

# Évaluation du dispositif d'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel

NOVEMBRE 2019

François-Xavier **DENIAU**  
David **KRIEFF**  
Constance **MARÉCHAL-DEREU**  
Étienne **APERS**

Luc **BÉGASSAT**  
Anne **GUILLOU**

**IGF**

INSPECTION GÉNÉRALE DES FINANCES







MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

MINISTÈRE DE L'ACTION ET DES  
COMPTES PUBLICS

MINISTÈRE DE LA COHÉSION DES TERRITOIRES ET DES  
RELATIONS AVEC LES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES

MINISTÈRE AUPRÈS DE LA MINISTRE DE LA COHÉSION  
DES TERRITOIRES ET DES RELATIONS AVEC LES  
COLLECTIVITÉS TERRITORIALES, CHARGÉ DE LA VILLE  
ET DU LOGEMENT

Inspection générale des finances

Conseil général de l'environnement et du  
développement durable

N° 2019-M-036-05

N° 012887-02

## RAPPORT

# ÉVALUATION DU DISPOSITIF D'AIDE FISCALE À L'INVESTISSEMENT LOCATIF PINEL

Établi par

**DAVID KRIEFF**  
Inspecteur des finances

**LUC BÉGASSAT**  
Inspecteur général de l'administration du  
développement durable

**CONSTANCE MARÉCHAL-DEREU**  
Inspectrice des finances

**ANNE GUILLOU**  
Administratrice civile hors-classe

Sous la supervision de  
**FRANÇOIS-XAVIER DENIAU**  
Inspecteur général des finances

Avec la participation de  
**ÉTIENNE APERS**  
Assistant de mission

- NOVEMBRE 2019 -

**IGF**  
INSPECTION GÉNÉRALE DES FINANCES

**CGEDD**  
CONSEIL GÉNÉRAL DE  
L'ENVIRONNEMENT ET DU  
DÉVELOPPEMENT DURABLE

PUBLIÉ



## SYNTHÈSE

Par lettre de mission datée du 19 juin 2019, les ministres chargés de l'économie, des comptes publics, de la cohésion des territoires et du logement ont demandé à l'inspection générale des finances (IGF) et au conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD), une évaluation du dispositif fiscal d'aide à l'investissement locatif, prévu à l'article 199 *novovicis* du code général des impôts, dit dispositif Pinel. Cette évaluation vise à fournir les éléments du rapport au Parlement que le Gouvernement doit remettre, en vertu du V de l'article 68 de la loi de finances pour 2018.

L'évaluation du dispositif a porté sur l'impact du dispositif sur l'offre de logement (nombre, localisation, loyer), ses effets sur les prix (foncier, vente au particulier), sa rentabilité (pour l'État et pour le particulier) et son impact sur la ville (politique locale de l'habitat, copropriétés dégradées...).

Pour réaliser son évaluation, la mission a :

- ◆ conduit des entretiens avec les représentants nationaux des parties prenantes concernées ;
- ◆ effectué des déplacements dans une dizaine de villes de France, pour conduire des entretiens avec des acteurs locaux concernés par le dispositif, tant élus locaux et administrations qu'acteurs privés du logement, qui ont permis d'élaborer des monographies ;
- ◆ réalisé des analyses statistiques à partir des nombreuses bases de données relatives au dispositif (données fiscales d'impôt sur le revenu, fichiers fonciers, bases logements...).

Les principaux constats de la mission sont :

- ◆ un dispositif difficile à piloter :
  - le ministère en charge de la politique du logement ne dispose pas des données fiscales permettant l'identification et la caractérisation des logements financés par le dispositif. La mission a travaillé avec la direction générale des finances publiques (DGFIP) et a éprouvé la qualité de ses données, qui devraient donc, à l'avenir, être transmises au ministère du logement pour traitement respectant les règles du secret fiscal et statistique ;
  - les traitements réalisés par la mission permettent, pour la première fois, de dénombrer les investissements et de décrire leurs caractéristiques (localisation, surface et prix) et celles des investisseurs (localisation, revenus) ;
- ◆ qui présente de nombreux effets négatifs :
  - pour l'habitant : la concurrence sur l'acquisition des fonciers pousse les promoteurs à concevoir les logements pour attirer les investisseurs, conduisant à une certaine standardisation des logements et parfois une faible qualité d'usage ;
  - pour l'État : outre les difficultés de pilotage, le dispositif n'atteint que faiblement son objectif de réduction des loyers. Seuls 9,3 % du montant accordé par l'État au titre de la réduction d'impôt se traduisent par des baisses de loyer ;
  - pour les collectivités : l'automatisme de la réduction fiscale ignore les priorités des politiques locales de l'habitat, notamment en termes de localisation fine, de nombre et de types de logements. Les collectivités rencontrées ont également signalé l'impact en matière de dégradation de copropriétés voire de quartiers ;

## Synthèse

- pour le particulier : l'attrait de la réduction fiscale semble masquer dans la moitié des cas, un rendement net global négatif au bout de 9 ans hors effet de la hausse du prix de l'immobilier. Ce rendement s'explique notamment par une décote de 30 % des prix de l'ancien par rapport au neuf ;
- ◆ mais ce dispositif a l'avantage majeur de jouer un rôle d'accélérateur, voire de déclencheur, des projets de logements collectifs en France, puisque la moitié des VEFA sont réalisées en le mobilisant. De l'avis des acteurs rencontrés, la réduction d'impôt Pinel constitue la motivation principale de 80 % des investisseurs. Ce dispositif a donc favorisé un développement important de l'offre locative privée.

La mission ne préconise pas de supprimer toute aide aux particuliers investisseurs. En raison de l'importance des dispositifs d'aide à l'investissement locatif depuis plus de 30 ans dans les programmes immobiliers, une suppression du dispositif entraînerait des perturbations dans la capacité de construction d'une ampleur et d'une durée difficile à anticiper.

La mission recommande un dispositif qui :

- ◆ incite à la construction de logements répondant davantage aux besoins des habitants (localisation de l'offre locative, niveau des loyers, type et qualité du logement...) ;
- ◆ soit coordonné avec les politiques locales d'habitat et d'aménagement ;
- ◆ n'évince pas des projets et des acteurs qui ne s'appuient pas sur lui.

Il est également nécessaire de renforcer la connaissance et le pilotage du dispositif par l'État.

Pour répondre à ces objectifs, il conviendrait :

- ◆ de maîtriser le volume d'investissement locatif aidé ;
- ◆ de pouvoir cibler les programmes éligibles de manière plus fine ;
- ◆ de conserver l'attrait de la réduction d'impôt pour le particulier investisseur.

À cette fin, deux pistes sont envisageables qui soulèvent toutes deux des questions juridiques et opérationnelles qui devront être approfondies :

- ◆ à titre principal, continger la réduction fiscale avec l'introduction d'un agrément : l'exigence constitutionnelle d'égalité pourrait être satisfaite par la publicité accordée aux opérations éligibles ; la qualité de cette solution dépendra entièrement de la définition dans la loi des critères de répartition et d'attribution du contingent, qui devront être suffisamment flexibles pour permettre le pilotage effectif du dispositif sans obérer sa sécurité juridique ;
- ◆ à titre de solution de repli, transformer le dispositif en aide budgétaire, en étant attentif à en préserver l'attractivité pour des particuliers qui recherchent principalement à réduire leur impôt.

Dans les deux cas, le contingent aidé serait réparti au niveau infrarégional par les préfets sur la base des priorités nationales et locales.

Enfin, même si leur potentiel reste à ce jour limité et leur activité géographiquement très ciblée, il devrait être recherché une plus grande implication des investisseurs institutionnels qui produisent des logements intermédiaires à un moindre coût pour les finances publiques avec l'avantage d'une gestion professionnelle de ces logements.

## SOMMAIRE

<b>1. LE DISPOSITIF PINEL SOUTIEN L'INVESTISSEMENT DES PARTICULIERS DANS LA CONSTRUCTION DE LOGEMENTS LOCATIFS INTERMÉDIAIRES EN ZONES TENDUES .....</b>	<b>2</b>
1.1. Le parc locatif privé, majoritairement détenu par les particuliers, est en croissance .....	2
1.1.1. <i>Le parc locatif privé en croissance permet de faciliter le parcours résidentiel des ménages.....</i>	<i>2</i>
1.1.2. <i>Après leur désengagement entamé dans les années 80, certains investisseurs institutionnels s'intéressent de nouveau au secteur du logement locatif.....</i>	<i>2</i>
1.2. Le taux d'effort des ménages locataires du parc privé a augmenté .....	3
1.3. La pertinence d'une offre de logements intermédiaires dépend de l'écart de prix entre parc locatif social et parc locatif libre, qui varie selon la situation du marché local du logement.....	4
1.4. Par rapport à ses prédécesseurs, le dispositif Pinel, plus souple, a été recentré sur les zones tendues depuis 2018.....	5
1.5. Les investissements réalisés grâce au dispositif Pinel représenteraient plus de 48 % des ventes de logements neufs et sont situés pour l'essentiel dans les métropoles de la zone A et surtout B1 .....	6
1.5.1. <i>La mission estime à 64 000 le nombre de logements acquis entre 2014 et 2017 qui bénéficieront du dispositif Pinel et qui s'ajouteront aux 131 000 logements Pinel déjà déclarés .....</i>	<i>6</i>
1.5.2. <i>Les logements Pinel déclarés entre 2014 et 2016 se répartissent dans les principales métropoles françaises et, pour une majorité, en zone B1 .....</i>	<i>8</i>
1.6. Les ménages qui bénéficient du dispositif Pinel ont des revenus qui les situent dans le dernier décile et la moitié d'entre eux investissent dans leur département de résidence.....	9
1.6.1. <i>Les investisseurs Pinel se situent pour la moitié d'entre eux dans le dernier décile de revenus.....</i>	<i>9</i>
1.6.2. <i>La moitié des investisseurs Pinel achètent dans leur département de résidence et un tiers dans une région administrative différente.....</i>	<i>10</i>
<b>2. POUR L'ÉTAT, UNE DÉPENSE FISCALE EN EXPANSION (ESTIMÉE À 2 MD€ EN RÉGIME DE CROISIÈRE), PEU PILOTABLE, PLUS ÉLEVÉE QUE L'AIDE FISCALE AUX BAILLEURS INSTITUTIONNELS ET DONT LA CONTREPARTIE EN ÉCONOMIES DE LOYER EST TRÈS FAIBLE.....</b>	<b>11</b>
2.1. Les caractéristiques du dispositif complexifient son pilotage et l'évaluation de ses effets.....	11
2.2. Le coût pour l'État des dispositifs fiscaux d'appui à l'investissement locatif a été multiplié par quatre entre 2005 et 2018, et pourrait atteindre plus de 2 Md€ en régime de croisière.....	11
2.3. L'impact budgétaire net du dispositif est négatif pour l'État quelles que soient les hypothèses retenues .....	12

## Rapport

2.4.	La dépense fiscale n'atteint pas son objectif en matière de modération des loyers, les plafonds de loyers pertinents dépendant des caractéristiques locales .....	13
2.4.1.	<i>Les neuf dixièmes de la dépense liée au dispositif Pinel n'ont pas de contrepartie autre que la construction d'un logement locatif.....</i>	13
2.4.2.	<i>Les écarts de loyers peuvent être importants au sein des communes d'une zone urbaine soumises au même zonage Pinel.....</i>	14
2.4.3.	<i>Le dispositif de modulation de loyers est inutilisé.....</i>	16
2.5.	La construction d'un logement financé par un particulier dans le cadre du Pinel coûte 35 % plus cher à l'État qu'un financement par un investisseur institutionnel mais permet une couverture géographique plus grande .....	17
<b>3.</b>	<b>POUR LES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES, LA CONSTRUCTION SOUTENUE PAR LE PINEL N'EST PAS MAÎTRISABLE ET NE RÉPOND PAS TOUJOURS AUX BESOINS LOCAUX.....</b>	<b>18</b>
3.1.	La construction dans les territoires non éligibles se fait plus difficilement du fait de la concurrence des territoires qui sont éligibles au dispositif Pinel.....	18
3.2.	La nature et la localisation des investissements Pinel au sein du bloc communal ne sont pas toujours adaptées aux besoins et aux objectifs de la politique locale de l'habitat .....	19
3.2.1.	<i>La surface des logements Pinel n'est pas plus faible mais moins dispersée que celle de l'ensemble des appartements .....</i>	19
3.2.2.	<i>Les élus ne maîtrisent pas l'implantation et le nombre des logements financés en Pinel.....</i>	20
3.2.3.	<i>L'orientation des Pinel en fonction des objectifs de la politique locale de l'habitat ne peut pas se faire par le biais de la modulation locale de loyer, ni être définie au niveau national.....</i>	20
3.3.	Les élus s'interrogent sur l'effet du Pinel sur la qualité des logements et l'évolution des copropriétés.....	21
3.3.1.	<i>L'effet du Pinel sur la qualité du parc de logement est ambivalent.....</i>	21
3.3.2.	<i>Les élus estiment qu'une part importante de logements Pinel fragilise une copropriété contrairement aux logements acquis par des investisseurs institutionnels.....</i>	21
<b>4.</b>	<b>POUR L'INVESTISSEUR, L'EFFET PSYCHOLOGIQUE DE LA RÉDUCTION FISCALE OCCULTE UNE RENTABILITÉ GLOBALE NÉGATIVE EN L'ABSENCE DE HAUSSE DU PRIX DE L'IMMOBILIER.....</b>	<b>22</b>
4.1.	Les particuliers qui font un investissement locatif retiennent la réduction d'impôt comme premier critère pour sélectionner le bien à acquérir .....	22
4.2.	La rentabilité de l'immobilier, favorisée pour les particuliers par l'effet levier de l'endettement, pâtit de la décote à la revente des appartements neufs, même en tenant compte de la réduction d'impôt Pinel .....	22
4.2.1.	<i>La décote des appartements anciens est estimée à 30 % du prix des investissements neufs Pinel de la même section cadastrale .....</i>	22
4.2.2.	<i>Hors effet de revente, l'effet levier de l'emprunt et le crédit d'impôt Pinel assurent une rentabilité sur neuf ans de plus de 50 k€ pour un investissement Pinel moyen .....</i>	23
4.2.3.	<i>Cependant, en l'absence de hausse des prix de l'immobilier, le rendement net d'impôt après revente à neuf ans d'un logement Pinel type est négatif de plus de 16 k€.....</i>	24



<b>5. POUR LE PROMOTEUR, LE PINEL PERMET DE PROPOSER UN PRIX ÉLEVÉ POUR LE FONCIER ET ACCÉLÈRE LA MISE EN CHANTIER DES PROGRAMMES IMMOBILIERS .....</b>	<b>25</b>
5.1. Les achats en Pinel jouent probablement un rôle important dans la capacité des promoteurs à acheter du foncier à prix élevé .....	25
5.1.1. <i>La charge foncière acceptable est déterminée par le promoteur, à rebours, en fonction notamment des recettes escomptées .....</i>	<i>25</i>
5.1.2. <i>Une hausse de 1 % du prix de vente permet d'augmenter de 4 % le montant que le promoteur peut proposer pour acquérir le foncier .....</i>	<i>25</i>
5.1.3. <i>La concurrence entre promoteurs pour l'acquisition du foncier les incite probablement à concevoir leurs programmes pour attirer les investisseurs Pinel .....</i>	<i>26</i>
5.2. Les investissements Pinel qui se font pour l'essentiel en VEFA et qui contribuent de manière importante à l'ensemble de la production en VEFA accélèrent les programmes immobiliers .....	27
5.2.1. <i>Les logements pré-commercialisés avant l'obtention de la garantie financière d'achèvement et des prêts bancaires sont des accélérateurs de programmes immobiliers neufs .....</i>	<i>27</i>
5.2.2. <i>82 % des investissements Pinel sont réalisés en VEFA et 40 % à 60 % des VEFA sont des investissements Pinel.....</i>	<i>27</i>
<b>6. PROPOSITIONS.....</b>	<b>28</b>
6.1. Un nouveau dispositif centré sur les enjeux des politiques locales de l'habitat nécessite de contourner l'aide.....	28
6.1.1. <i>Un diagnostic contrasté qui conduit à recommander une évolution du dispositif plutôt que sa suppression .....</i>	<i>28</i>
6.1.2. <i>L'objectif du nouveau dispositif, mieux coordonné avec la politique locale de l'habitat, devrait être de promouvoir des logements qui répondent davantage aux besoins locaux .....</i>	<i>29</i>
6.1.3. <i>Pour ce faire, il faut maîtriser le volume et cibler les projets tout en conservant l'attrait fiscal.....</i>	<i>29</i>
6.2. Des contingents de logement aidés seront attribués localement à des opérations de promotion identifiées et pour des nombres de logements déterminés .....	31
6.2.1. <i>La définition des critères à inscrire dans la loi pour la répartition et la consommation du contingent conditionnera la constitutionnalité et la pertinence du dispositif fiscal réformé .....</i>	<i>31</i>
6.2.2. <i>Il est proposé de répartir le contingent en cascade depuis le niveau national pour que la définition des opérations éligibles soit au plus près des besoins .....</i>	<i>31</i>
6.2.3. <i>La publicité des contingents disponibles au sein des programmes des promoteurs devra être assurée vis-à-vis des particuliers investisseurs .....</i>	<i>32</i>
6.2.4. <i>L'État sera informé au fur et à mesure de l'utilisation effective des contingents attribués et de leurs caractéristiques.....</i>	<i>33</i>
6.2.5. <i>Si les évolutions proposées s'avèrent impossibles dans un cadre fiscal, la mission recommande de transformer le dispositif en prime budgétaire....</i>	<i>33</i>
6.3. Une plus grande implication des investisseurs institutionnels devrait être recherchée.....	34
6.3.1. <i>Prévoir un mécanisme de mobilisation d'une part du contingent du dispositif Pinel réformé au profit des investisseurs institutionnels pourrait favoriser leur progression .....</i>	<i>34</i>
6.3.2. <i>D'autres mesures plus ponctuelles pourraient être expertisées .....</i>	<i>34</i>



## INTRODUCTION

Par lettre de mission datée du 19 juin 2019, les ministres chargés de l'économie, des comptes publics, de la cohésion des territoires et du logement ont demandé à l'inspection générale des finances (IGF) et au conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD), une évaluation du dispositif fiscal d'aide à l'investissement locatif, prévu à l'article 199 *novovicies* du code général des impôts, dit dispositif Pinel. Cette évaluation vise à fournir les éléments du rapport au Parlement que le Gouvernement doit remettre en vertu du V de l'article 68 de la loi de finances pour 2018.

Cette mission s'est déroulée du 19 juin 2019 au 31 octobre 2019.

Le dispositif d'aide Pinel consiste en une réduction d'impôt sur le revenu pour les particuliers investissant dans des logements locatifs neufs, à loyer plafonné, dit « intermédiaire ». Ce dispositif a été créé par l'article 5 de la loi du 29 décembre 2014 de finances pour 2015. Il a été prorogé jusqu'en fin 2021 par l'article 39 de la loi de finances pour 2018. Ce dispositif fait suite à plusieurs dispositifs similaires depuis le milieu des années 1980.

Pour réaliser son évaluation, la mission a :

- ◆ mené des entretiens avec les représentants nationaux des parties prenantes concernées ;
- ◆ effectué des déplacements dans une dizaine de villes de France, pour s'entretenir avec des acteurs locaux concernés par le dispositif, tant élus locaux et administrations qu'acteurs privés du logement, qui ont permis d'élaborer des monographies ;
- ◆ réalisé des analyses statistiques à partir des nombreuses bases de données relatives au dispositif (données fiscales d'impôt sur le revenu, fichiers fonciers, bases logements...).

En raison des données disponibles ou informations recueillies dans les échanges, les analyses conduites par la mission concernent, soit le seul dispositif Pinel (analyses à partir de 2014), soit le dispositif Pinel et ses prédécesseurs (période antérieure à 2014).

