source : Cour des comptes d'après les tomes II des voies et moyens relatif aux dépenses fiscales 2007 à 2023

Il convient de noter que des dispositifs éteints (Scellier par exemple), compte tenu de l'imputation des avantages fiscaux sur plusieurs années, continuent de produire des effets sur les finances publiques.

Annexe n° 4 : les effets du dispositif Pinel sur les modèles économiques de certains acteurs immobiliers

L'introduction du dispositif Pinel en 2014 a suscité des réactions variées parmi les acteurs de la filière immobilière. Tandis que les promoteurs-constructeurs y sont fortement favorables, les agences immobilières, représentées par la Fédération nationale de l'immobilier (FNAIM), expriment plutôt le souhait de voir le dispositif disparaître. Elles maintiennent ainsi leur position constante à l'égard des dispositifs fiscaux antérieurs visant à encourager la construction, tels que les dispositifs Robien et Scellier.

Les acteurs de la gestion immobilière

Dans l'écosystème immobilier, quatre principales activités coexistent. Cependant, tous les acteurs économiques de la filière ne sont pas impliqués dans l'ensemble de ces activités. Cette diversité de métiers crée un paysage complexe où les intérêts et les stratégies des différents acteurs peuvent varier considérablement en fonction de leur position et de leurs domaines d'expertise respectifs.

- La promotion immobilière

Les promoteurs acquièrent du foncier, négocient des autorisations d'aménagement, construisent et se rémunèrent pour l'essentiel sur la vente de leurs opérations de construction, certains pouvant aussi jouer le rôle d'agence immobilière ou de syndic, mais il ne s'agit pas là de leur cœur de métier.

- La transaction immobilière

Il s'agit d'une activité d'intermédiation entre un vendeur et un acheteur. Elle est rémunérée par des honoraires d'agence (libres depuis 1987 mais répondant à un barème, de l'ordre de 5 %) qui sont réglés lorsque la vente est confirmée chez un notaire. La valorisation du fonds de commerce d'une agence de transaction immobilière est de l'ordre d'une à une fois et demie le montant annuel de transaction.

- La gestion locative

Il s'agit de l'ensemble des opérations qui encadrent l'administration d'un bien immobilier en location (avant la location, pendant et en sortie de location). Elle se cantonne, pour les logements collectifs, à la gestion de lots de copropriétés. Les agences de gestion locatives perçoivent une rémunération à chaque étape :

- recettes régulières (frais d'agence) constituées par un prélèvement proportionnel au loyer perçu du locataire ;
- recettes irrégulières faisant l'objet d'une tarification au barème, tels que les frais de recherche de locataire, l'établissement d'un bail, d'un état des lieux d'entrée ou de sortie, mais également la prise en charge de la gestion d'interventions d'entretiens ou de réparation du logement en gestion.

La valorisation du fonds de commerce d'une agence de gestion immobilière est de l'ordre de trois fois le montant annuel des frais de gestion facturés.

- Le syndic de copropriété

Cette activité consiste à administrer l'immeuble (parties communes), en assurer sa conservation, son entretien et, en cas d'urgence, faire exécuter les travaux nécessaires. Elle est rémunérée par :

- des recettes régulières (frais de gestion) constituées par des honoraires facturés aux propriétaires ;
- des recettes irrégulières faisant l'objet d'une tarification au barème tels que les frais de d'intervention pour diligenter des entreprises afin de réparer des dégradations ou des dysfonctionnement matériels, mais également pour des travaux d'entretien, de remise aux normes ou d'amélioration de la copropriété.

La valorisation du fonds de commerce d'un syndic est de l'ordre de trois fois le montant annuel des frais de gestion.

Les effets du logement neuf, de type Pinel, sur chaque catégorie d'acteurs (hors promoteurs)

Pour comprendre les effets de la production de logements privés neufs sur leur activité, la FNAIM souligne l'importance d'examiner le fonctionnement, la rémunération et la valorisation du fonds de commerce spécifique à chaque catégorie d'acteur. Cependant, les réserves exprimées par la FNAIM à l'égard des dispositifs fiscaux, énumérées ci-dessous, se concentrent principalement sur les conséquences de ces mesures sur le marché du neuf, plutôt que sur les dispositifs fiscaux en tant que tels.