Après avoir rappelé le contexte du logement locatif et des dispositifs d'aide à l'investissement locatif, dont le dispositif Pinel, le présent rapport expose successivement les différents constats objectivés de la mission :

- ◆ la description des logements et des investisseurs Pinel. Cette photographie n'avait jamais été produite faute jusqu'alors de données fiscales disponibles ;
- ◆ le Pinel du point de vue de l'État, présentant notamment l'estimation de la baisse de loyer pour les locataires permise par le dispositif ;
- ◆ le Pinel du point de vue de l'investisseur, avec une estimation de la rentabilité de ces investissements pour le particulier ;
- ◆ le Pinel du point de vue des collectivités territoriales, mesurant notamment l'adéquation des logements Pinel avec les objectifs locaux en matière de politique de l'habitat ;
- ◆ le Pinel du point de vue du promoteur, avec notamment l'impact en matière de pression sur la ressource foncière ;
- ◆ le rôle du crédit d'impôt dans le déclenchement de l'achat du particulier et dans le modèle de la promotion immobilière.

À partir de ces différents constats, la mission esquisse des pistes d'évolution du dispositif. En raison du délai contraint de la mission, les propositions pourraient utilement bénéficier d'analyses complémentaires, pour préciser leurs modalités de mises en œuvre, tant juridiques et financières qu'organisationnelles.

## **1. Le dispositif Pinel soutient l'investissement des particuliers dans la construction de logements locatifs intermédiaires en zones tendues**

### **1.1. Le parc locatif privé, majoritairement détenu par les particuliers, est en croissance**

#### **1.1.1. Le parc locatif privé en croissance permet de faciliter le parcours résidentiel des ménages**

Avec 536 logements pour 1 000 habitants en 2017, la France se classe au quatrième rang des pays de l'Union européenne pour le nombre de logements rapporté à la population, ce qui s'explique par une taille des ménages légèrement inférieure d'une part, et par une part plus grande des logements qui ne sont pas utilisés en tant que résidences principales d'autre part.

En outre, la France se caractérise par une construction de logements dynamique, qui accompagne la croissance démographique. Avec plus de 6 logements neufs pour 1 000 habitants par an, la France est le pays qui construit le plus dans l'Union européenne depuis plusieurs années. Depuis 30 ans, le parc s'accroît donc de 1,1 % par an en moyenne.

La part du locatif privé dans les résidences principales a augmenté, ce qui permet de faciliter les mobilités résidentielles, une grande partie des déménagements se faisant vers ce parc<sup>1</sup> : 57,4 % des locataires habitent un logement du parc privé en 2019, contre 54,9 % en 2001 et le parc locatif privé français compte 6,9 millions de logements en 2019 contre 5,4 millions en 2001.

Le parc locatif privé contribue à la satisfaction du besoin de logements comme le parc social ou le parc occupé par les propriétaires. Il se distingue toutefois de ces deux autres catégories par le rôle qu'il joue en matière de mobilité professionnelle. Les locataires du parc privé semblent en effet plus mobiles que les propriétaires occupants ou les locataires du parc social<sup>2</sup>, ce qui limiterait les frictions sur le marché du travail<sup>3</sup>.

#### **1.1.2. Après leur désengagement entamé dans les années 80, certains investisseurs institutionnels s'intéressent de nouveau au secteur du logement locatif**

Les logements locatifs privés sont essentiellement détenus par des particuliers. Alors que les investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, mutuelles...) détenaient 18 % du parc locatif privé en 1984, leur part est tombée à 5 % en 2002<sup>4</sup>, avant de se stabiliser aujourd'hui autour de 3 % du parc locatif libre et 0,6 % du parc total de logements en 2018, c'est-à-dire environ 200 000 logements<sup>5</sup>. Ils se sont désengagés pour des raisons de rentabilité et de modifications de l'équilibre juridique bailleurs/locataires.

---

<sup>1</sup> « Parc locatif : un rôle majeur dans les trajectoires résidentielles » - Adeline Béoutis, Marc Joubert, Insee - Décembre 2018.

<sup>2</sup> « Les freins à la mobilité résidentielle pénalisent-ils la qualité de l'appariement sur le marché du travail ? » - Trésor-Éco, n° 116 - Septembre 2013,

<sup>3</sup> « Plus de propriétaires depuis cinquante ans : des effets secondaires défavorables à l'emploi ? » - Insee analyses - Charles-Marie Chevalier et Raphaël Lardeux - Avril 2018.

<sup>4</sup> Source : Ministère chargé du logement, CGDD/SDES, Compte du logement 2018.

## Rapport

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014, les investisseurs institutionnels bénéficient d'avantages fiscaux pour construire des logements intermédiaires et les utilisent de manière croissante : de 460 logements en 2014 à 9 266 en 2018<sup>6</sup>, à comparer toutefois avec l'estimation du nombre de logements Pinel calculé par la mission qui est d'au moins 77 000 logements pour 2017 (cf. 1.5.1).

CDC Habitat a fourni plusieurs informations qualitatives à la mission confirmant l'intérêt croissant des investisseurs institutionnels pour le logement, qui s'explique par la baisse de rentabilité de l'immobilier de bureaux et de commerce ainsi que d'autres classes d'actifs en période de baisse de taux d'intérêt :

- ◆ la première levée de fonds d'un milliard d'euros réalisée en 2014-2015 a permis d'investir 1,7 Md€ dans le logement intermédiaire. CDC Habitat a cependant indiqué que la levée de fonds avait été longue et difficile, du fait de la frilosité initiale des investisseurs à revenir dans le logement ;
- ◆ en revanche, fin 2018, la seconde levée de fonds a été rapide. CDC Habitat a clôturé la levée de fonds à 1,25 Md€, permettant d'investir 2 Md€, une fois l'effet de levier de l'emprunt intégré.

La mission a principalement relevé cette dynamique au sein d'opérateurs tels que CDC Habitat et Action logement (IN'LI), voire certains bailleurs sociaux. Elle n'a pas eu connaissance d'investissements directs de la part des institutionnels privés (assurances, mutuelles...)

Selon les entretiens conduits par la mission avec des promoteurs et des investisseurs institutionnels, plusieurs éléments peuvent en revanche ralentir la dynamique de ces derniers :

- ◆ la concurrence avec les investisseurs particuliers au niveau des promoteurs : en raison de leur capacité de négociation des prix vis-à-vis des promoteurs<sup>7</sup>, il est possible que ceux-ci préfèrent vendre à des particuliers, malgré des coûts de commercialisation supérieurs ;
- ◆ l'exonération de taxe foncière sur les propriétés bâties sur 20 ans dont ne bénéficient pas les investisseurs particuliers peut être un frein pour certaines collectivités locales, alors que certaines se concentrent sur l'atteinte de l'objectif de 25 % de logements sociaux<sup>8</sup>.

### 1.2. Le taux d'effort des ménages locataires du parc privé a augmenté

Selon l'Insee, les loyers dans l'ensemble du parc locatif augmentent de 33 % entre 2002 et 2013, soit une hausse annuelle moyenne de 3,2 %. La progression ralentit entre 2013 et 2018, période au cours de laquelle l'évolution globale des loyers s'établit à 3,5 %. Il résulte de ces deux périodes une hausse totale des loyers de 38 % de 2002 à 2018.

Sur la même période, l'augmentation du revenu disponible brut par ménage est de 25 %.

---

<sup>6</sup> Source : Ministère chargé du logement, DGALN/DHUP – Galion.

<sup>7</sup> Un investisseur institutionnel a indiqué à la mission qu'il visait des prix d'acquisition avec une décote de 25 % TTC par rapport aux prix de marché à l'unité.

<sup>8</sup> « Le logement locatif intermédiaire s'installe dans le paysage francilien », pars 2019, Institut d'aménagement et d'urbanisme (IAU) d'Île-de-France

## Rapport

Le rapport entre les loyers du parc privé et les revenus des ménages qui l'occupent évolue de manière encore plus marquée, en raison notamment de la plus faible progression des revenus moyens des ménages locataires. Ce taux d'effort a augmenté, passant de 23,6 % en 2001 à 28,4 % en 2013<sup>9</sup>.

En outre, le taux d'effort des ménages locataires du parc privé est supérieur à celui des ménages locataires du parc social. L'écart est de quatorze points pour les ménages à bas revenus (28 % contre 42 %) et de huit points pour les ménages modestes<sup>10</sup> (25 % contre 33 %).

### 1.3. La pertinence d'une offre de logements intermédiaires dépend de l'écart de prix entre parc locatif social et parc locatif libre, qui varie selon la situation du marché local du logement

Au regard de l'offre existante, le besoin en logement intermédiaire s'observe sur les marchés tendus lorsqu'une part importante des ménages respecte les conditions cumulatives suivantes :

- ♦ des revenus proches des plafonds de ressources du logement HLM de niveau PLS<sup>11</sup> (prêt locatif social) mais la demande dans le parc social ne leur permet pas d'y accéder ;
- ♦ des revenus trop faibles pour leur permettre d'accéder au parc locatif privé.

Dans certaines communes situées en zones tendues, l'écart entre le plafond du parc social (loyer plafond PLS) et les loyers de marché (cf. tableau 1) est important et laisse une place pour le logement intermédiaire.

**Tableau 1 : exemples d'écarts entre les loyers de marché et le plafond de loyer PLS dans des communes où le marché du logement est tendu**

	Cergy (**)	Bordeaux (*)	Lyon (*)	Toulouse (*)	Rennes (**)	Lille (**)
Loyer médian (en €/m <sup>2</sup> ) en 2017(*) ou 2018 (**)	15,8	11,2	11,4	10,4	10,4	11,0
Loyer plafond d'un logement social de type PLS de 55 m <sup>2</sup> (€/m <sup>2</sup> )	10,66	9,18	9,18	9,18	9,18	10,66
Écart PLS/loyer privé	-48 %	-22 %	-24 %	-13 %	-13 %	-3 %

Source : Observatoires locaux des loyers.

<sup>9</sup> Source : DREES, enquête ENL.

<sup>10</sup> Source : DREES. Les ménages à bas revenus sont ceux des deux premiers déciles de revenus, les ménages modestes sont dans les deux suivants.

<sup>11</sup> Le loyer plafond PLS est défini en 2018 comme suit : 13,18 €/m<sup>2</sup> en zone A bis, 10,15 €/m<sup>2</sup> en zone A, 8,74 €/m<sup>2</sup> en zone B1, 8,38 €/m<sup>2</sup> en zone B2, 7,78 €/m<sup>2</sup> en zone C.

#### 1.4. Par rapport à ses prédécesseurs, le dispositif Pinel, plus souple, a été recentré sur les zones tendues depuis 2018

Les dispositifs d'investissement locatif permettent à un particulier souhaitant investir dans un logement, de déduire fiscalement une partie du montant de son investissement, à condition de le louer. Ces outils fiscaux ont pris des formes différentes et se sont précisés au fil des années :

- ◆ amortissements accélérés ou réductions d'impôts ;
- ◆ engagements de location sur des durées qui ont évolué, sans contreparties, puis avec contreparties sociales (niveaux des loyers et des revenus des locataires) ;
- ◆ application sur tout le territoire de manière uniforme puis éligibilité et paramètres dépendant d'un zonage de plus en plus précis.

Ces mesures de défiscalisation en faveur de l'investissement locatif neuf ont attiré les bailleurs particuliers en masse sur le marché de l'immobilier locatif depuis 1984.

Le dispositif d'investissement locatif intermédiaire actuellement en place est le dispositif Pinel<sup>12</sup> tel que défini par l'article 199 *novovicis* du code général des impôts modifié par l'article 5 de la loi du 29 décembre 2014 de finances pour 2015 en PLF 2014. Il a été prorogé jusqu'à fin 2021 par l'article 39 de la loi de finances pour 2018.

Comme ses prédécesseurs, le dispositif Pinel est destiné au développement de l'offre locative, essentiellement neuve, avec des conditions portant sur le niveau des loyers et sur les ressources familialisées des locataires qui dépendent également de la localisation du logement. Pour les baux conclus en 2019, les plafonds de loyers mensuels, par mètre carré, charges non comprises, sont fixés selon la zone où se trouve le logement (cf. tableau 2).

**Tableau 2 : Plafonds de loyer Pinel, pour 2019, par zone**

	Zone A bis	Zone A	Zone B1	Zones B2 / C (sur agrément)
Plafonds de loyers	17,17 €/m <sup>2</sup>	12,75 €/m <sup>2</sup>	10,28 €/m <sup>2</sup>	8,93 €/m <sup>2</sup>

*Source : Mission, d'après l'article 2 terdecies D de l'annexe 3 du code général des impôts.*

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015, les conditions tenant à la mise en location du logement ont été assouplies afin de permettre aux contribuables de disposer de leur logement pour répondre à des besoins familiaux, sans perdre le bénéfice de leur avantage fiscal. Les investisseurs ont désormais la possibilité de louer leurs logements à leurs ascendants ou à leurs descendants, dès lors que les conditions d'application du dispositif sont remplies (plafonds de loyer et de ressources).

Le niveau de réduction d'impôt (pour une valeur d'achat plafonnée à 5 500 €/m<sup>2</sup> dans une limite globale de 300 k€) dépend de l'engagement de durée de location, prorogable sur option : 12 % pour un engagement de six ans, 18 % pour un engagement de neuf ans et 21 % pour un engagement de douze ans.

Le dispositif Pinel a été recentré sur les zones tendues et quelques zones particulières :

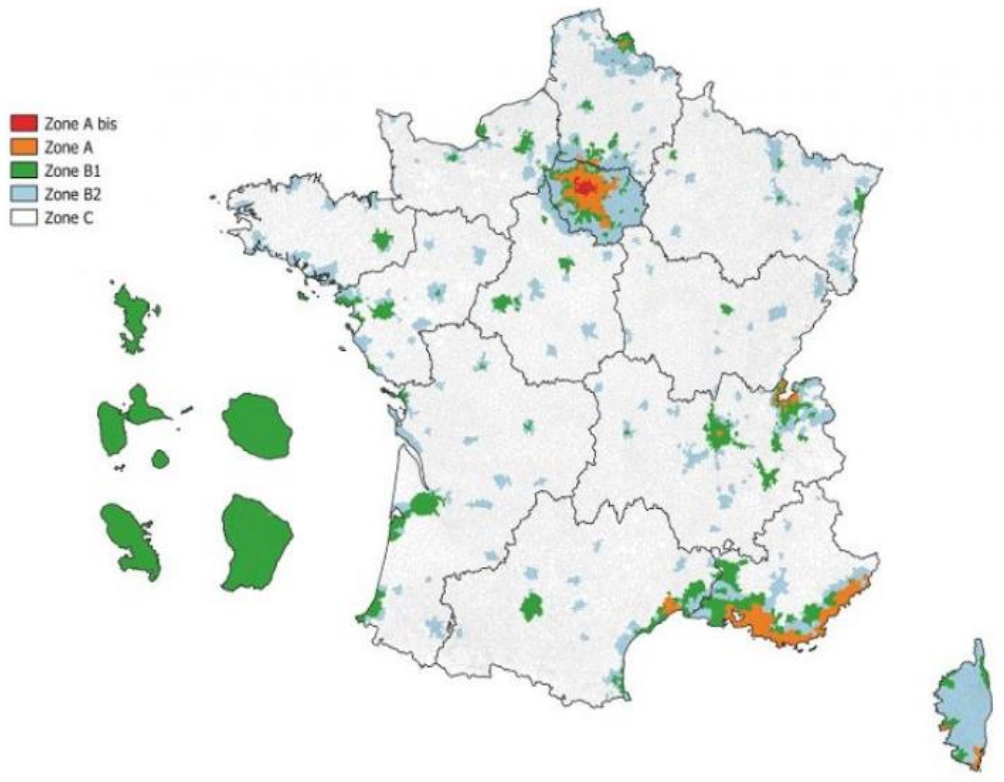
- ◆ à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, il a été limité aux seules acquisitions ou constructions de logements réalisées dans les zones A, A bis et B1 du territoire (cf. carte 1), soit dans les zones géographiques où la tension entre l'offre et la demande de logements est la plus forte (exclusion des zones B2 et C éligibles auparavant sur agrément des préfets de région) ;
- ◆ depuis 2018, extension aux investissements réalisés dans des communes couvertes ou ayant été couvertes par un contrat de redynamisation des sites de défense (CRSD<sup>13</sup>).

<sup>12</sup> Sylvia Pinel a été ministre chargé du logement du 2 avril 2014 au 11 février 2016 dans les gouvernements Valls.

<sup>13</sup> 160 communes étaient couvertes par un CRSD en 2018.



Carte 1 : découpage du territoire en zones A, A bis, B1, B2 et C



*Source : DGALN/DHUP (ministère chargé du logement).*

Le dispositif Pinel a été complété en 2019 par un dispositif pour l'ancien avec travaux d'amélioration (au moins 25 % du coût total de l'opération), notamment énergétique, le dispositif Denormandie. Ce nouveau dispositif est réservé aux communes signataires d'une convention d'opération de revitalisation du territoire (ORT) ou des conventions dites « Action cœur de ville ».

## **1.5. Les investissements réalisés grâce au dispositif Pinel représenteraient plus de 48 % des ventes de logements neufs et sont situés pour l'essentiel dans les métropoles de la zone A et surtout B1**

### **1.5.1. La mission estime à 64 000 le nombre de logements acquis entre 2014 et 2017 qui bénéficieront du dispositif Pinel et qui s'ajouteront aux 131 000 logements Pinel déjà déclarés**

À partir des liasses fiscales<sup>14</sup>, les investissements<sup>15</sup> ayant bénéficié d'un avantage fiscal au titre des dispositifs Pinel, Duflot et Scellier ont été dénombrés tant par année d'achèvement du logement que par année de réalisation de l'investissement, c'est-à-dire d'acquisition du bien destiné à l'investissement locatif.

<sup>14</sup> Les déclarations de revenu n° 2042 et d'engagement de location du bailleur n° 2044 EB ont été utilisées.

<sup>15</sup> Le cas particulier d'un ménage achetant plusieurs logements l'année A et ceux-ci étant achevés une même année B, se traduit, dans les déclarations fiscales par une donnée unique. Il ne peut être distingué de l'achat d'un unique logement de prix égal à la somme des prix des logements multiples. Aussi, le nombre d'investissement est-il un minorant du nombre de logements acquis et achevés.



## Rapport

Le cycle de production des opérations de promotion immobilière, et le fait que la déclaration fiscale intervienne une fois le logement construit et loué, entraînent un décalage important, jusqu'à cinq ans, entre la réalisation de l'investissement par le particulier, notamment quand l'achat se fait sur plans, dans le cadre d'une vente future en l'état d'achèvement, et sa déclaration au titre du dispositif Pinel (cf. graphique 1).

**Graphique 1 : différentes étapes entre la réalisation de l'investissement aidé fiscalement et sa déclaration à l'administration fiscale**



Source : Mission.

Une fourchette des logements réalisés dans les années récentes et destinés à bénéficier de la réduction d'impôt « Pinel » a donc été estimée sur la base des logements aidés fiscalement déjà déclarés (tableau 3).

**Tableau 3 : Estimation du nombre d'investissements de particuliers réalisés entre 2009 et 2017 et susceptibles de bénéficier des avantages fiscaux relatifs à l'investissement locatif intermédiaire**

Année d'acquisition	Pinel déclarés	Duflot déclarés	Scellier déclarés	Total déclaré	Extrapolation min	Extrapolation max
2009	-	-	81 080	81 080	81 080	81 080
2010	-	-	156 751	156 751	156 751	156 751
2011	-	-	101 008	101 008	101 008	101 008
2012	-	-	41 127	41 127	41 127	41 127
2013	-	21 849	12 214	34 063	35 037	35 037
2014	22 838	13 987	-	36 825	39 143	39 143
2015	34 454	-	-	34 454	39 792	39 792
2016	38 567	-	-	38 567	53 753	72 132 (*)
2017	35 154	-	-	35 154	77 431	non pertinent (*)
Total	131 013	35 836	392 180	559 029	625 122 dont 195 252 Pinel	non pertinent (*)

Source : Mission et pôle science des données de l'IGF d'après données DGFIP.