- Sur les agences de transaction immobilière

Il est peu courant qu'une agence de transaction immobilière participe à la vente de logements en état futur d'achèvement, une pratique plutôt réservée aux promoteurs-constructeurs. Ces agences se situent en effet davantage sur le marché de l'ancien. Par conséquent, elles considèrent souvent le marché du neuf comme une concurrence directe, menaçant leurs parts de marché. La disparition du dispositif fiscal Pinel conduirait ainsi à un ralentissement de la production et donc de la vente de logements neufs. Le corollaire serait une amélioration des ventes dans l'ancien, augmentant mécaniquement les bénéfices et parts de marché de ces agences.

- Sur les agences immobilières de gestion locative

La concurrence entre le marché du neuf et celui de l'ancien est, sur ce secteur, aussi avérée. Les biens locatifs anciens nécessitent souvent des travaux d'entretien plus fréquents et coûteux, permettant une base de facturation complémentaire pour l'agence, pour la prise en charge, le suivi, et la réception des travaux pour le compte du mandant, là où les logements neufs ne demandent pas le même entretien et bénéficient de garantie en cours.

De plus, dans une même zone géographique, les logements neufs proposés à des loyers abordables concurrencent fortement les logements anciens. Cette concurrence peut conduire à une baisse des loyers dans l'ancien, représentant une perte de revenus pour les agences de gestion immobilière.

- Pour les syndics

La rémunération, calculée sur la base des travaux réalisés, s'applique également aux syndics, mais pour les parties communes et non plus pour le seul logement. Ainsi, la rémunération pour la gestion d'un immeuble ancien sera généralement supérieure à celle d'un immeuble neuf, à nombre de logements équivalent.

Aussi, dans le cas des immeubles neufs, il est fréquent que le syndic provisoire rémunère le promoteur, qui lui a confié la mission d'administrer le bien, à hauteur d'une année d'honoraires. Le syndic, désireux d'augmenter son portefeuille de copropriétés, travaille donc sans rémunération la première année.

Annexe n° 5 : le cas particulier des résidences thématiques

À Dijon une résidence « *Sénioriales* » (2014)

Construite et gérée par le groupe Pierre et Vacances (SENIORIALES GESTION IMMOBILIERE), cette résidence pour seniors contient 68 logements : 4 T1, 57 T2 et 7 T3.

Les investisseurs, en faisant l'acquisition d'un lot au sein de cette résidence, ont pu bénéficier de déductions fiscales au titre du dispositif Pinel. Habitant majoritairement à proximité, ils participent régulièrement à l'assemblée des copropriétaires (conseil syndical).

Certains d'entre eux sont liés par un mandat de gestion locative avec la société PV SENIORIALES GESTION IMMOBILIERE, d'autres gèrent directement leurs locataires.

Tous les ans, au regard du décret fixant les plafonds de revenus et de loyers, les grilles de tarifs sont remises à jour (cf. tableau n°13).

Chaque lot comprend une partie privative (logement aux normes PMR) équipée de ses propres compteurs (eau et électricité), éventuellement un parking, et des millièmes des parties communes (terrasse, jardin potager et locaux communs en copropriété, salle de détente, cuisine commune, etc.).

La résidence est gérée par une régisseuse qui fait le lien au sein de la résidence (accueil, organisation d'animations, de prestataires de service comme le coiffeur, etc.). Ces prestations sont facturées à la carte.

Il ne s'agit pas d'une résidence médicalisée, mais d'une résidence adaptée au « bien vieillir ensemble ».

Cela ne figurait pas dans les objectifs consacrés au dispositif Pinel, mais les résidents rencontrés sur place, dont les ressources sont conformes à l'éligibilité aux loyers plafonnés, ont fait part de leur grande satisfaction d'habiter dans cette maison où ils se sentent chez eux.

**Tableau n° 18 : tarifs mensuels de location affichés dans le hall
d'entrée des « Séniories » au 1^{er} janvier 2023**

<i>Appartements</i>	La location est soumise au respect du plafond des loyers Pinel fixé par décret	Le forfait de séjour ne comprend pas : les frais et charges de consommation privatives souscrites par le résident	(téléphone, internet, eau, électricité, taxe ordures ménagères, assurance multirisque)
<i>T1</i>	427,45 € TTC		
<i>T2</i>	586,41 € TTC		
<i>T3</i>	941,00 € TTC		
<i>Ces prix de location incluant :</i>	La location du logement	La provision sur les charges locatives	Les services non individualisables
<i>Parking</i>	À partir de 50 € TTC		
<i>Les frais d'entrée</i>			
	Le dépôt de garantie	1 mois de loyer hors charges	
	Les frais d'état des lieux	3 €/m ² surface habitable	
	Les frais de dossier (bail, etc.)	8 €/m ² surface habitable	
	Honoraires mensuels de gestion	6,3 % des encaissements	

Source : tableau d'affichage - hall de la résidence « séniories »

À Rennes une résidence « étudiante » et jeunes actifs (2017)

La résidence « *My Campus* »⁸² est dès l'origine conçue pour accueillir des étudiants (83 %) ou des jeunes actifs (17 %).