(\*) L'estimation des logements Pinel comparée à la destination des logements neufs vendus par les promoteurs et l'estimation de la part des logements Pinel dans les logements en VEFA (cf. partie 5.2.2) permet de situer l'estimation réaliste du nombre de logements Pinel des années 2016 et 2017 plutôt au niveau de l'extrapolation minimale.

La fourchette de l'extrapolation pour 2016 et 2017 montre que l'estimation du nombre de logements aidés est peu fiable avant de disposer d'au moins trois années de déclarations fiscales, à moins de pouvoir croiser l'estimation avec d'autres sources.

Aussi, la mission estime que le nombre de logements acquis entre 2014 et 2017 et destinés à bénéficier du crédit d'impôt Pinel est proche de la fourchette basse, soit environ 195 000 logements, ce qui représente 150 % du nombre déclaré jusqu'en 2018 (revenus 2017), soit 131 013 logements.

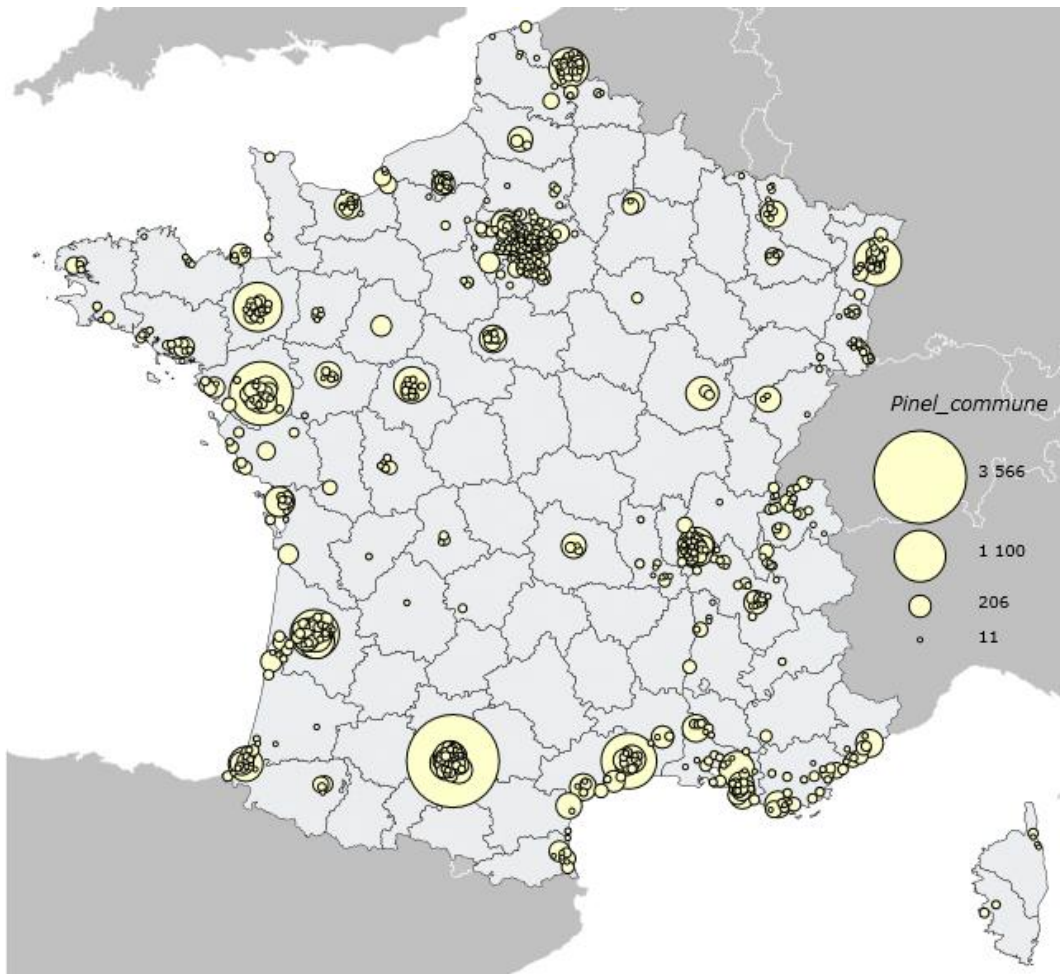
Les logements achetés avec les dispositifs fiscaux entre 2014 et 2017 représentent donc 48 % des réservations de logements (ECLN) et 32 % du nombre de logements groupés et collectifs privés autorisés (Sit@del et Sisal) sur la même période.

### 1.5.2. Les logements Pinel déclarés entre 2014 et 2016 se répartissent dans les principales métropoles françaises et, pour une majorité, en zone B1

Grâce aux déclarations 2044 EB numérisées, la mission a pu localiser 63 463 logements Pinel en France métropolitaine, soit 87 % de l'ensemble des investissements Pinel déclarés par les particuliers en métropole entre 2014 et 2016<sup>16</sup>. La carte 2 présente la localisation, par commune, de ces logements Pinel.

Les investissements Pinel sont présents dans les principales métropoles françaises dynamiques, en termes de population (Paris, Lyon, Marseille, Toulouse, Nantes, Bordeaux ou Montpellier) ainsi que sur les côtes méditerranéenne et atlantique.

**Carte 2 : Localisation des investissements Pinel (2014-2016) par commune, en France métropolitaine**



*Source : Mission avec l'application Magrit.*

<sup>16</sup> Ces déclarations 2044 EB ne sont disponibles, à la date de la mission, pour analyse statistique que pour les années 2014 à 2016, contrairement aux déclarations de revenus (2042 et 2042C), qui permettent de dénombrer les Pinel et qui sont disponibles pour analyse statistique jusqu'en 2017

## Rapport

En matière de localisation des investissements Pinel par rapport au zonage :

- ◆ 229 investissements sont localisés à Paris, soit moins de 1 % des logements ;
- ◆ 18 481 investissements localisés en zone A (et A bis), soit 29 % des logements ;
- ◆ 36 427 investissements localisés en zone B1, soit 57 % des logements ;
- ◆ 8 074 investissements localisés en zone B2, soit 13 % des logements ;
- ◆ 228 investissements sont en zone C, soit moins de 1 % des logements ;
- ◆ 24 investissements n'ont pu être localisés selon les zonages en raison des fusions de communes.

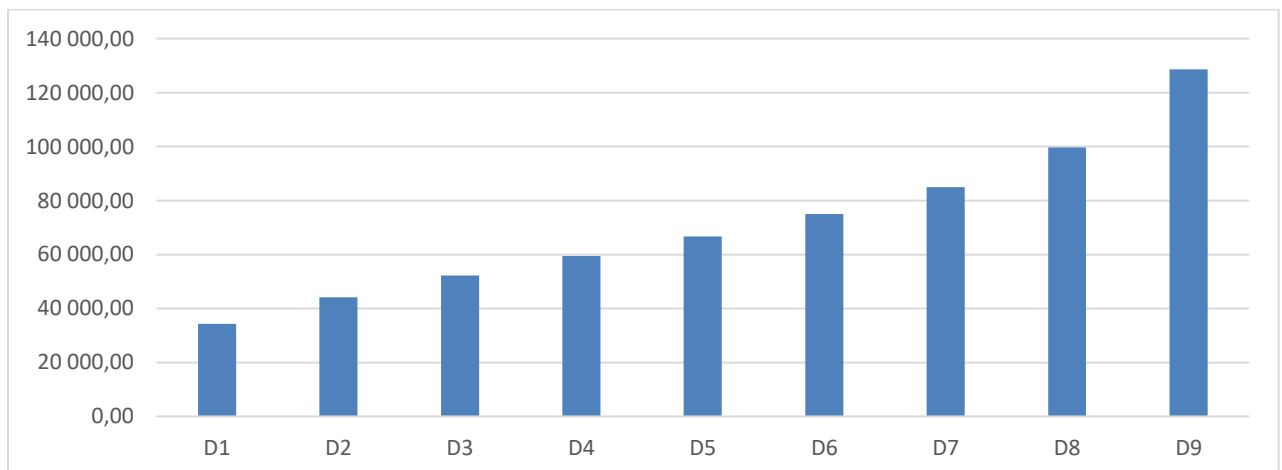
### 1.6. Les ménages qui bénéficient du dispositif Pinel ont des revenus qui les situent dans le dernier décile et la moitié d'entre eux investissent dans leur département de résidence

#### 1.6.1. Les investisseurs Pinel se situent pour la moitié d'entre eux dans le dernier décile de revenus

Des analyses sur le revenu des investisseurs de logements locatifs défiscalisés au titre du Pinel, ont été réalisées. Le graphique 2 présente la répartition, par décile, des revenus des investisseurs ayant demandé le bénéfice du crédit d'impôt Pinel, au titre de l'année 2017, quelle que soit l'année de réalisation de leur investissement (achat).

122 226 investisseurs sont concernés, pour un revenu net imposable médian de 66 760 €. En 2017, la DGFIP dénombrait 4,2 millions de foyers, soit 11 % des 38 millions de foyers fiscaux français, dont le revenu fiscal de référence était supérieur à 50 k€<sup>17</sup>. Plus de la moitié des investisseurs Pinel se situent donc dans le dixième décile de revenu fiscal de référence.

**Graphique 2 : Répartition des revenus nets imposables des investisseurs par décile**



*Source : Données DGFIP, traitement par le pôle science des données de l'IGF.*

<sup>17</sup> Source : annuaire statistique 2017 de la DGFIP, portant sur les revenus 2016.

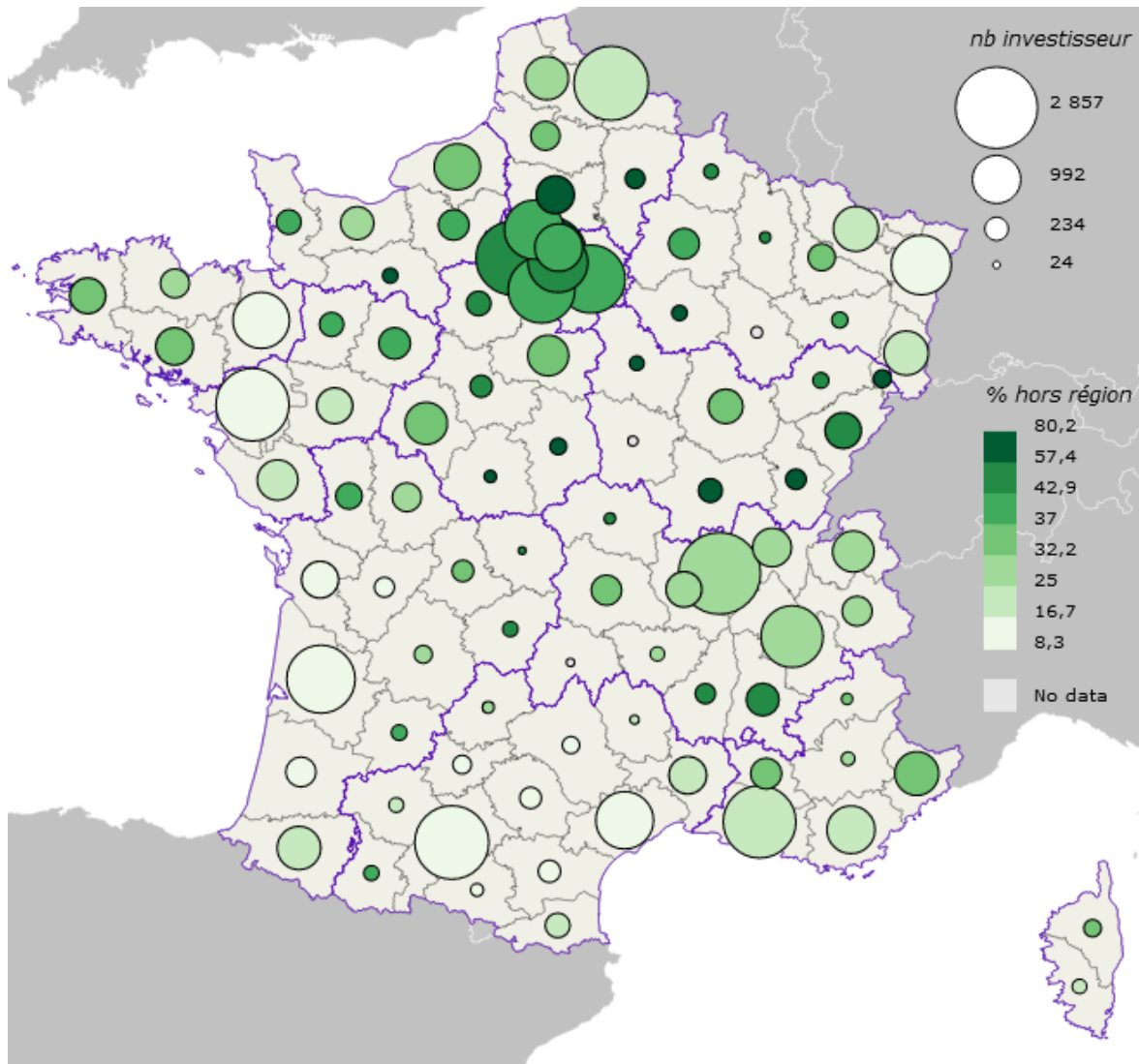
### 1.6.2. La moitié des investisseurs Pinel achètent dans leur département de résidence et un tiers dans une région administrative différente

Il apparaît que 30 236 investisseurs, soit un peu moins de 50 % de l'échantillon, ont acheté un logement en Pinel dans le même département que leur lieu de résidence principale et 20 410 investisseurs, soit environ un tiers, ont achetés un logement en Pinel dans une région différente de leur lieu de résidence (carte 3).

En matière de distance 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 Ile-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 3 : Répartition des investisseurs et de la part de leurs investissements réalisés hors de leur région**



*Source : Données DGFIP, calculs mission d'après les travaux du pôle science des données de l'IGF, Magrit.*

Pour déterminer la localisation des logements des particuliers achetant loin de leur domicile, la mission a fait les mêmes analyses en se plaçant du point de vue des logements Les départements dans lesquels résident moins de 40 % des particuliers qui y ont investi en Pinel :

- ◆ dans un grand quart Sud-Ouest : Aude (22 %), Haute-Garonne (30,2 %), Pyrénées-Orientales (30,2 %), Gironde (32,3 %), Vaucluse (35,0 %), Hérault (35,2 %), Landes (37,3 %), Pyrénées-Atlantiques (38,0 %) et Charente-Maritime (38,4 %) ;
- ◆ trois départements d'Ile de France : Paris (21 %), Seine-Saint-Denis (33,3 %) et Val-de-Marne (39,6 %).

## **2. Pour l'État, une dépense fiscale en expansion (estimée à 2 Md€ en régime de croisière), peu pilotable, plus élevée que l'aide fiscale aux bailleurs institutionnels et dont la contrepartie en économies de loyer est très faible**

### **2.1. Les caractéristiques du dispositif complexifient son pilotage et l'évaluation de ses effets**

Les informations relatives aux logements bénéficiant du dispositif Pinel résident entièrement dans les déclarations fiscales (2042 C pour leur nombre et 2044 EB pour les adresses et surfaces des biens), ce qui entraîne des délais importants (cf. *supra*). Ces données ne sont pas transmises au service statistique du ministère chargé du logement, et le secret fiscal s'oppose à leur exploitation par la direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP), chargée du pilotage de la politique du logement,

Les liasses fiscales ne contiennent pas les informations nécessaires pour effectuer un ciblage des contrôles fiscaux : le loyer appliqué ne fait pas l'objet d'une déclaration spécifique et ni l'adresse, ni la surface du logement ne sont disponibles dans les systèmes d'information.

Selon les entretiens conduits par la mission, les contrôles des services fiscaux se font généralement à l'occasion du contrôle d'un particulier initié pour d'autres raisons. Les écarts constatés à l'occasion de ces contrôles proviennent essentiellement d'erreurs déclaratives plutôt que d'un non-respect des conditions (location comme résidence principale, niveau de loyer et niveau de ressources).

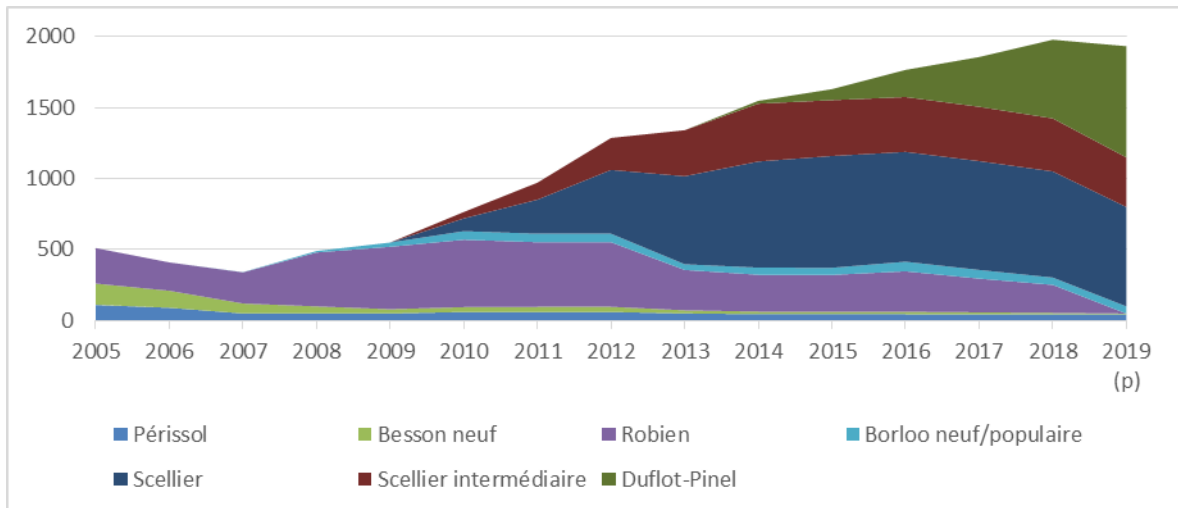
La base DVF relative aux transactions, enrichie par le CEREMA au sein de la base DV3F, contient des informations utiles mais qui ne peuvent être rapprochées des liasses fiscales.

Les évolutions du dispositif que préconise la mission contribueront à améliorer l'information de l'État.

### **2.2. Le coût pour l'État des dispositifs fiscaux d'appui à l'investissement locatif a été multiplié par quatre entre 2005 et 2018, et pourrait atteindre plus de 2 Md€ en régime de croisière**

Le coût des nombreux dispositifs fiscaux visant à aider les investissements immobiliers locatifs a varié entre les dispositifs et dans le temps (cf. graphique 3). On note en particulier que certains dispositifs éteints continuent d'avoir des coûts importants pour l'État pendant de nombreuses années. En outre, sur la période 2005-2018, les coûts totaux du dispositif ont été multipliés par quatre.

Graphique 3 : Coûts budgétaires des dispositifs d'investissement locatif depuis 2005



Source : Annexes « Voies et moyens tomes 2 »<sup>18</sup>, représentation mission.

La mission a estimé par ailleurs, qu'en régime de croisière, le coût pour l'État serait égal au coût d'une génération, soit 2,16 Md€ par an, en partant d'une hypothèse conservatrice<sup>19</sup> sur le nombre et le coût moyen des logements.

### 2.3. L'impact budgétaire net du dispositif est négatif pour l'État quelles que soient les hypothèses retenues

Chaque dépense publique est susceptible de déclencher des actions générant à leur tour des recettes fiscales. Pour autant, le bilan ne saurait être positif pour les finances publiques que dans deux cas :

- ◆ si ces actions ont un effet positif sur la croissance de l'économie dans son ensemble, cas le plus favorable ;
- ◆ si elles conduisent à un report d'activités peu taxées vers des activités plus taxées, ce qui conduit toutefois à une augmentation du taux de prélèvement obligatoire.

Lors des entretiens conduits par la mission, les professionnels du secteur de la construction lui ont indiqué avoir commandé une étude<sup>20</sup> selon laquelle « un euro investi par l'État dans un logement bénéficiant du dispositif Pinel rapporte 1,65 euro de revenus ».

Cette estimation compare le coût de l'avantage fiscal aux recettes de TVA liées à la construction et ne porte donc pas sur l'effet du Pinel sur la croissance. Les recettes contrefactuelles, que l'État percevrait en l'absence de ces dispositifs, tant en provenance des investisseurs que des locataires, n'ont en outre pas été prises en compte.

<sup>18</sup> L'annexe « Voies et moyens » de l'année n présente notamment les chiffres de l'exécution budgétaire de l'année n-2. Pour l'année 2019, les estimations provisoires présentées en projet de loi de finances pour 2020 ont été retenues. Les documents budgétaires ne distinguent pas les dispositifs Pinel et Duflot.

<sup>19</sup> 60 000 logements par an, soit un niveau intermédiaire entre 2016 et 2017, un montant moyen de 200 000 € et un engagement de location pendant neuf ans.

<sup>20</sup> Étude PrimeView, d'évaluation de l'efficacité passée, actuelle et future des dispositifs fiscaux incitatifs soutenant l'investissement immobilier neuf locatif en France, septembre 2019.



## Rapport

La mission a réalisé une première estimation en comparant le rendement fiscal de l'ensemble des flux d'un investissement Pinel à ce que ces flux seraient devenus en l'absence d'investissement locatif. Elle signale que les hypothèses de comportements des bailleurs et locataires sont celles qui ont le plus d'impact sur le résultat de cette estimation. Aussi, la mission a effectué ces calculs avec plusieurs hypothèses :

- ◆ l'effet d'aubaine pour les investisseurs a été testé à 20 et 40 % ;
- ◆ la part des locataires qui auraient pu décohabiter, même en l'absence du nouveau logement, a été testée à 30, 50 et 80 % ;
- ◆ la part des sommes investies que l'investisseur aurait consommée a été testée à 20, 50 et 70 %.

Aucune des combinaisons de ces hypothèses testées par la mission n'aboutit à un bilan positif pour les finances publiques.

### **2.4. La dépense fiscale n'atteint pas son objectif en matière de modération des loyers, les plafonds de loyers pertinents dépendant des caractéristiques locales**

Selon l'exposé des motifs de l'article 5 du projet de loi de finances pour l'année 2015, le dispositif Pinel vise à « *accroître l'attractivité pour les investisseurs et [à] pourvoir à la construction de nouveaux logements mis en location dans le secteur intermédiaire [...]* ». Le logement intermédiaire a été défini dans l'ordonnance du 20 février 2014. Selon le rapport au Président de la République qui s'y rapporte : « *Dans les territoires où les prix de l'immobilier ont connu une hausse très importante ces dernières années, le décalage croissant entre les loyers du parc privé libre et ceux du parc social met en évidence l'enjeu majeur de la production de logements à prix intermédiaires, c'est-à-dire une production qui s'adresse aux ménages dont les ressources sont trop élevées pour prétendre à l'attribution d'un logement social mais trop faibles pour pouvoir se loger dignement dans le parc privé à un taux d'effort raisonnable.* »

La mission a donc cherché à évaluer l'impact du dispositif sur la construction de logements loués pour un prix inférieur au loyer de marché pratiqué au même endroit pour un logement convenable.

#### **2.4.1. Les neuf dixièmes de la dépense liée au dispositif Pinel n'ont pas de contrepartie autre que la construction d'un logement locatif**

Pour évaluer l'impact du dispositif en matière de réduction de loyer, la mission a comparé, pour chaque logement Pinel localisé dans une commune couverte par un observatoire local des loyers (OLL), le loyer du bien, supposé être le plafond Pinel, avec le loyer de marché moyen fourni par les OLL pour une surface identique<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> La mission a utilisé les données des OLL, fournies pour 4 surfaces de logement, pour évaluer le prix de marché d'un logement (locataires ayant emménagé depuis moins d'un an) d'une surface donnée.

### Encadré 1 : Effet de la qualité du parc sur le prix de marché auquel comparer les plafonds Pinel

Le loyer moyen mesuré par les OLL reflète à la fois le niveau des prix et la qualité générale du parc existant. En particulier, si le parc locatif local est très dégradé, le loyer mesuré par l'OLL ne saurait être regardé comme fournissant le niveau de prix moyen d'un logement convenable, en deçà duquel doit s'établir un loyer intermédiaire.

Les rapports des OLL sur les villes où s'implantent majoritairement les Pinel ne révèlent pas de spécificité de ce type. Les déplacements et entretiens conduits par la mission n'ont pas non plus mis en avant de situation d'implantation des Pinel dans des parcs très dégradés.

L'analyse des données des OLL sur quelques collectivités ne montre pas de différence générale entre le niveau des loyers des appartements construits après 2005 et le niveau moyen de l'ensemble du parc.

Pour ces raisons, le loyer mesuré par les OLL pour les locations récentes paraît bien constituer un prix de marché pertinent pour lui comparer le niveau du loyer intermédiaire.

*Source : Mission.*

Il apparaît notamment que :

- ◆ la part des appartements dont le plafond Pinel est inférieur au loyer de marché est variable selon les zones : 20 % en zone A bis, 30 % en zone B2, 54 % en zone A et 66 % en zone B1 ;
- ◆ pour l'ensemble des zones, 18 596 logements sur 32 584, soit 57 % du total ont un loyer plafond inférieur au loyer de marché ;
- ◆ en zones A et B1, les écarts moyens et médians sont légèrement négatifs (-1 à -3 %).

Pour l'ensemble des zones, la comparaison de la baisse des loyers liée au plafonnement des loyers Pinel (sur neuf ans) par rapport au coût de la réduction d'impôt pour l'État (sur neuf ans également) fait ressortir que :

- ◆ l'impact en termes d'économies de loyers est de 107 M€ ;
- ◆ le coût total pour les finances publiques est de 1 147 M€ ;
- ◆ la réduction de loyer représente donc 9,3 % du coût de la réduction d'impôt.

Ainsi, la réduction de loyer permise par les plafonds de loyer des investissements Pinel représente moins de 10 % du coût du dispositif. Les neuf dixièmes de la dépense liée au Pinel ont donc pour seule contrepartie la construction d'un logement locatif.

#### 2.4.2. Les écarts de loyers peuvent être importants au sein des communes d'une zone urbaine soumises au même zonage Pinel

Le dispositif Pinel a pour objectif de produire des logements à loyer intermédiaire. Pour cela des plafonds de loyer sont définis. Ils sont uniformes au sein d'une zone (A bis, A, B1, B2 et C).

Or il apparaît de fortes hétérogénéités entre les loyers des communes d'une même zone. Par exemple, pour la zone B1, l'écart de loyer entre la ville la plus chère (Grenoble) et la ville la moins chère (Clermont-Ferrand) varie de 21 à 28 % selon la taille des appartements.

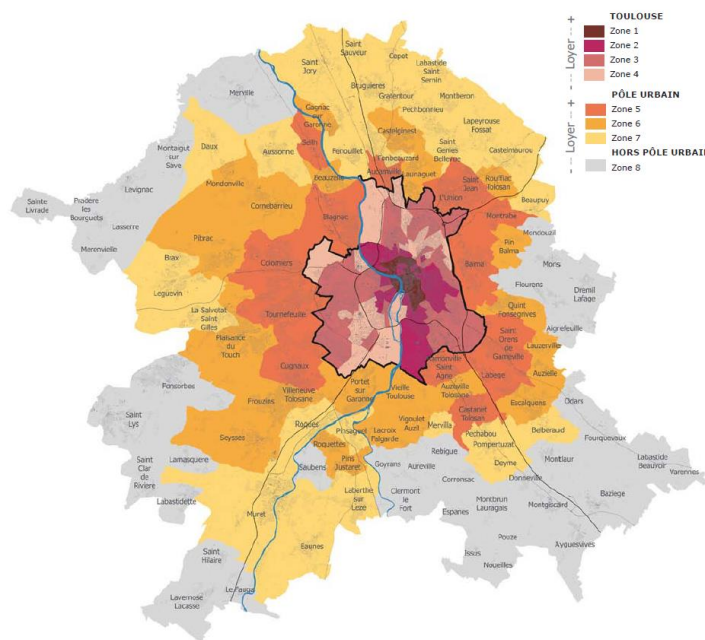


## Rapport

Les plafonds de loyer Pinel (11,40 €/m<sup>2</sup> pour un T2 de 44 m<sup>2</sup> et 10,04 €/m<sup>2</sup> pour un T3 de 64 m<sup>2</sup> en B1 en 2017) sont au milieu de la fourchette des loyers médians et moyens des villes de la zone<sup>22</sup>. Ainsi, en B1, les appartements construits dans certaines villes (Nancy, Clermont-Ferrand) ne seront pas contraints par le loyer plafond Pinel, alors qu'il en va différemment dans d'autres villes de la zone (La Rochelle ou Grenoble). L'effort de modération demandé aux investisseurs peut donc être variable au sein d'une même zone.

Les loyers au sein d'une ville et *a fortiori* d'un regroupement de communes d'une même zone peuvent également varier. Ainsi, le loyer plafond du Pinel peut ne pas être adapté à l'ensemble de la zone urbaine. À titre d'exemple, la mission présente les huit zones d'étude de l'agence d'urbanisme de Toulouse pour l'observatoire des loyers (carte 4) et les écarts des loyers des appartements T2 au sein des communes en zone B1 de Haute-Garonne (graphique 4). Chacune des huit zones est considérée comme homogène.

**Carte 4 : Localisation des huit zones d'étude de l'observatoire des loyers de Toulouse**

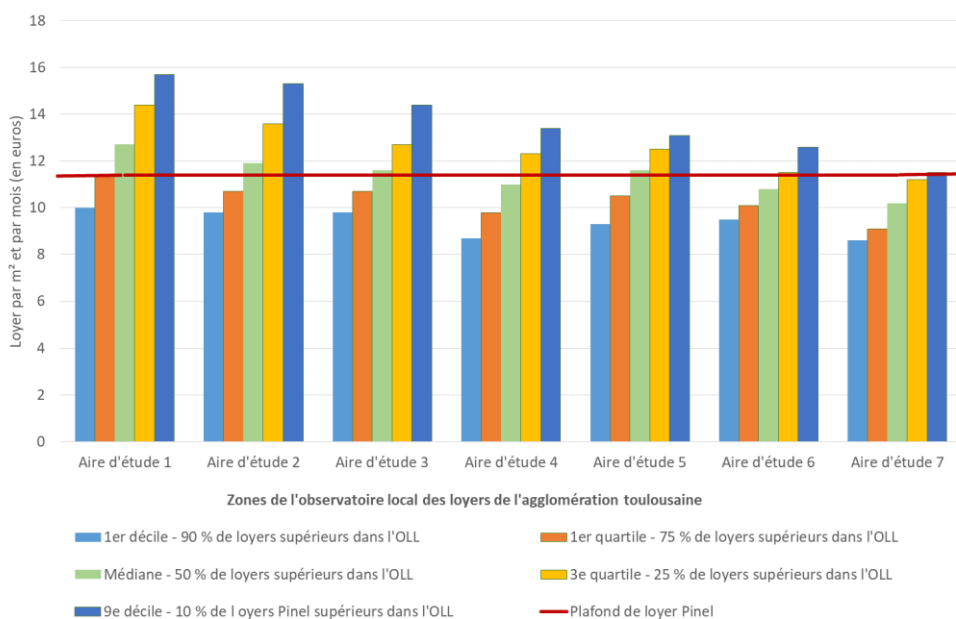


*Source : Agence d'urbanisme de Toulouse.*

Les zones 1 à 7 sont exclusivement composées de communes en zone B1 (au titre du Pinel), elles sont donc soumises au même plafond Pinel. Les analyses ci-dessous portent sur ces seules sept zones. Les données concernent les loyers 2017. La zone 7 est systématiquement la moins chère avec un loyer médian de 10,2 €/m<sup>2</sup> pour les T2. Au contraire, la zone 1 (centre de Toulouse) est la plus chère avec un loyer médian de 12,7 €/m<sup>2</sup> (soit 25 % de plus qu'au sein de la zone 7) pour les T2, supérieur de 11 % au plafond Pinel fixé à 11,4 €/m<sup>2</sup>.

<sup>22</sup> Les plafonds de loyer sont conçus pour s'appliquer à toutes les communes d'une même zone et ne peuvent donc être aussi contraignants pour les communes avec les loyers les plus bas qu'ils le sont pour les communes avec les loyers les plus élevés de la zone,

**Graphique 4 : Dispersion des loyers de marché des appartements T2 (en €/m<sup>2</sup> hors charges)**



*Source : Observatoire des loyers de Toulouse, calculs missions.*

### 2.4.3. Le dispositif de modulation de loyers est inutilisé

Considérant que les plafonds de loyer définis pour chaque zone devaient, par construction, convenir à des unités urbaines avec des niveaux de marchés différents, le dispositif Pinel a été conçu pour permettre leur adaptation au niveau local par les préfets de région<sup>23</sup>.

Le décret du 19 juin 2013 et la circulaire du 26 juin 2013 de la ministre de l'égalité des territoires et du logement sont venus préciser l'objectif (80 % des loyers de marchés) et les modalités de cette modulation confiée au niveau local. Seuls deux préfets de région ont pris des arrêtés en ce sens : le préfet de la région Île-de-France et le préfet de la région Rhône-Alpes.

Le 19 décembre 2013 une nouvelle circulaire était publiée demandant d'interrompre jusque fin 2016 la modulation des plafonds de loyer au niveau local en raison de « l'absence de visibilité des investisseurs et promoteurs quant à l'éventuelle parution de nouveaux arrêtés ».

La mission a estimé la contrepartie en gains de loyer de la modulation opérée en Ile-de-France : l'économie de loyer est de 4,6 M€, contre 1,4 M€ sans cette modulation, sur un montant total de crédit d'impôt de 24 M€, ce qui porte la contrepartie à 19 % au lieu de 2 %. Un autre effet de cette modulation semble avoir été une moindre mobilisation du dispositif Pinel comparé aux villes voisines. Les Pinel représentent 5 % des permis de construire dans les villes avec modulation contre 7 % pour les autres.

Un exemple de modulation plus fine mais plus complexe peut être trouvé dans le cadre de la politique de conventionnement de l'Agence nationale de l'habitat avec le dispositif dit « louer abordable » ou « Cosse ».

Pour être pertinents, les plafonds de loyers doivent être modulés au niveau local ce qui peut nuire à la lisibilité de ceux-ci.

<sup>23</sup> Cf. le deuxième alinéa du III de l'article 199 novovicies du CGI.

## 2.5. La construction d'un logement financé par un particulier dans le cadre du Pinel coûte 35 % plus cher à l'État qu'un financement par un investisseur institutionnel mais permet une couverture géographique plus grande

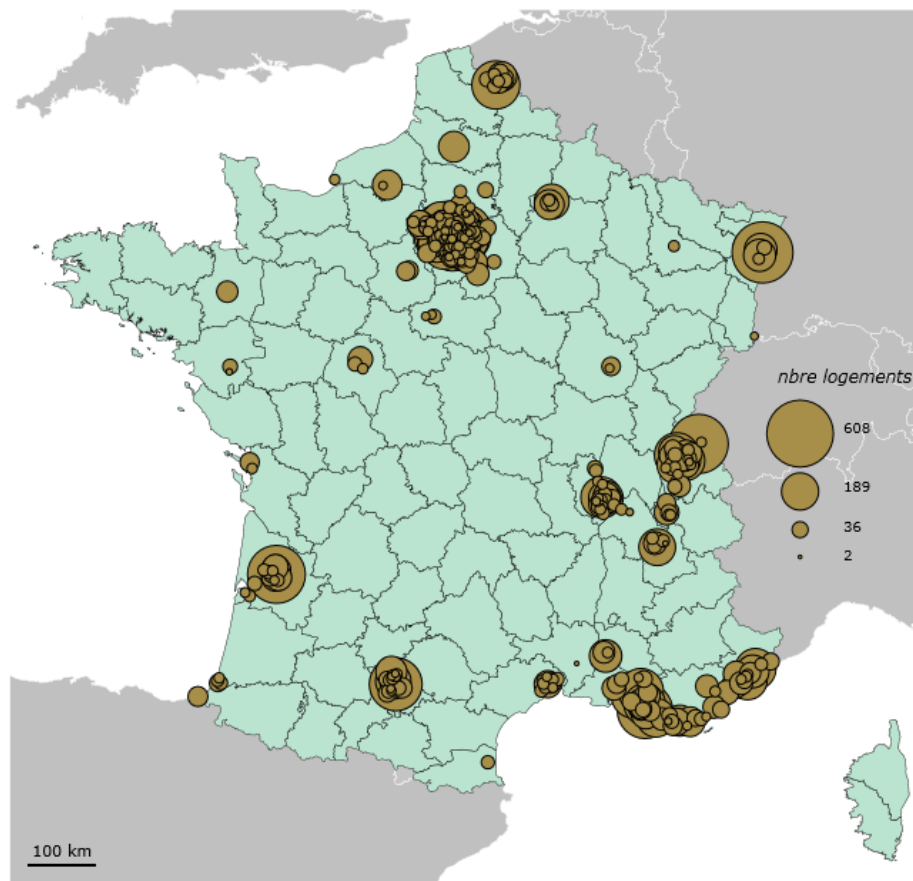
La mission a comparé le coût pour l'État d'un logement intermédiaire neuf type construit par un particulier bénéficiant du dispositif Pinel et par un institutionnel. Le coût total moyen des aides accordées par l'État, pour la construction d'un logement locatif est de 38 108 € dans le cas de l'investisseur privé et de 28 200 € pour l'investisseur institutionnel, soit un écart de 35 %.

La mission a pu localiser les 30 217 logements intermédiaires des investisseurs institutionnels de la période 2014 à 2018 (cf. carte 4). Les logements des institutionnels se concentrent majoritairement en Ile-de-France pour la moitié des logements (15 437), puis en Provence-Alpes-Côte d'Azur (4 756 logements) et en Auvergne-Rhône-Alpes (4 356 logements).

En comparant avec la localisation des logements Pinel (carte 2), on note en particulier que les institutionnels sont absents de certaines villes grandes ou moyennes dans lesquels les particuliers investissent, comme Angers, Pau, Clermont-Ferrand ou Metz et des zones en dehors des grandes agglomérations.

Les institutionnels semblent ainsi s'installer majoritairement dans les zones très tendues et où la demande est structurellement et durablement importante<sup>24</sup>.

**Carte 5 : Localisation des logements intermédiaires des investisseurs institutionnels**



*Source : Mission d'après Magrit et base Galion.*

<sup>24</sup> L'un des investisseurs institutionnels rencontrés a en effet indiqué à la mission qu'il effectuait ses « investissements dans les marchés les plus tendus, avec donc une sélectivité forte sur le territoire (1 % des zones d'investissement) ».

### 3. Pour les collectivités territoriales, la construction soutenue par le Pinel n'est pas maîtrisable et ne répond pas toujours aux besoins locaux

#### 3.1. La construction dans les territoires non éligibles se fait plus difficilement du fait de la concurrence des territoires qui sont éligibles au dispositif Pinel

La mission a conduit plusieurs déplacements ou échanges dans des zones non éligibles au Pinel, notamment en Bretagne : Lorient, Auray, Liffré ou Vitré. Les élus de ces communes ont indiqué qu'en l'absence de dispositif Pinel, les promoteurs se détournent de la commune pour investir dans des programmes dans des communes éligibles. Le même discours a également été tenu par les promoteurs immobiliers ou aménageurs.