Il s'agit d'une résidence communautaire non gérée de 70 logements (RT 2012, d'une surface activité tertiaire de 63 m², et de locaux communs avec sept stationnements).

Le zonage du PLUI a permis d'apporter une offre de logements à caractère social. Le ratio de parkings réduit (1/10 logements) exigé pour cette catégorie d'hébergement a permis de compenser le coût de construction élevé de ce type de résidence.

⁸² Cette résidence n'est pas la même que celle qui est évoquée dans le tableau n°7.

Ce programme a été exclusivement vendu à des investisseurs particuliers, dont 64 ont mobilisé le dispositif Pinel. D'autres investisseurs se sont, quant à eux, orientés vers un régime de LMNP sans récupération de TVA. Une très grande majorité était des primo investisseurs recherchant un investissement sûr et défiscalisant. Le prix d'appel était de 84 000 € TTC (septembre 2015).

Tableau n° 19 : grille des prix de ventes résidence « My Campus »

Type :	Studio	T2	T3	Total
Nombre	55	12	3	70
Prix de vente moyen € TTC	109 078	171 100	223 166	167 781
Surface moyenne m ² :	23,44	37,94	58,12	39,83
Prix moyen € TTC/m ² :	4 653	4 509	3 840	4 2123

Source Bouygues Immobilier

Dès l'origine de ce dossier, le promoteur a clairement identifié la demande forte de logements à louer à destination des étudiants et des jeunes actifs. Il a conçu cette résidence en adaptant la typologie de logements et en équipant les locaux communs afin de mettre à disposition un maximum de services utiles pour cette population (une salle d'études, une laverie, une loge de gardien, un grand local vélos équipé). Les salles communes de la résidence sont des parties communes de la copropriété (réparties par millièmes par propriétaire).

Pour favoriser l'occupation par des publics d'étudiants et de jeunes actifs dans la résidence, les acquéreurs sont invités à faire appel à un gestionnaire. Ce dernier porte une attention particulière à respecter le public ciblé pour l'attribution de ce type logement (pas de couple avec enfant, par exemple). Il n'y a pas de vacance, car dès qu'un studio se libère il est immédiatement reloué. Ce mode de fonctionnement ne garantit pas pour autant avec certitude, que dans la durée ce soit toujours des étudiants ou des jeunes actifs qui louent ces logements.

La commercialisation de ce type de logement sous le dispositif de défiscalisation Pinel a permis d'offrir des niveaux de loyer bas⁸³), réduisant fortement le risque de vacance locative et la rotation de locataires. Aujourd'hui le prix du marché à Rennes pour un studio de 25 m² est de l'ordre de 750 € / mois.






⁸³ À partir de 209 €/mois, pour 16 m² en 2017.

Les promoteurs du projet ont fait le choix d'un niveau de charges locatives resserré, afin de contraindre au maximum cette dépense additionnelle⁸⁴. Un régisseur, géré par le syndic, a en charge, à mi-temps, le suivi et l'entretien de la résidence. Les retours des acquéreurs sont positifs.

Bouygues Bretagne signale qu'il a monté d'autres opérations du même type (*Central Park*, *Prisma*, *Les Terrasses de Jeanne*).

⁸⁴ Environ 2 €/m²/mois incluant le chauffage.

Annexe n° 6 : récapitulatif des avantages et des inconvénients du dispositif Pinel