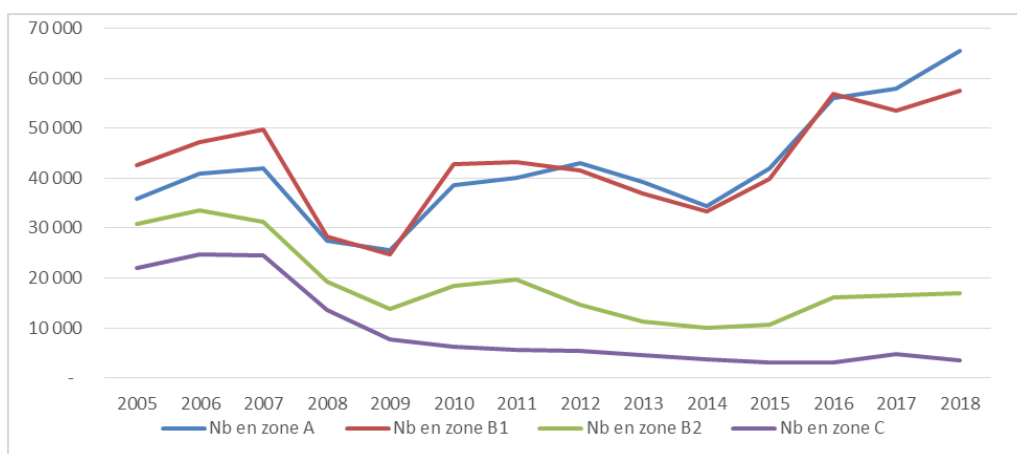
Selon ces acteurs, la difficulté viendrait principalement de la concurrence des zones éligibles qui attirent tous les investisseurs au détriment des zones qui ne le sont pas. En effet, trouver et convaincre un particulier d'investir en zone non éligible est plus long pour le promoteur, l'incitant donc à construire en zone éligible.

Aussi, certains élus de ces zones non éligibles ont indiqué qu'ils préféreraient :

- ◆ dans l'idéal un contingentement du Pinel en nombre et localisation, octroyant à leur collectivité quelques unités, en lien avec leurs besoins ;
- ◆ dans le cas contraire, une suppression du Pinel pour l'ensemble de la France, plutôt que son extension à tout le territoire.

Les données d'ECLN permettent de mettre en avant des tendances de ventes des logements collectifs par zone (cf. graphique 5).

**Graphique 5 : Nombre de ventes aux particuliers de logement collectif par zone**



*Source : Mission d'après ECLN.*

On note ainsi deux périodes distinctes :

- ◆ jusqu'en 2009, les quatre zones suivent des tendances similaires avec une relative hausse entre 2005 et 2007 et une baisse marquée en 2008 et 2009 ;
- ◆ depuis 2010, alors que les ventes ont repris en zones A et B1 pour dépasser, à partir de 2016, les ventes de l'année 2007, celles des zones B2 et C sont restées à un niveau faible. La zone B2 suit, toutefois, à un niveau plus faible qu'auparavant, les tendances des zones A et B1.

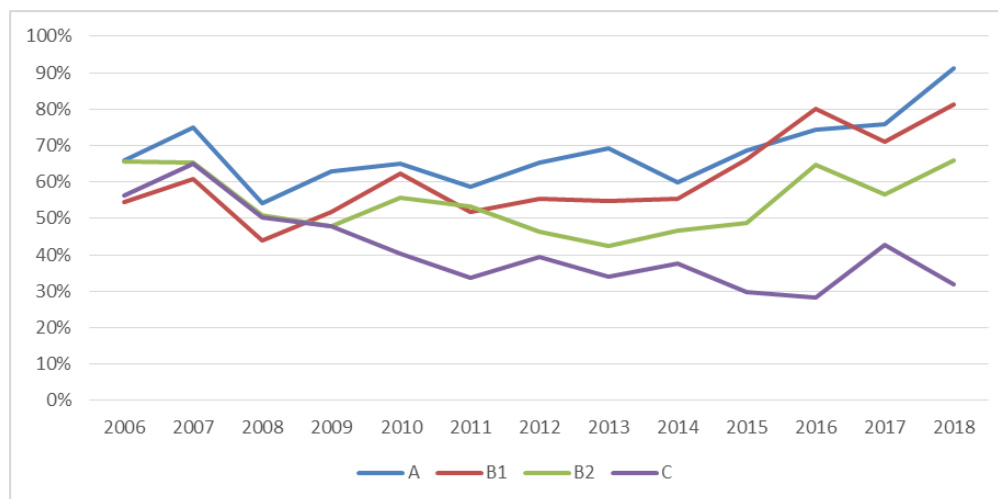
## Rapport

La zone C a été exclue des dispositifs d'aide fiscale à partir de 2009, sauf agrément qui a concerné 20 communes. On pourrait donc interpréter l'absence de reprise des investissements en zone C par l'exclusion de ce dispositif.

La zone B2 a été exclue des dispositifs d'aide à l'investissement locatif à partir de 2013, sauf agrément qui a cette fois concerné 882 communes.

La comparaison, par zone, du nombre de ventes rapporté au nombre de permis de construire indique la facilité à commercialiser les programmes immobiliers de logement collectif (cf. graphique 6).

**Graphique 6 : Ratio entre le nombre de ventes et de permis de construire dans le collectif**



*Source : Mission d'après ECLN.*

L'année 2009 marque un changement important dans la construction en zone C, tant en matière de nombre de ventes que de facilité à vendre les logements. Cela coïncide avec la suppression de l'éligibilité de la zone C aux dispositifs fiscaux d'aide à l'investissement locatif.

En revanche la suppression de l'éligibilité automatique en 2013 au sein de la zone B2 ne semble pas avoir fait évoluer la situation de manière aussi claire : la zone B2 paraît suivre la même dynamique qu'en B1 depuis 2016<sup>25</sup>, ce qui s'explique peut-être par la mise en place des 882 agréments accordés en 2013 et 2014.

### **3.2. La nature et la localisation des investissements Pinel au sein du bloc communal ne sont pas toujours adaptées aux besoins et aux objectifs de la politique locale de l'habitat**

#### **3.2.1. La surface des logements Pinel n'est pas plus faible mais moins dispersée que celle de l'ensemble des appartements**

La surface moyenne (55 m<sup>2</sup>) ou médiane (57 m<sup>2</sup>) des appartements Pinel est similaire à celle des appartements vendus en France entre 2016 et 2018, respectivement 57 à 58 m<sup>2</sup> et 54 à 55 m<sup>2</sup>. Les appartements Pinel ne sont pas plus petits en moyenne que le reste des appartements.

<sup>25</sup> L'extinction du dispositif prévoit que l'éligibilité est possible pour les logements situés dans les communes ayant obtenu un agrément si le permis de construire été déposé avant le 31 décembre 2017 et si le contrat d'acquisition est signé au plus tard le 15 mars 2019.

## Rapport

En revanche, la dispersion de la surface des logements autour de la médiane est plus faible en Pinel que pour la moyenne des appartements. Ainsi, l'écart moyen des déciles est de 13 m<sup>2</sup> en Pinel contre 17 m<sup>2</sup> pour l'ensemble du parc, et l'écart type est de 16 m<sup>2</sup> en Pinel contre 21 m<sup>2</sup> pour l'ensemble du parc. Alors que 65 % des logements Pinel ont une surface comprise entre 40 et 70 m<sup>2</sup>, cette proportion est de 40 % pour les appartements vendus sur le marché.

Ce résultat pourrait *a priori* s'expliquer par le plafonnement à 300 000 € du montant de l'investissement sur lequel est calculée la réduction d'impôt. Toutefois, 90 % des opérations Pinel réalisées entre 2014 et 2016 ont un montant inférieur à 265 000 €, aussi la caractéristique relevée sur les surfaces des logements Pinel ne semble pas s'expliquer par un effet de seuil.

### **3.2.2. Les élus ne maîtrisent pas l'implantation et le nombre des logements financés en Pinel**

Selon les élus rencontrés par la mission, les logements Pinel ne sont pas toujours situés dans les zones les plus pertinentes pour leur politique locale de l'habitat : les promoteurs peuvent choisir d'implanter un programme immobilier avec des logements commercialisés en Pinel sur un foncier disponible sans qu'il y ait un besoin supplémentaire de locatif ou de locatif intermédiaire dans ce secteur.

De surcroît, le nombre de logements commercialisés en Pinel n'est pas maîtrisable pour les collectivités, pouvant conduire à une surabondance de logements locatifs dans certaines zones dont se sont plaints certains des élus rencontrés.

Les élus des collectivités rencontrés par la mission recherchent donc une meilleure maîtrise du dispositif et son articulation avec les projets locaux plutôt que sa décentralisation.

### **3.2.3. L'orientation des Pinel en fonction des objectifs de la politique locale de l'habitat ne peut pas se faire par le biais de la modulation locale de loyer, ni être définie au niveau national**

Les écarts sur le prix d'achat des logements (du simple au double) sont trois fois plus importants que les écarts de loyer (au maximum 35 %) dans une même commune<sup>26</sup>. Le montant du loyer plafond, fût-il déterminé au niveau d'un quartier, ne permet donc pas d'assurer seul le choix de localisation d'un investisseur Pinel rationnel. Ceci relève d'un calcul de rentabilité par quartier tenant compte du prix d'achat et du loyer ainsi que des perspectives de croissance des prix de l'immobilier.

Par ailleurs, une analyse de localisation fine des logements (hors plafonds de loyer) ne semble pas pouvoir être réalisée au niveau national, notamment lorsque la puissance publique souhaite pouvoir influencer sur la localisation des investissements locatifs, au niveau du quartier.

S'il paraît pertinent de pouvoir affiner la localisation des logements au niveau du quartier ou de la ville, au sein d'un groupe de villes ayant le même zonage actuel, comme ceci est remonté dans les entretiens, alors :

- ◆ la fixation de loyers plafond, fût-ce au niveau du quartier, n'est pas suffisante ;
- ◆ la fixation d'un zonage national selon la maille communale pour déterminer l'éligibilité au dispositif ne paraît pas suffisante.

---

<sup>26</sup> OLL pour les écarts de loyers, agents immobiliers pour les prix d'acquisition (site meilleursagents.com).

### **3.3. Les élus s'interrogent sur l'effet du Pinel sur la qualité des logements et l'évolution des copropriétés**

#### **3.3.1. L'effet du Pinel sur la qualité du parc de logement est ambivalent**

Certains élus rencontrés par la mission considèrent qu'une forte proportion d'investissements Pinel correspond à une moindre qualité des logements : moins de balcons, moins de logements avec double exposition, moins d'espaces de rangement.

Les professionnels soulignent quant à eux que la construction de logements Pinel permet d'offrir des logements neufs et de qualité, tant énergétique qu'en termes d'équipements (cuisine intégrée, etc.), pouvant entraîner les bailleurs du reste du parc à faire une mise à niveau de leurs logements pour éviter qu'ils ne trouvent pas preneurs.

Enfin, certains élus de communes au parc de logements vétuste mettent en avant l'intérêt des constructions neuves pour proposer à la location des biens de meilleure qualité.

#### **3.3.2. Les élus estiment qu'une part importante de logements Pinel fragilise une copropriété contrairement aux logements acquis par des investisseurs institutionnels**

Les élus interrogés par la mission ont signalé que les copropriétés majoritairement composés d'appartements en investissement locatif défiscalisé<sup>27</sup> présentent des risques :

- ◆ pour la qualité du logement initial, du fait de l'intérêt moindre des investisseurs pour ses caractéristiques ;
- ◆ pour l'entretien du logement et de la copropriété, en raison :
  - de l'absence d'intérêt des propriétaires bailleurs, pour la gestion quotidienne de la copropriété ;
  - de l'absence d'intérêts pour la qualité de vie dans la copropriété, qui proviendrait majoritairement des propriétaires occupants ;
  - d'une relative frilosité à financer des travaux ;
  - d'un plus grand taux de rotation des locataires du fait de la qualité moindre des logements, notamment de leur localisation (éloignement des transports en commun) ou de leurs prestations (surface de rangement limitée, absence de balcon, mono-exposition...).

Tous ces facteurs sont susceptibles d'aboutir à terme à un état de dégradation conduisant leur collectivité à mettre en œuvre et financer des actions réparatrices.

Une étude du CEREMA<sup>28</sup> relève à cet égard que les copropriétés contenant plus de 80 % de logements potentiellement en investissement locatif défiscalisé présentent un risque de fragilité et de dégradation, ce qui rejoint de manière plus nuancée les éléments relevés par la mission en entretien.

Cette étude relève aussi qu'une telle situation se retrouve le plus souvent dans des villes de taille petite ou moyenne.

---

<sup>27</sup> La mission a noté que les élus avaient le même type de crainte pour les copropriétés comportant des propriétaires occupants aux ressources trop modestes pour entretenir leur logement et la copropriété.

<sup>28</sup> « Les logements produits grâce à l'investissement locatif aidé des ménages - Phase 6 : rapprochement des études sur l'investissement locatif et sur les copropriétés » - CEREMA - Octobre 2014.



En revanche, selon les mêmes élus, les investisseurs institutionnels sont comme les bailleurs sociaux plus susceptibles d'entretenir les logements qu'ils détiennent, car moins réticents à financer des travaux exceptionnels qu'ils ont déjà intégrés dans leur plan de financement et leur calcul de rentabilité.

### **4. Pour l'investisseur, l'effet psychologique de la réduction fiscale occulte une rentabilité globale négative en l'absence de hausse du prix de l'immobilier**

#### **4.1. Les particuliers qui font un investissement locatif retiennent la réduction d'impôt comme premier critère pour sélectionner le bien à acquérir**

Un grand nombre d'interlocuteurs rencontrés par la mission (association EDC, gestionnaires de biens et promoteurs immobiliers) ont souligné que, pour les biens neufs, l'aspect fiscal joue un rôle primordial dans l'investissement locatif, en tant que déclencheur psychologique. Il éclipse complètement les questions de rendement locatif et de plus ou moins-value en cas de revente éventuelle.

Selon les interlocuteurs rencontrés, les particuliers investisseurs souhaitent que cet investissement ne leur prenne pas de temps et que les différents aspects soient gérés par des professionnels tant lors de l'acquisition que pour la location du bien.

Par ailleurs, les investisseurs ne semblent pas gênés par le fait d'acheter en VEFA ou loin de leur domicile (33 % achètent en dehors de leur région de résidence, cf. *supra*).

#### **4.2. La rentabilité de l'immobilier, favorisée pour les particuliers par l'effet levier de l'endettement, pâtit de la décote à la revente des appartements neufs, même en tenant compte de la réduction d'impôt Pinel**

##### **4.2.1. La décote des appartements anciens est estimée à 30 % du prix des investissements neufs Pinel de la même section cadastrale**

Pour estimer la décote du prix (en €/m<sup>2</sup>) des appartements anciens par rapport aux appartements neufs, le prix des appartements déclarés en Pinel a été comparé aux prix moyen et médian des transactions portant sur des appartements anciens de la section cadastrale et de la commune de l'appartement.

La décote moyenne de l'ancien par rapport au Pinel est ainsi estimée à 32 %, avec :

- ♦ des écarts de prix légèrement plus importants au sein d'une section cadastrale que dans l'ensemble de la commune. Cela pourrait indiquer que les investissements se font dans des sections dont le prix moyen est plus faible que la moyenne de la commune, c'est-à-dire des quartiers moins cotés que la moyenne de la ville ;
- ♦ une décote médiane de 31 % à 33 % et un écart de prix moyen de 27 % à 29 %.

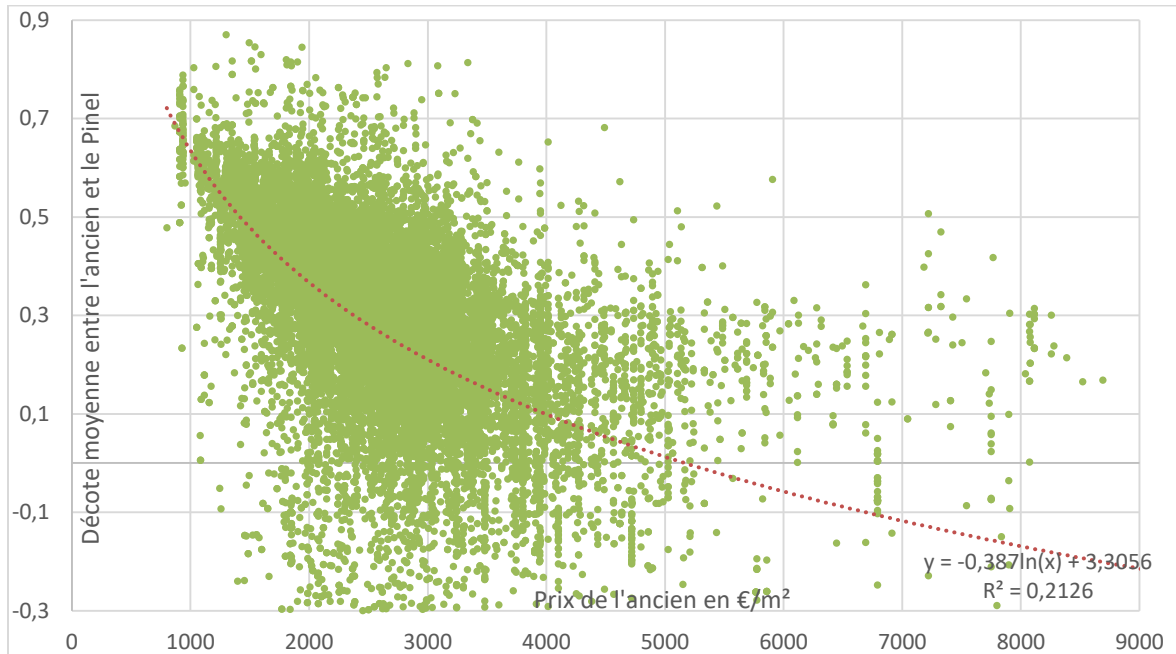
Ce niveau de décote ne semble pas spécifique au Pinel. À titre d'illustration, le montant moyen des ventes d'appartements hors VEFA est inférieur en moyenne de 28 % aux transactions d'appartements en VEFA, dans la même section cadastrale.



## Rapport

La mission a également montré que l'écart de prix entre l'ancien et le neuf était corrélé avec le prix de marché des zones, c'est-à-dire le prix de l'ancien (graphique 7). Lorsque les prix de l'ancien sont inférieurs à 3 000 €/m<sup>2</sup>, l'écart entre le prix au m<sup>2</sup> des appartements Pinel et le prix du marché décroît. Ainsi, les investisseurs paient une surcote pour logement neuf proportionnellement plus importante dans les zones où les prix de marché sont faibles.

**Graphique 7 : Rapport entre la décote de l'ancien par rapport au Pinel et le prix de l'ancien**



*Source : Mission d'après calculs du pôle science des données de l'IGF.*

### **4.2.2. Hors effet de revente, l'effet levier de l'emprunt et le crédit d'impôt Pinel assurent une rentabilité sur neuf ans de plus de 50 k€ pour un investissement Pinel moyen**

La mission a comparé le rendement annuel d'un investissement Pinel type (3 700 €/m<sup>2</sup> TTC) avec un investissement immobilier dans l'ancien (30 % de décote soit 2 590 €/m<sup>2</sup>), du même montant que le logement Pinel.

Un investissement Pinel présente l'avantage, par rapport à un investissement dans l'ancien, d'ouvrir le droit à une réduction d'impôt et de ne pas nécessiter de travaux exceptionnels. L'investissement dans l'ancien présente quant à lui l'avantage d'une surface plus importante, à montant d'acquisition égal (du fait de l'existence d'une décote de l'ancien). La comparaison de l'immobilier Pinel avec l'immobilier ancien permet de mesurer la résultante de ces deux effets<sup>29</sup>.

La comparaison est à l'avantage du Pinel, qui présente, hors effet revente, une rentabilité supérieure de 11 % avant prise en compte de la réduction d'impôt et de 233 % après.

<sup>29</sup> Les travaux exceptionnels s'élèvent à environ 15 % du montant des loyers. Le montant du loyer perçu dans un logement ancien, de surface plus importante, est également inférieur au loyer perçu dans le logement Pinel et correspond à un taux de rendement brut de 6 % du prix d'achat.

## Rapport

Par ailleurs, la mission a comparé le rendement annuel d'un investissement Pinel type à celui d'un investissement financier qui présenterait le même rendement net avant impôt. Cette analyse permet de mesurer l'impact des différences de fiscalité applicable : d'une part, un régime immobilier aidé (Pinel) et, d'autre part, un régime de droit commun pour les revenus mobiliers.

Si le particulier s'endette intégralement pour financer son investissement, comme indiqué par les promoteurs, (cf. tableau 4), le taux de rendement brut d'IR pris en compte pour l'estimation de l'investissement mobilier est de 1,74 %.

Avant prise en compte de l'avantage Pinel, les revenus nets d'IR de l'investissement Pinel sont largement supérieurs aux revenus mobiliers (+229 %). La prise en compte de la réduction Pinel accroît cet écart, pour le porter à +886 %, dans les conditions de marché actuelles et hors effet revente.

L'effet levier de l'emprunt, qui ne peut guère être mobilisé par un particulier que pour un investissement immobilier, assure une rentabilité annuelle de ces investissements supérieure aux investissements mobiliers<sup>30</sup>. La plus forte taxation des revenus fonciers n'inverse pas cette tendance.

**Tableau 4 : Rendements annuels par investissement, avec emprunt de 100 %**

Type d'investissement	Cumul pendant 9 ans hors Pinel			Cumul pendant 9 ans avec Pinel		
	Impôt sur le revenu (IR)	Revenus bruts d'IR	Revenus nets d'IR	Impôt sur le revenu (IR)	Revenus bruts	Revenus nets d'IR
Immobilier neuf	15 104	33 445	18 341	-21 526	33 445	54 971
Immobilier ancien	13 593	30 100	16 507	13 593	30 100	16 507
Mobilier	2 389	7 963	5 574	2 389	7 963	5 574

Source : Mission.

### 4.2.3. Cependant, en l'absence de hausse des prix de l'immobilier, le rendement net d'impôt après revente à neuf ans d'un logement Pinel type est négatif de plus de 16 k€

Pour déterminer le rendement global de l'opération, il convient d'ajouter aux rendements annuels des scénarios présentés ci-dessus, les plus ou moins-values au terme de la période de neuf ans considérée.

Pour les investissements immobiliers, ces plus ou moins-values proviennent de la différence entre le prix de revente potentielle de l'appartement et son prix d'achat, ainsi que des frais d'acquisition non récupérables (frais d'agence et de notaire). Le prix de revente d'un logement locatif Pinel est en moyenne égal à celui d'un logement ancien de même surface<sup>31</sup>.

Au moment de l'acquisition, le prix de l'immobilier ancien s'élevait à 2 590 €/m<sup>2</sup>. La mission a calculé le rendement global de l'opération pour plusieurs scénarios d'évolution du prix de l'immobilier (cf. tableau 5).

<sup>30</sup> Simulation effectuée sur la base d'un emprunt sur 20 ans à un taux de 1,3 %.

<sup>31</sup> Selon les travaux de la mission à partir des données de DVF, le prix d'un logement construit il y a 10 ans ne diffère pas significativement du prix moyen des logements situés dans la même section cadastrale.

## Rapport

Tableau 5 : Rendement global des investissements selon les prix de vente de l'immobilier

Rendement global de l'opération selon le prix de revente	Immobilier Pinel	Immobilier ancien
Stabilité des prix : vente à 2 590 €/m <sup>2</sup>	-16 254	-11 364
+1,6 % par an (+16 % sur neuf ans) : vente à 3 000 €/m <sup>2</sup>	6 296	18 049
+3,4 % par an (+35 % sur neuf ans) : vente à 3 500 €/m <sup>2</sup>	33 796	53 919
-0,4 % par an (-3 % sur neuf ans) : vente à 2 500 €/m <sup>2</sup>	-21 204	-17 820
-2,8 % par an (-23 % sur neuf ans) : vente à 2 000 €/m <sup>2</sup>	-48 704	-53 690

Source : Mission.

Ainsi, en l'absence de hausse des prix de l'immobilier, le rendement net d'impôt après revente à neuf ans d'une opération Pinel moyenne est négatif de plus de 16 k€.

La rentabilité de l'investissement Pinel (rendement sur neuf ans) est annulée ou négative si le prix de vente est inférieur à 2 886 €/m<sup>2</sup>. Par rapport au prix de l'ancien au moment de l'achat (2 590 €/m<sup>2</sup>), l'investissement Pinel a un rendement global positif, si les prix de l'immobilier ont augmenté de plus de 11 % en neuf ans, soit une croissance annuelle de 1,2 %.

## 5. Pour le promoteur, le Pinel permet de proposer un prix élevé pour le foncier et accélère la mise en chantier des programmes immobiliers

### 5.1. Les achats en Pinel jouent probablement un rôle important dans la capacité des promoteurs à acheter du foncier à prix élevé

#### 5.1.1. La charge foncière acceptable est déterminée par le promoteur, à rebours, en fonction notamment des recettes escomptées

Pour déterminer le prix maximal qu'il est susceptible de payer pour acquérir un terrain en vue d'y construire un programme immobilier, le promoteur effectue classiquement un calcul de type « compte à rebours » :

- ♦ il doit dans un premier temps évaluer la recette qu'il peut escompter de la vente du programme réalisé ;
- ♦ de cette recette attendue, il déduira ensuite les dépenses nécessaires pour réaliser le programme et le commercialiser ;
- ♦ le solde qui apparaît après déduction de ces différentes dépenses des recettes attendues correspond à la charge foncière maximale que le programme est susceptible d'absorber et que le promoteur peut donc proposer au propriétaire du terrain.

#### 5.1.2. Une hausse de 1 % du prix de vente permet d'augmenter de 4 % le montant que le promoteur peut proposer pour acquérir le foncier

Les coûts relatifs au foncier représentent en moyenne 26 % de l'ensemble des coûts de promotion immobilière selon la FFB et la FPI, et ils se répartissent comme suit :

- ♦ le terrain nu HT représente 14,4 % ;
- ♦ les aménagements HT représentent 7,2 % ;
- ♦ la TVA pour le terrain aménagé représente 4,3 %.

La mission, appuyé par le pôle science des données de l'IGF, a estimé, sur les parcelles ayant conduit à des logements Pinel, le prix du foncier, d'une part en prix au m<sup>2</sup> de terrain, et, d'autre part en prix au m<sup>2</sup> des logements vendus (estimation de la charge foncière).

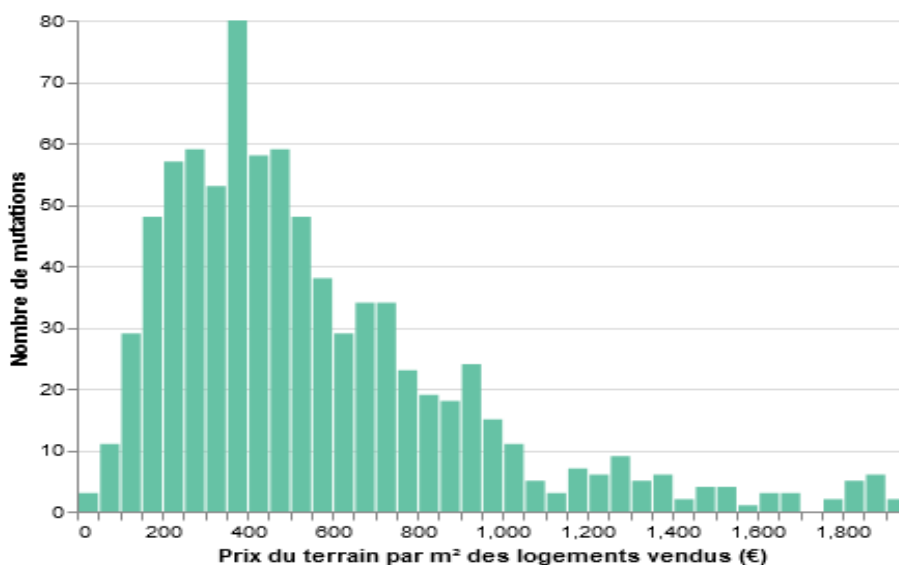
## Rapport

Les prix médians et moyens sont de :

- ◆ 568 €/m<sup>2</sup> en moyenne et 457 €/m<sup>2</sup> en médiane pour les prix d'achat de terrain nu ;
- ◆ 555 €/m<sup>2</sup> en moyenne et 460 €/m<sup>2</sup> en médiane pour les prix de terrain rapporté au nombre de m<sup>2</sup> des logements vendus, correspondant à l'estimation de la charge foncière, hors aménagement (graphique 8).

Le prix de vente TTC des appartements Pinel en France est en moyenne de 3 886 €/m<sup>2</sup>. La part du foncier nu HT est donc comprise entre 12 et 14 %, légèrement inférieure par rapport à la moyenne estimée 14,4 % par la FPI.

**Graphique 8 : Prix du foncier en €/m<sup>2</sup> de logements vendus dans les immeubles contenant des Pinel, France**



*Source : Données DGFIP, DV3F, calculs du pôle science des données de l'IGF.*

Certains coûts du promoteur sont proportionnels au prix de vente. Ils représentent 31,2 % du prix de vente TTC de l'opération. Il est donc possible d'estimer la variation du foncier liée à une variation de prix de vente au particulier, en considérant que toute hausse du prix payé par l'acheteur se répercute dans le foncier, après épuisement des coûts proportionnels. Ainsi, une augmentation de 1 % du prix total payé par le particulier permet de financer une augmentation de près de 4 % du prix du foncier.

Ce rapport varie selon la tension du marché immobilier : plus le foncier représente une part importante des coûts de l'opération, plus ce rapport diminue.

### 5.1.3. La concurrence entre promoteurs pour l'acquisition du foncier les incite probablement à concevoir leurs programmes pour attirer les investisseurs Pinel

Selon les entretiens conduits par la mission, les investisseurs Pinel semblent moins négocier le prix que de futurs propriétaires occupants et que les institutionnels (cf. 4.1), et permettent donc notamment aux promoteurs d'augmenter le prix qu'ils paient pour acquérir le foncier (cf. 5.1.2).

Dans les zones éligibles, il semble raisonnable de penser que la concurrence entre promoteurs les incite à concevoir des programmes qui attirent des investisseurs Pinel, ce qui peut amener une certaine standardisation des logements construits (cf. 3.2.1) voire une réduction de leur qualité (cf. 3.3).

Par ailleurs, les promoteurs rencontrés par la mission ont indiqué que les particuliers investissant en Pinel supportaient une partie des coûts des logements sociaux, dont le prix de vente au sein d'un même programme est très inférieur. Les élus interrogés sont partagés sur cette analyse. La mission a cherché à objectiver ce mécanisme, sans pouvoir conclure. Si l'on répartit les coûts de manière uniforme entre tous les logements, un subventionnement du secteur social par le secteur libre apparaît mécaniquement. Si l'on décompose les coûts et applique le modèle économique du « compte à rebours » décrit *supra*, et si les contraintes liées au logement social sont connues à l'avance, il n'apparaît pas de subventionnement du secteur social par le secteur libre.

### **5.2. Les investissements Pinel qui se font pour l'essentiel en VEFA et qui contribuent de manière importante à l'ensemble de la production en VEFA accélèrent les programmes immobiliers**

#### **5.2.1. Les logements pré-commercialisés avant l'obtention de la garantie financière d'achèvement et des prêts bancaires sont des accélérateurs de programmes immobiliers neufs**

Le bon déroulement d'une opération d'immobilier résidentiel est lié à la commercialisation rapide d'un certain nombre de lots de l'opération. Les acquéreurs qui s'engagent dans une procédure de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) sont, à ce titre, précieux car ils permettent d'en accélérer les étapes :

- ◆ la signature du contrat de réservation en VEFA par les premiers acquéreurs constitue une rentrée financière pour le financement de la promotion immobilière ;
- ◆ franchir un certain taux de pré-commercialisation (entre 30 et 50 % du chiffre d'affaires) est nécessaire pour obtenir la garantie financière d'achèvement (GFA), qui permet de signer les ventes correspondant aux contrats de réservation en sécurisant les acquéreurs.

#### **5.2.2. 82 % des investissements Pinel sont réalisés en VEFA et 40 % à 60 % des VEFA sont des investissements Pinel**

Les acteurs privés rencontrés ont indiqué que les investisseurs Pinel sont plus susceptibles d'acheter en phase de pré-commercialisation, notamment parce qu'ils négocient moins les prix (signature plus rapide) et sont plus enclins que les propriétaires occupants à acheter sur plan en début de programme avec une livraison du logement plusieurs années après (signature plus précoce).

Afin d'objectiver l'importance des dispositifs de type Pinel dans les réservations et donc dans l'obtention de la GFA et des prêts par les promoteurs, la mission a estimé la proportion des investissements aidés par ces dispositifs parmi l'ensemble des ventes en VEFA.

Pour cela, la mission a commencé par déterminer la proportion des investissements Pinel qui étaient achetés en VEFA soit, sur la période 2014-2017, près de 82 % des logements Pinel.

## Rapport

Le nombre d'investissements Pinel réalisés en VEFA a ensuite été rapproché d'une estimation du nombre total de transactions d'appartements déclarés comme VEFA. La part minimale des logements Pinel dans les VEFA varie ainsi de 41 à 51 % selon les années. La part maximale est de 60 et 62 % des VEFA pour les années où l'estimation du nombre de Pinel est jugée fiable (2014 et 2015)<sup>32</sup>.

En tout état de cause, les investisseurs Pinel, représentent de l'ordre de 40 à 60 % de l'ensemble des VEFA. Ils contribuent donc fortement au lancement des chantiers de construction de logements.

En l'absence de particuliers bailleurs, le lancement des programmes immobiliers dans leur ensemble serait vraisemblablement plus compliqué. A minima, le délai pour atteindre le niveau plancher de réservations exigé par les banques, serait plus long. Deux autres effets pourraient également conduire à un ralentissement de la promotion immobilière, car un promoteur doit immobiliser des fonds propres pour lancer un programme :

- ♦ une durée de commercialisation plus longue qui implique d'immobiliser plus longtemps les fonds propres du promoteur ;
- ♦ une moindre pré-commercialisation qui implique de mobiliser plus de fonds propres du promoteur par programme.

## 6. Propositions

### 6.1. Un nouveau dispositif centré sur les enjeux des politiques locales de l'habitat nécessite de continger l'aide

#### 6.1.1. Un diagnostic contrasté qui conduit à recommander une évolution du dispositif plutôt que sa suppression

Le diagnostic du dispositif Pinel établi par la mission est contrasté.

D'une part, il cumule de nombreux inconvénients :

- ♦ il conduit à construire des logements très standardisés qui paraissent davantage répondre aux besoins des investisseurs qu'à ceux de leurs potentiels habitants ;
- ♦ il ne contribue que marginalement à l'offre de logements à loyer intermédiaire ;
- ♦ la nature, la qualité et la localisation des constructions échappent largement à la coordination des collectivités locales, qui ont des objectifs variés (offre locative, qualité du parc, limitation des résidences secondaires...) ;
- ♦ il exerce très probablement deux effets d'éviction : un premier à l'encontre des communes qui n'y sont pas éligibles et qui parviennent difficilement à attirer des promoteurs pour leurs projets ; un second à l'encontre des investisseurs institutionnels auxquels les acteurs de la construction préfèrent les particuliers soutenus par le Pinel ;
- ♦ l'attrait fiscal incite les particuliers à effectuer des choix d'investissement non rentables ;
- ♦ il est peu pilotable pour l'État, du fait de sa nature fiscale (le secret fiscal s'oppose à la transmission des informations à la direction compétente) et du délai séparant le fait générateur de sa déclaration effective par le particulier ce qui entretient un halo d'incertitude autour de sa mobilisation effective.

---

<sup>32</sup> Cette proportion monte à 98 % et 167 % pour les années 2016 et 2017. Ceci tend à montrer que la fourchette haute des estimations du nombre de Pinel pour ces années est trop élevée.

## Rapport

En outre, plusieurs représentants de collectivités locales rencontrés par la mission ont mis en avant la dégradation plus rapide des copropriétés dans lesquelles la part des investissements locatifs Pinel est importante.

Mais d'autre part, ce dispositif a l'avantage majeur de jouer un rôle d'accélérateur, voire de déclencheur, des projets de logements collectifs en France, puisque la moitié des VEFA sont réalisées en le mobilisant. De l'avis des acteurs rencontrés, la réduction d'impôt Pinel constitue la motivation principale de 80 % des investisseurs. Ce dispositif a donc favorisé un développement important de l'offre locative privée.

Un nouvel équilibre s'établirait certainement en son absence, probablement au prix d'un cycle de promotion immobilière ralenti, mais la durée et les conséquences de la période de transition seraient incertaines.

La mission recommande donc une évolution du dispositif plutôt que sa suppression.

### **6.1.2. L'objectif du nouveau dispositif, mieux coordonné avec la politique locale de l'habitat, devrait être de promouvoir des logements qui répondent davantage aux besoins locaux**

Les objectifs du nouveau dispositif doivent être de construire des logements qui répondent davantage aux besoins locaux (localisation de l'offre locative, type et qualité du logement...), et d'assurer une meilleure coordination avec les politiques de l'habitat des collectivités locales, sans évincer les projets et les acteurs alternatifs (investisseurs institutionnels notamment).

L'adaptation aux besoins locaux peut conduire à une modulation plus fine des loyers plafonds, voire à une disparition de la condition de location intermédiaire dans les communes où l'écart entre le loyer du parc libre et celui du parc social n'est pas suffisant. D'autres objectifs pourraient également être intégrés, comme par exemple les besoins de développement d'une offre locative de résidences principales dans les communes touristiques caractérisées par une forte proportion de résidences secondaires et saisonnières.

La mission juge également nécessaire de rétablir les conditions d'une meilleure connaissance et pilotage du dispositif pour l'État et de lever les obstacles à une montée en puissance des investisseurs institutionnels.

### **6.1.3. Pour ce faire, il faut maîtriser le volume et cibler les projets tout en conservant l'attrait fiscal**

Pour répondre à ces objectifs il convient :

- ◆ de maîtriser le volume d'investissement locatif aidé :
  - en fixant la proportion maximale dans un projet immobilier pour assurer une certaine mixité de statut d'occupation dans les copropriétés et les quartiers, en fonction des priorités locales ;
  - en plafonnant le nombre total de logements locatifs aidés dans une commune, de façon à pouvoir contenir leur multiplication dans les zones A et B1 et éviter qu'ils n'évincent des projets incluant des logements qui répondent mieux à des besoins locaux (des logements familiaux par exemple) même s'ils ne sont pas taillés pour la défiscalisation proposée à des particuliers investisseurs ;
  - en autorisant quelques projets ponctuels dans des communes des zones B2 et C ;



## Rapport

- ◆ de pouvoir cibler les programmes éligibles de manière plus fine :
  - pour que les développements soient mieux coordonnés avec les projets des collectivités ;
  - pour fixer, le cas échéant, le plafond de loyer du logement intermédiaire en fonction de la tension du marché ;
  - pour fixer d'autres paramètres éventuels, en fonction des besoins et de la situation locale ;
- ◆ de conserver l'attrait de la réduction d'impôt pour le particulier investisseur.

Il s'agit ainsi de passer d'une logique de guichet ouvert de droit dans les communes tendues à un soutien maîtrisé et orienté au regard des besoins de logement des habitants et de l'impact des constructions nouvelles et passées sur l'habitat et l'espace urbain.