	Avantages :	Inconvénients :
 <p>Pour les propriétaires</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Bénéfice de l'avantage fiscal • Logements neufs et de qualité • Perception d'un loyer plus ou moins proche des loyers du parc privé (en fonction des zones) • Possibilité de loger un ascendant ou un descendant 	<ul style="list-style-type: none"> • Coût d'acquisition du bien plus élevé • Faible rendement • Complexité de la déclaration fiscale
 <p>Pour les locataires</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Plafonnement des loyers • Logements neufs et de qualité • Possibilité de se loger en zone tendue 	
 <p>Pour l'État</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Recettes fiscales (TVA) • Réduction du déficit de logements locatifs intermédiaires 	<ul style="list-style-type: none"> • Dépenses fiscales : 1,48 Md€ en 2023
 <p>Pour les collectivités territoriales</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Requalification urbaine et revitalisation de quartiers • Mixité de l'habitat • Mise en concurrence des promoteurs • Recettes fiscales (taxe foncière, DMTO) 	<ul style="list-style-type: none"> • Inflation du foncier
 <p>Pour le secteur du logement</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Fléchage de l'épargne des particuliers vers le secteur de la construction • Effet de levier et d'amorçage des opérations • Requalification urbaine et revitalisation de quartiers • Mixité de l'habitat (péréquation avec le logement social) • Recentrage sur les zones tendues (mais peu d'effets en zones très tendues) • Recentrage sur les logements collectifs (zéro artificialisation nette) • Effets sur les loyers et la qualité des logements du parc ancien 	<ul style="list-style-type: none"> • Inflation du foncier • Inflation des coûts de construction • Un parc de logements intermédiaires non pérenne • Effets sur les loyers et la qualité des logements du parc ancien

Source : Cour des comptes

Tableau n° 20 : récapitulatif des avantages et des inconvénients du Pinel

Les acquis du dispositif Pinel
Le fléchage de l'épargne des particuliers vers la construction
Un volume significatif de logements intermédiaires construit dans la période
La qualité des constructions (RT 2012)
L'effet amorçage, effet levier pour réaliser rapidement de la requalification urbaine
Le support, par la péréquation, de la réussite de mixité de l'habitat (part de HLM dans le montage des opérations, résidence de personnes âgées, ou inter générationnelles, etc.)
La modération des loyers susceptible, par quartier, d'influer sur les loyers dans le parc ancien
Les loyers plafonnés respectés, même si jamais contrôlés ⁸⁵
La satisfaction des locataires de « logements Pinel »
Les risques du dispositif Pinel
Un rendement peu attractif, voire négatif pour les investisseurs en Pinel, confrontés aussi à une certaine opacité du coût élevé des intermédiaires ⁸⁶ , et des surcoûts liés à la péréquation pour financer les cas échéants, les logements sociaux intégrés à l'opération d'aménagement, c'est en fait le montant de la revente qui détermine l'éventuel rendement
La gestion et la préservation des copropriétés est plus difficile lorsqu'il y a une importante proportion de locataires Pinel, car l'implication des locataires dans le respect des lieux est moindre que celle des propriétaires occupants (c'est vrai pour tout type de locations, ce n'est pas propre au Pinel)

⁸⁵ Lors de l'échange avec les conseillers en gestion de patrimoine ces derniers ont fait part de leurs interrogations relatives au respect du plafond. Il existe des secteurs comme Bordeaux et Toulouse où les plafonds Pinel de location conduisent à des loyers inférieurs de plus de 20 % voire 25 % à ceux du marché alors que l'objectif était d'offrir des loyers intermédiaires inférieurs de 15 % au prix du marché. Il y a aujourd'hui très peu de communes où le plafond Pinel est inférieur de moins de 15 % au loyer marché : Le Havre, Perpignan.

⁸⁶ Les conseillers en gestion de patrimoine, comme les promoteurs, précisent que la rémunération des intermédiaires est de l'ordre de 6 à 7 % du montant de la transaction, ils indiquent que cette formule évite des frais de commercialisation, la moyenne de pouvant être de 12 000 € pour un investissement de 200 à 300 000 €.

Les inconvénients du dispositif Pinel
Aucune efficacité en zone très tendue, puisque les prix du marché rémunèrent beaucoup mieux les investisseurs que la défiscalisation avec plafonnement des loyers, et que le coût d'entrée est plus élevé
L'utilité du dispositif Pinel dans le diffus n'a pas été démontrée (sauf pour le plafond de loyer), il a même pu, à ses débuts favoriser l'étalement urbain
Le coût récurrent et élevé pour la dépense publique
Un effet potentiellement inflationniste : <ul style="list-style-type: none">- l'augmentation du prix du foncier⁸⁷ généré par la concurrence des promoteurs pour un même site,- le coût plus élevé de la construction portée par des réalisations de faible envergure pour un promoteur, par rapport à la performance d'achat que peut obtenir, en volume, un gros investisseur institutionnel.

⁸⁷ Dreal Bretagne, *Rapport au Parlement, Expérimentation en région Bretagne de déconcentration de l'éligibilité au dispositif « Pinel »*, mars 2022.