Cette maîtrise nécessite de surmonter deux difficultés :

- ◆ contingenter et allouer le contingent d'une réduction d'impôts ;
- ◆ concilier la modulation locale (des loyers et des autres paramètres) avec l'intelligibilité de la situation pour les promoteurs et les investisseurs potentiellement répartis sur tout le territoire.

La mission a étudié à titre principal l'hypothèse d'une évolution du dispositif qui conserverait sa nature fiscale et, à titre de solution de repli, sa transformation en dispositif budgétaire. Les aspects juridiques et opérationnels du dispositif retenu devront faire l'objet d'une analyse détaillée avant sa mise en œuvre.

Quel que soit le dispositif retenu, il entraînera des coûts d'investissement et de gestion supplémentaires. Ces coûts n'ont pas été évalués par la mission mais leur ordre de grandeur ne paraît disproportionné ni par rapport au montant de la dépense fiscale ni par rapport aux enjeux de pilotage du dispositif présentés plus haut.

Deux approches sont envisageables pour définir et allouer le contingent : partir de l'échelon national, en définissant une quantité qui sera répartie entre territoires (approche déconcentration), ou partir du niveau local sur décision des maires ou présidents d'EPCI (approche décentralisation).

La mission recommande d'écarter la seconde option pour deux raisons :

- ◆ le dispositif est une réduction d'impôt sur le revenu, qui est un impôt national ;
- ◆ faire reposer la décision sur l'échelon local pourrait revenir :
  - soit, en l'absence de zonage national, à rendre potentiellement éligible l'ensemble du territoire, faisant renaître le risque de surinvestissement dans des zones détendues ;
  - soit à l'inverse, avec un zonage national strict, à exclure définitivement certains territoires qui peuvent avoir des besoins très ponctuels.



## **6.2. Des contingents de logement aidés seront attribués localement à des opérations de promotion identifiées et pour des nombres de logements déterminés**

### **6.2.1. La définition des critères à inscrire dans la loi pour la répartition et la consommation du contingent conditionnera la constitutionnalité et la pertinence du dispositif fiscal réformé**

L'application d'un dispositif fiscal doit obéir à des principes constitutionnels, en particulier l'absence de rupture d'égalité devant l'impôt. Cette exigence n'est pas *a priori* incompatible avec le contingentement du dispositif que propose la mission : l'équité de traitement pourrait en effet être assurée par la publicité des opportunités d'investissement d'une part (cf. *infra*), et le respect de critères définis par la loi et concourant à la politique du logement d'autre part.

Le législateur peut laisser au pouvoir réglementaire le soin d'appliquer les critères inscrits dans la loi en les interprétant d'une manière objective, transparente et justifiable. Ces critères devront s'appliquer à deux opérations distinctes : la répartition du contingent entre différents territoires et leur attribution à un projet immobilier particulier.

Chacun des critères de répartition territoriale pourra prendre la forme soit de conditions quantitatives à vérifier (répartition proportionnelle au taux de croissance démographique) soit d'une situation locale à évaluer (taux de croissance démographique apprécié au regard de la vacance et de la qualité du parc).

Les critères d'attribution pourront eux aussi être exprimés sous forme de condition formelle à vérifier (part des logements aidés dans un programme inférieure à un plafond fixé dans la loi) ou d'adéquation avec les besoins locaux (part des logements aidés dans un programme inférieure à un plafond fixé dans le PLH et justifié au regard de l'équilibre entre propriétaires et locataires dans un quartier).

L'attribution d'un dispositif contingenté nécessite de pouvoir écarter des programmes qui respectent les critères requis mais conduiraient à dépasser la quantité plafond. Le respect de l'exigence d'équité de traitement passe alors par les modalités de l'attribution du contingent, par exemple par l'application du principe « premier arrivé premier servi », par des appels à projets transparents retenant les projets les plus méritant au regard des critères définis, ...

De la pertinence et de l'exhaustivité des critères définis dans la loi dépendra l'efficacité du dispositif. La mission les a esquissés plus haut mais n'a pu les énumérer, ni les rédiger. Leur définition pourra s'appuyer sur un travail associant les collectivités locales au ministère du logement pour recenser les cas d'usage attendus. Leur traduction en critères législatifs fera l'objet d'un travail conjoint entre le ministère du logement et l'administration fiscale.

### **6.2.2. Il est proposé de répartir le contingent en cascade depuis le niveau national pour que la définition des opérations éligibles soit au plus près des besoins**

La mission propose une répartition du contingent en trois temps.

En premier lieu, le contingent national est défini dans la loi, qui fixe les conditions de sa répartition entre les régions.

En second lieu, le contingent est réparti par le préfet de région au niveau infrarégional sur la base des critères prévus par la loi, en tenant compte des besoins remontés par l'ensemble des EPCI de la région. Ces besoins sont exprimés et les arbitrages sont rendus de manière transparente pour l'ensemble des collectivités, par exemple en s'appuyant sur le comité régional de l'habitat et de l'hébergement (CRHH).

## Rapport

En dernier lieu, les contingents sont attribués selon les modalités retenues aux différents programmes immobiliers qui respectent les critères.

Il conviendra de s'interroger sur la maille de la répartition territoriale et sur l'entité responsable de l'attribution, qui ne correspondent pas nécessairement :

- ◆ la répartition peut être effectuée entre les EPCI, qui sont la maille de référence en matière d'habitat (ils produisent les PLH) ou entre les territoires de gestion (délégataires des aides à la pierre ou DDT(M), cf. encadré 2) qui attribuent les aides à la pierre ;
- ◆ l'attribution peut relever de la responsabilité du représentant de l'État (DDT(M)) ou des délégataires des aides à la pierre.

### Encadré 2 : La délégation de la gestion des aides à la pierre de l'État aux EPCI et aux départements

La loi du 13 août 2004 relative aux libertés et responsabilités locales permet à l'État<sup>33</sup>, de déléguer aux EPCI et aux départements la gestion des aides à la pierre (parc locatif social et parc privé relevant de l'Anah).

La délégation des aides à la pierre donne aux EPCI et aux départements les outils pour développer l'offre de logements (publics ou privés). La délégation des aides à la pierre engage l'État délégant et la collectivité délégataire pour six années renouvelables dans le cadre d'une convention, dite « convention de délégation de compétence », conclue sur la base d'un programme local de l'habitat (PLH) exécutoire, lorsqu'elle concerne un EPCI. L'État contrôle alors a posteriori que les opérations engagées sont cohérentes avec les objectifs de la convention.

*Source : Mission.*

### 6.2.3. La publicité des contingents disponibles au sein des programmes des promoteurs devra être assurée vis-à-vis des particuliers investisseurs

Afin d'assurer l'équité de traitement et limiter les contentieux, les promoteurs devront, sous le contrôle de la puissance publique, garantir une publicité facilement accessible envers les potentiels acheteurs, sur les logements pouvant faire bénéficier de l'aide.

D'un point de vue pratique, la mission recommande qu'un travail soit mené avec la profession (promoteurs, conseillers en gestion de patrimoine, agences immobilières, réseaux de commercialisation, associations d'investisseurs) pour mettre en place un mécanisme opérationnel de publicité qui garantisse une égale information des particuliers sur l'ensemble du territoire national. Il pourrait par exemple s'appuyer sur les capacités et plateformes de communication des acteurs du secteur et pas seulement sur les sites d'information des collectivités publiques.

Ce système devra informer sur les opérations existantes et le niveau de consommation des contingents.

Ce système devra également fournir une information sur la modulation locale des plafonds de loyers, et autres paramètres, pour que les particuliers et autres personnes qui les conseillent puissent connaître et évaluer les conditions de leur investissement. Ce point est particulièrement important car c'est la difficulté d'accès à l'information locale qui a conduit à mettre fin à la précédente tentative de modulation des loyers.

<sup>33</sup> Codifié à l'article L301-3 du code de la construction et de l'habitation.

#### **6.2.4. L'État sera informé au fur et à mesure de l'utilisation effective des contingents attribués et de leurs caractéristiques**

Afin d'assurer le pilotage de l'aide par les autorités, les attributaires des contingents devraient remonter au fur et à mesure au ministère chargé du logement le nombre de contingents distribués et leurs caractéristiques.

Par ailleurs, les services déconcentrés de l'État remonteront dans les systèmes d'informations prévus à cet effet la répartition qu'ils auront définie.

Un dispositif similaire à celui de la gestion des aides à la pierre basé sur le système Galion utilisé par les délégataires des aides à la pierre et les DDT(M) pour l'attribution des agréments pour le logement locatif social et pour le logement intermédiaire des institutionnels et sur l'infocentre Sisal pour le suivi des attributions (cf. encadré 3) pourrait être mis en place.

Cette remontée d'informations devrait comprendre des éléments sur les prix de vente au sein du programme, notamment des logements ayant bénéficiés de l'aide, pour obtenir une meilleure connaissance des effets de l'aide.

#### **Encadré 3 : Demande d'agrément de logement locatif intermédiaire et de logement locatif social**

Pour bénéficier du régime fiscal du logement intermédiaire ou du régime fiscal et de l'éventuelle subvention de l'État du logement locatif social, un dossier de demande d'agréments doit être déposé auprès de la DDT(M) du département de la commune où se situe l'opération, avant le début des travaux. Ce dossier indique notamment la localisation de l'opération, l'échéancier prévisionnel de l'opération, le permis de construire ou la demande de permis de construire ainsi que le plan détaillé de l'opération indiquant, par catégorie de logements (logement intermédiaire, logement locatif social, autres logements), le nombre de logements et la surface habitable pour chaque type de logement.

Les agréments ne peuvent être octroyés qu'à la condition que les critères juridiques soient réunis. Si le nombre d'agréments pour le logement intermédiaire déjà octroyés ne doit pas être vérifié, aucune programmation des logements intermédiaires n'ayant été mise en place pour les bailleurs institutionnels, tel n'est pas le cas pour le logement locatif social pour lequel une telle programmation existe.

L'instruction de la demande d'agrément et la délivrance de l'agrément sont réalisées à l'aide du logiciel Galion par la collectivité délégataire des aides à la pierre ou la DDT(M). Grâce à l'infocentre Sisal, le ministère chargé du logement peut produire des statistiques sur les caractéristiques des opérations de financement des logements et leur répartition territoriale pour les logements financés dans l'année<sup>34</sup>.

#### **6.2.5. Si les évolutions proposées s'avèrent impossibles dans un cadre fiscal, la mission recommande de transformer le dispositif en prime budgétaire**

Le dispositif fiscal proposé par la mission n'a pu être expertisé par l'administration fiscale au regard du calendrier des travaux. Si son analyse concluait soit à son inconstitutionnalité, soit à la trop grande rigidité du cadre permis par rapport aux objectifs poursuivis, la même mécanique de répartition et d'attribution pourra être mise en œuvre dans un cadre budgétaire. La réduction d'impôt serait alors remplacée par un dispositif de type subventionnel.

La capacité de ciblage et de contingentement du dispositif serait alors assurée mais pas nécessairement l'attractivité du dispositif pour le particulier. La très grande majorité des investisseurs Pinel actuels recherchent en effet un dispositif de défiscalisation.

Dans cette hypothèse, il conviendrait de s'interroger sur les conditions nécessaires au maintien de son attrait pour le particulier (communication des promoteurs ou des gestionnaires de patrimoine, versement par l'administration fiscale, ...).

<sup>34</sup> <http://www.financement-logement-social.logement.gouv.fr/bilan-des-logements-aides-2018-a2051.html>

### **6.3. Une plus grande implication des investisseurs institutionnels devrait être recherchée**

#### **6.3.1. Prévoir un mécanisme de mobilisation d'une part du contingent du dispositif Pinel réformé au profit des investisseurs institutionnels pourrait favoriser leur progression**

Afin de favoriser un rééquilibrage entre les bailleurs particuliers et institutionnels, la mission suggère de rendre équivalent du point de vue des communes et des EPCI la construction d'un logement locatif intermédiaire, qu'il soit financé par un particulier ou par un institutionnel.

À cette fin, un volume de logements éligibles au Pinel pourrait être supprimé au bénéfice du même volume de logements à construire par des institutionnels, assortis d'une compensation par l'État du montant de l'exonération de taxe foncière pour les propriétés bâties supportée par les collectivités locales.

Sous réserve qu'elle ne s'avère pas exagérément complexe à mettre en œuvre, cette proposition permettrait de modérer l'effet d'éviction que sont supposés exercer les dispositifs de type Pinel dans les projets des promoteurs au détriment des investisseurs institutionnels.

#### **6.3.2. D'autres mesures plus ponctuelles pourraient être expertisées**

Les entretiens conduits par la mission ont soulevé quelques rigidités pour les investissements dans les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) et les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), qu'il serait également opportun de réexaminer : impossibilité de capitaliser les revenus, annualité du fonds. La mission n'a pu expertiser ces sujets.

Le cadre du logement locatif intermédiaire transpose pour les investisseurs institutionnels le dispositif Pinel, dédié aux particuliers. Le dispositif Denormandie, qui favorise la rénovation de l'ancien par des particuliers dans les secteurs « Action cœur de ville », toujours pour une mise en location à loyer intermédiaire, n'a pas son équivalent pour les investisseurs institutionnels. La mission n'a pas étudié ce sujet, qui pourrait être interrogé.

**Rapport**

À Paris, le 7 novembre 2019

Pour le conseil général de  
l'environnement et du développement  
durable

Luc Bégassat



Inspecteur général de l'administration du  
développement durable

Anne Guillou



Administratrice civile hors-classe

Pour l'inspection générale des finances

François Xavier Deniau



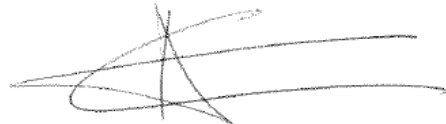
Inspecteur général des finances

David Krieff



Inspecteur des finances

Constance Maréchal-Dereu



Inspectrice des finances



# **ANNEXES**





# **LISTE DES ANNEXES**

**ANNEXE I : LETTRE DE MISSION**

**ANNEXE II : LISTE DES PERSONNES RENCONTRÉES**



# **ANNEXE I**

## **Lettre de mission**





LE MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

LE MINISTRE DE L'ACTION ET DES COMPTES PUBLICS

LA MINISTRE DE LA COHESION DES TERRITOIRES ET DES  
RELATIONS AVEC LES COLLECTIVITES TERRITORIALES

LE MINISTRE AUPRES DE LA MINISTRE DE LA  
COHESION DES TERRITOIRES ET DES RELATIONS  
AVEC LES COLLECTIVITES TERRITORIALES, CHARGE  
DE LA VILLE ET DU LOGEMENT

Paris, le **19 JUIN 2019**

À

Madame Marie Christine LEPETIT  
Cheffe de l'Inspection Générale des Finances

et

Madame Anne Marie LEVRAUT  
Vice Présidente du Conseil Général de  
l'Environnement et du Développement  
Durable

Objet : évaluation des dispositifs Pinel et PTZ.

Conformément à la volonté partagée par le Gouvernement et le Parlement d'une meilleure évaluation des politiques publiques, deux dispositions de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018 prévoient la remise par le Gouvernement au Parlement, avant le 1er septembre 2019, de deux rapports d'évaluation :

- un rapport d'évaluation du dispositif prévu à l'article 199 novovicies du code général des impôts, dénommé dispositif « Pinel » prescrit au IV de l'article 68 de la loi de finances pour 2018 ;
- un rapport d'évaluation du dispositif prévu aux articles L. 31-10-1 à L. 31-10-12 du code de la construction et de l'habitation et à l'article 244 quater V du code général des impôts, dénommé prêt à taux zéro (PTZ), prescrit au IV de l'article 83 de la loi de finances pour 2018.

Nous souhaitons vous confier l'évaluation de ces deux dispositifs.

PUBLIÉ

139 rue de Bercy 75572 Paris cedex 12

Concernant le dispositif Pinel et conformément à la loi, vous vous attacherez à évaluer :

- l'impact du dispositif sur l'offre de logements à la location dans les territoires éligibles et son adéquation aux besoins de constitution d'une offre locative intermédiaire sur ces territoires ;
- l'effet déclencheur sur l'investissement locatif privé et sur les niveaux de construction ;
- le coût effectif par logement « déclenché » pour l'Etat, afin de pouvoir effectuer une comparaison avec les autres dispositifs ayant pour finalité de stimuler l'offre privée de logements dits « intermédiaires » ;
- l'impact du dispositif sur le prix d'acquisition des logements par les particuliers investisseurs, par rapport à des logements comparables ne bénéficiant d'aucun avantage fiscal ;
- l'impact du dispositif sur le prix du foncier ;
- l'adéquation des plafonds de loyers et de ressources avec les marchés locaux, l'impact du dispositif sur le niveau des loyers de marché et sur les délais de mise en location, ainsi que les difficultés éventuelles dans la recherche d'un locataire au regard des situations locales ;
- le respect des conditions de loyer et de ressources des locataires par les contribuables bénéficiant du dispositif ainsi que les modalités de contrôle du respect de ces conditions ;
- l'impact du dispositif sur l'étalement urbain et le niveau de densité des programmes financés par ce dispositif ;
- l'impact du dispositif ou de ses équivalents sur la gestion des copropriétés ainsi créées, notamment lorsqu'elles sont très majoritairement composées de propriétaires bailleurs du fait du dispositif fiscal.

L'étude pourra être différenciée entre le dispositif dans le neuf et dans l'ancien.

Le PTZ sera quant à lui évalué au regard de son objectif de primo-accession à la propriété des publics modestes. Vous vous efforcerez d'évaluer son effet déclencheur, en distinguant les zones les moins tendues (B2 et C) et les zones les plus tendues. En particulier, vous mènerez une analyse séparée en fonction de l'utilisation du PTZ pour l'acquisition dans l'ancien ou dans le neuf et estimerez son éventuel impact sur la vacance de logement en zones détendues, sur les prix du foncier et de l'immobilier, ainsi que sur la consommation d'espaces naturels et agricoles. Les indicateurs suivants seront notamment utilisés pour votre analyse :

- le nombre et l'évolution des ménages primo-accédant en France en relation avec la part des bénéficiaires de PTZ ;
- le profil de ces ménages ;
- la typologie des logements acquis (surface, neuf ou ancien, individuel ou collectif) ;
- la localisation de ces logements ;
- le prix des logements ;
- la consommation d'espaces non urbanisés.



Vous étudierez enfin les risques financiers du PTZ associés à une éventuelle remontée des taux d'intérêt.

Vous vous attacherez à évaluer ces deux dispositifs en tenant compte des autres outils de la politique du logement qui concourent à des objectifs similaires ou proches, en examinant leur cohérence et en comparant leurs niveaux d'efficience respectifs.

Vous pourrez, sur la base de ce bilan, formuler toute proposition d'adaptation de ces dispositifs visant à améliorer leur efficacité, leur efficience, ainsi que leurs modalités de mise en œuvre, et vous envisagerez des pistes plus structurelles d'évolution au-delà de cette échéance, y compris des pistes de rationalisation.

Ces propositions :

- devront tenir compte du contexte budgétaire contraint, ces dépenses fiscales engageant les finances publiques pour respectivement plus de 6 et 9 ans ;
- devront également étudier l'opportunité et la faisabilité de conditionner le dispositif à des critères complémentaires s'ajoutant à celui de la tension du marché du logement pour répondre plus efficacement aux politiques publiques (densité minimum, non consommation des espaces naturels ou agricoles, plafonnement du nombre de logements financés par immeuble, prise en compte des quartiers prioritaires de la ville,...) ;
- devront étudier l'opportunité et la faisabilité, y compris au regard de notre cadre constitutionnel, de déconcentrer ou décentraliser les règles régissant le dispositif, tant au niveau du zonage qu'au niveau des plafonds de ressources et loyer ;
- devront étudier la faisabilité de développer des zonages à l'échelle infra communale.

Ces propositions pourront éventuellement conduire à des expérimentations d'ici 2021, qui devront en tout état de cause ne pas entraîner d'augmentation de la dépense fiscale.

Vous pourrez également formuler des propositions permettant d'améliorer l'évaluation de ces dispositifs.

Pour mener à bien votre mission, vous aurez accès aux données et informations disponibles auprès des administrations compétentes du ministère de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales et des ministères de l'économie et des finances et de l'action et des comptes publics.

Vous nous remettrez une note d'étape avant le 15 juin 2019 et votre rapport final pour le 1<sup>er</sup> août 2019 au plus tard.



Bruno LE MAIRE



Gérald DARMANIN



Jacqueline GOURAULT



Julien DENORMANDIE



## **ANNEXE II**

### **Liste des personnes rencontrées**



## SOMMAIRE

<b>1. ADMINISTRATIONS</b> .....	<b>1</b>
1.1. Cabinet du Premier ministre .....	1
1.2. Ministère chargé du logement .....	1
1.2.1. <i>Cabinet du ministre auprès de la ministre de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales, chargé de la ville et du logement</i> .....	1
1.2.2. <i>Direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP)</i> .....	1
1.2.3. <i>Commissariat général au développement durable (CGDD)</i> .....	1
1.3. Ministères économiques et financiers .....	2
1.3.1. <i>Cabinets</i> .....	2
1.3.2. <i>Direction générale des finances publiques (DGFIP)</i> .....	2
1.3.3. <i>Direction de la législation fiscale (DLF)</i> .....	2
1.3.4. <i>Direction générale du trésor</i> .....	2
1.3.5. <i>Direction du budget</i> .....	2
<b>2. ACTEURS PUBLICS DU LOGEMENT</b> .....	<b>3</b>
2.1. CDC Habitat .....	3
2.2. Agence nationale de l'habitat (Anah) .....	3
2.3. Agence nationale de l'information pour le logement (ANIL) .....	3
2.4. Centre d'études et d'expertise sur les risques, l'environnement, la mobilité et l'aménagement (CEREMA) .....	3
<b>3. ACTEURS PRIVÉS</b> .....	<b>3</b>
3.1. Organisations professionnelles .....	3
3.1.1. <i>Anacofi Immo</i> .....	3
3.1.2. <i>Association EDC (représentants des particuliers)</i> .....	3
3.1.3. <i>Union nationale des aménageurs (UNAM)</i> .....	4
3.1.4. <i>Fédération nationale de l'immobilier (FNAIM)</i> .....	4
3.1.5. <i>Fédération des promoteurs immobiliers de France (FPI)</i> .....	4
3.1.6. <i>Fédération française du bâtiment (FFB)</i> .....	4
3.1.7. <i>Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM)</i> .....	4
3.1.8. <i>Union des syndicats de l'immobilier (Unis)</i> .....	4
3.2. Entreprises .....	4
3.2.1. <i>Nexity</i> .....	4
3.2.2. <i>Bouygues immobilier</i> .....	5
3.2.3. <i>PrimeView, cabinet indépendant en recherche économique</i> .....	5
3.3. Établissements de crédit .....	5
3.3.1. <i>Crédit Agricole CIB</i> .....	5
3.3.2. <i>Crédit foncier</i> .....	5
3.3.3. <i>Société de gestion des financements et de la garantie de l'accès social à la propriété (SGFGAS)</i> .....	5

## Annexe II

<b>4. DÉPLACEMENTS EN RÉGIONS</b> .....	<b>5</b>
4.1. Bretagne.....	5
4.1.1. Conseil régional Bretagne .....	5
4.1.2. Préfecture de région.....	6
4.1.3. Rennes Métropole.....	6
4.1.4. Auray Quiberon Terre Atlantique .....	6
4.1.5. Mairie de Liffré et communauté de communes de Liffré-Cormier.....	6
4.1.6. Mairie de Vitré et communauté de communes de Vitré.....	6
4.1.7. Lorient Agglomération.....	6
4.1.8. ADIL d'Ille-et-Vilaine.....	6
4.1.9. ADIL du Morbihan.....	6
4.1.10. Audiar Rennes .....	7
4.2. Occitanie .....	7
4.2.1. Mairie de Toulouse.....	7
4.2.2. Sicoval.....	7
4.2.3. Communauté de communes cœur et coteaux du Comminges (5C) .....	7
4.2.4. FPI Occitanie Toulouse Métropole.....	7
4.2.5. Patrimoine de France .....	7
4.2.6. FFB Occitanie.....	8
4.2.7. Services de l'État.....	8
4.2.8. AUA Toulouse.....	8
4.3. Hauts-de-France .....	8
4.3.1. Métropole européenne de Lille.....	8
4.3.2. DREAL des Hauts-de-France.....	8
4.3.3. Mairie de Sainghin-en-Weppes .....	8
4.3.4. Mairie de Templeuve.....	9
4.3.5. Mairie de Douai .....	9
4.3.6. Agence immobilière Solima à Roubaix, réseau FNAIM.....	9
4.3.7. Direction départementale des territoires et de la mer du Nord.....	9
4.4. Bourgogne-Franche-Comté.....	9
4.4.1. Direction départementale des territoires de la Nièvre .....	9
4.4.2. Mairie de Nevers .....	9
4.4.3. Crédit Agricole Centre-Loire.....	9
4.4.4. Agence Square Habitat Nevers.....	9
4.5. Ile de France .....	10
4.5.1. Ville de Cergy .....	10
4.5.2. Agglomération de Cergy-Pontoise.....	10
4.6. Grand-Est.....	10
4.6.1. Strasbourg .....	10

## **1. Administrations**

### **1.1. Cabinet du Premier ministre**

M. Laurent Martel, conseiller fiscalité, prélèvements obligatoires et participations publiques  
M. Tristan Barrès, conseiller technique logement

### **1.2. Ministère chargé du logement**

#### **1.2.1. Cabinet du ministre auprès de la ministre de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales, chargé de la ville et du logement**

M. Jérôme Masclaux, directeur adjoint du cabinet  
M. Nicolas Chérel, conseiller budgétaire et finances

#### **1.2.2. Direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP)**

M. François Adam, directeur de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages  
M<sup>me</sup> Cécilia Berthaud, sous-directrice du financement et de l'économie du logement et de l'aménagement  
M<sup>me</sup> Béatrice Boutchenik, adjointe à la cheffe du bureau des études économiques  
M. Jean-Christophe Durand, chef du bureau de la fiscalité du logement  
M<sup>me</sup> Valentine Verzat, cheffe du bureau des aides financières  
M. Claude Sales, adjoint à la cheffe du bureau des études économiques  
M<sup>me</sup> Eva Simon, cheffe du bureau des études économiques  
M<sup>me</sup> Julie Seri-Istin, cheffe du bureau de la connaissance du logement et de l'habitat

#### **1.2.3. Commissariat général au développement durable (CGDD)**

##### **1.2.3.1. Service de la donnée et des études statistiques (SDES)**

M. Jérôme Harnois, sous-directeur des statistiques du logement et de la construction  
M<sup>me</sup> Marie Hassan, cheffe du bureau de l'offre de logement  
M<sup>me</sup> Roxane Morel, doctorante

##### **1.2.3.2. Service de l'économie, de l'évaluation et de l'intégration des politiques de développement durable**

M. David Meunier, sous-directeur de la mobilité et de l'aménagement  
M<sup>me</sup> Géraldine Ducos, chargée d'études au bureau de l'économie des transports et de la ville



## **Annexe II**

### **1.3. Ministères économiques et financiers**

#### **1.3.1. Cabinets**

M<sup>me</sup> Magali Valente, conseillère fiscalité et chargée des relations avec le Parlement, cabinet du ministre de l'économie et des finances

M. Emmanuel Monnet, conseiller financement de l'économie, cabinet du ministre de l'économie et des finances

M. Florian Colas, directeur adjoint du cabinet du ministre de l'action et des comptes publics

#### **1.3.2. Direction générale des finances publiques (DGFIP)**

M. Denis Boisnault, chef du bureau GF3C

M. Gérard Forgeot, bureau GF3C

M. Jean-Luc Jacquet, chef du bureau GF3B

M<sup>me</sup> Catherine Fenelon, sous-directrice JF1

M. Emmanuel Stasse, chef du bureau JF1A

#### **1.3.3. Direction de la législation fiscale (DLF)**

M. Bastien Lignereux, chef du bureau C2

M. Nicolas Potier, bureau C2

M<sup>me</sup> Alexandra Barreau-Jouffroy, cheffe du bureau B2

M<sup>me</sup> Isabelle Rossi-Michel, bureau B2

M<sup>me</sup> Hélène Martinez, bureau A

#### **1.3.4. Direction générale du trésor**

M<sup>me</sup> Sophie Ozil, cheffe du bureau des activités tertiaires et concurrence

M. Stanislas de la Riviere, adjoint à la cheffe du bureau des activités tertiaires et concurrence

M. Emmanuel Mathieu, adjoint au chef de bureau du financement du logement et activités d'intérêt général

#### **1.3.5. Direction du budget**

M. Pascal Lefèvre, chef du bureau du logement, de la ville et des territoires

M<sup>me</sup> Alicia Saoudi, adjointe au chef du bureau du logement, de la ville et des territoires

## **2. Acteurs publics du logement**

### **2.1. CDC Habitat**

M. Vincent Mahé, secrétaire général, membre du directoire, président d'Ampère Gestion

M. Patrick Blanc, directeur général adjoint

### **2.2. Agence nationale de l'habitat (Anah)**

M<sup>me</sup> Tiphaine Esnault, responsable du bureau interventions en habitat privé

M<sup>me</sup> Véronique Sarazin-Charpentier, adjointe à la directrice des affaires juridiques

M. Raphaël Briot, chargé de mission

### **2.3. Agence national de l'information pour le logement (ANIL)**

M<sup>me</sup> Roselyne Conan, directrice générale,

M. Maxime Chodorge, directeur des études

M. Louis du Merle, responsable du pôle juridique

### **2.4. Centre d'études et d'expertise sur les risques, l'environnement, la mobilité et l'aménagement (CEREMA)**

M. Sylvain Guerrini, directeur d'études Habitat et logement

M. Olivier Dupré, responsable du groupe Développement urbain-habitat-logement

M. Antoine Hermann, chargé d'études en géomatique au Cerema Nord-Picardie

## **3. Acteurs privés**

### **3.1. Organisations professionnelles**

#### **3.1.1. Anacofi Immo**

M. Jean-Jacques Olivié, président de l'Anacofi Immo

#### **3.1.2. Association EDC (représentants des particuliers)**

M. Jean-Michel Delgado, président

M<sup>me</sup> Muriel Gout, directrice juridique

M<sup>me</sup> Hélène Pons, secrétaire générale

## **Annexe II**

### **3.1.3. Union nationale des aménageurs (UNAM)**

M. François Rieussec, président

### **3.1.4. Fédération nationale de l'immobilier (FNAIM)**

M. Jean-Marc Torrollion, président

M<sup>me</sup> Guislaine de la Bretesche, directrice générale

M<sup>me</sup> Aline Troestler, juriste

M. Emmanuel Perray, responsable études et analyse

### **3.1.5. Fédération des promoteurs immobiliers de France (FPI)**

M. Alexis Rouque, délégué général

M. Nicolas Bonnet-Gravois, responsable études économiques et statistiques

M<sup>me</sup> Berengere Joly, directrice juridique

### **3.1.6. Fédération française du bâtiment (FFB)**

M. Loïc Chapeaux, directeur des affaires économiques financières et internationales de la FFB

M. Jean-Luc Mermillon, directeur fiscal de la FFB

M. Christophe Boucaux, délégué général des constructeurs et aménageurs

### **3.1.7. Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM)**

M. Frédéric Bôl, Président de l'ASPIM et de Swiss Life AM

M<sup>me</sup> Véronique Donnadiou, Déléguée générale de l'ASPIM

M. Dominique Paulhac, Président de HSBC REIM

M. Etienne Dubanchet, conseil de l'ASPIM

### **3.1.8. Union des syndicats de l'immobilier (Unis)**

M. Géraud Delvolvé, délégué général de l'Unis

## **3.2. Entreprises**

### **3.2.1. Nexity**

M. Julien Carmona, directeur général délégué

M. François-Xavier Schweitzer, directeur de l'habitat social

## **Annexe II**

### **3.2.2. Bouygues immobilier**

M. Ludovic Nicolle, directeur trésorerie et financements bancaires

M. Laurent Tirot, directeur général adjoint, en charge du logement France

### **3.2.3. PrimeView, cabinet indépendant en recherche économique**

M. Pierre Sabatier, président de PrimeView

## **3.3. Établissements de crédit**

### **3.3.1. Crédit Agricole CIB**

M. Charles-Edouard Ménard, responsable du financement de la promotion immobilière

### **3.3.2. Crédit foncier**

M<sup>me</sup> Nicole Chavrier, directrice des relations institutionnelles

### **3.3.3. Société de gestion des financements et de la garantie de l'accès sociale à la propriété (SGFGAS)**

M. François De Ricolfis, directeur général jusqu'au 31 août 2019

M. Christophe Viprey, directeur générale depuis le 1er septembre 2019

M<sup>me</sup> Sonia Snoussi, responsable de la cellule statistique

M. Pierre Souche, secrétaire général

M. Brice Welti, directeur du contrôle et des relations bancaires

## **4. Déplacements en régions**

### **4.1. Bretagne**

#### **4.1.1. Conseil régional Bretagne**

M. Jean-Daniel Heckmann, directeur général des services

M. Sébastien Hamard, directeur de l'aménagement et de l'égalité

M. Ronan Barbedor, chargé de mission développement des centralités, logement

## **Annexe II**

### **4.1.2. Préfecture de région**

M<sup>me</sup> Michèle Kirry, préfète de la région Bretagne

M<sup>me</sup> Anicette Paisant-Béasse, responsable du service climat, énergie, aménagement et logement de la DREAL Bretagne

### **4.1.3. Rennes Métropole**

M. Honoré Puil, vice-président en charge du logement, de l'habitat et des gens du voyage

M<sup>me</sup> Nathalie Demeslay, responsable du service habitat

### **4.1.4. Auray Quiberon Terre Atlantique**

M<sup>me</sup> Laurence Le Duvéhat, vice-présidente en charge de la politique du logement

M<sup>me</sup> Elen Cornec, cheffe du service aménagement habitat

M<sup>me</sup> Léa Hernandez, chef de projet foncier et urbanisme opérationnel

### **4.1.5. Mairie de Liffré et communauté de communes de Liffré-Cormier**

M. Loïg Chesnais Girard, président du conseil régional de Bretagne

M. Gilbert Le Rousseau, vice-président de Liffré-Cormier Communauté en charge de l'urbanisme et de l'habitat

M<sup>me</sup> Isabelle Schroeder, directrice du pôle « aménagement et développement territorial » de Liffré-Cormier Communauté

### **4.1.6. Mairie de Vitré et communauté de communes de Vitré**

M. Pierre Méhaignerie, maire de Vitré et président de Vitré Communauté

### **4.1.7. Lorient Agglomération**

M<sup>me</sup> Judith Fernandez, responsable « habitat » de Lorient Agglomération

### **4.1.8. ADIL d'Ille-et-Vilaine**

M<sup>me</sup> Delphine Burner, chargée de mission "observatoire de l'habitat", responsable de la coordination des missions d'observation

M. Antoine Pagani, chargé d'étude "observatoire de l'habitat"

### **4.1.9. ADIL du Morbihan**

M<sup>me</sup> Élise Demais, directrice de l'ADIL du Morbihan

## **Annexe II**

### **4.1.10. Audiar Rennes**

M<sup>me</sup> Émilie Godet, chargée d'études habitat

M<sup>me</sup> Amélie Lefour, chargée d'études habitat, équipements

## **4.2. Occitanie**

### **4.2.1. Mairie de Toulouse**

M. Franck Biasotto, adjoint au maire de Toulouse chargé du logement et président de la commission « habitat » de Toulouse Métropole, président de l'OPH métropolitain – maire de quartier du Grand Mirail

M<sup>me</sup> Annette Laigneau, adjointe au maire de Toulouse chargée de l'urbanisme et vice-présidente de Toulouse Métropole chargée de la coordination des politiques d'urbanisme et de projets urbains

M. Thierry Chaumier, directeur de l'habitat et des opérations foncières

### **4.2.2. Sicoval**

M. Jacques Oberti, président du Sicoval

M. Christophe Leroy, directeur de l'aménagement, de l'urbanisme et de l'habitat

M<sup>me</sup> Bérengère Le Gouët, chargée de mission habitat

### **4.2.3. Communauté de communes cœur et coteaux du Comminges (5C)**

M. Loïc Le Roux de Bretagne, président de la 5C

M. Jacques Feraux, vice-président de la 5C en charge de l'urbanisme et de l'habitat

M. Luc Molina, chef du service habitat

M. Stéphane Malo, en charge du PLH et PLUi

### **4.2.4. FPI Occitanie Toulouse Métropole**

M. Stéphane Aubayn, président

M<sup>me</sup> Sabrina Fontano, déléguée régionale

### **4.2.5. Patrimoine de France**

M. Yann Gagnier, gérant de Patrimoines de France

## **Annexe II**

### **4.2.6. FFB Occitanie**

M. Bruno Dumas, président de la FFB Occitanie  
M. Matthieu Roques, président de l'UNAM Midi-Pyrénées  
M. Frédéric Carteret, président de LCA Occitanie  
M. Eric Vandromme, président de LCA Haute-Garonne  
M. Julien Poinas, délégué régional LCA Occitanie  
M. Matthieu Roudié, président assesseur de la FBTP de Haute-Garonne  
M. Bernard Gatimel, administrateur de la FBTP de Haute-Garonne  
M. Jonathan Sutra, secrétaire général de la FBTP de Haute-Garonne

### **4.2.7. Services de l'État**

M<sup>me</sup> Fabienne Athanase, cheffe de la division habitat, DREAL Occitanie  
Mme Charlotte Aussillous, service logement et construction durable, DDT de Haute-Garonne  
M. Christophe Cassan, division habitat, DREAL Occitanie  
M. Philippe Divol, chef du service logement et construction durable, DDT de Haute-Garonne,  
Mme Céline Spérandio, adjointe au chef de service logement et construction durable, DDT de Haute-Garonne

### **4.2.8. AUA Toulouse**

M<sup>me</sup> Valérie Palacio, responsable du pôle habitat et politiques du logement  
M<sup>me</sup> Lucie Hammouti

## **4.3. Hauts-de-France**

### **4.3.1. Métropole européenne de Lille**

M. Michel Colin, vice-président de la métropole européenne de Lille

### **4.3.2. DREAL des Hauts-de-France**

M. Pierre Branger, chef du service énergie, climat, logement, aménagement du territoire

### **4.3.3. Mairie de Sainghin-en-Weppes**

M. Jean-Sébastien Verfaille, directeur général des services

## **Annexe II**

### **4.3.4. Mairie de Templeuve**

M. Luc Monier, maire

M<sup>me</sup> Joëlle Dupriez, première adjointe au maire

### **4.3.5. Mairie de Douai**

M. Frédéric Chéreau, maire de Douai

### **4.3.6. Agence immobilière Solima à Roubaix, réseau FNAIM**

M. Emmanuel Di Girolamo, directeur de l'agence Solima, administrateur de la FNAIM, représentant International de la FNAIM

### **4.3.7. Direction départementale des territoires et de la mer du Nord**

M. Eric Fisse, directeur départemental

M. Antoine Lebel, directeur adjoint

M<sup>me</sup> Amale Benhima, cheffe du service habitat

## **4.4. Bourgogne-Franche-Comté**

### **4.4.1. Direction départementale des territoires de la Nièvre**

M. Sylvain Rousset, adjoint au directeur

M. Samuel Guillou, chef du service aménagement, urbanisme et habitat

M<sup>me</sup> Delphine Besson, bureau connaissance et prospective des territoires

M. Maël Bucher, bureau habitat et précarité énergétique

### **4.4.2. Mairie de Nevers**

M. Denis Thuriot, maire

M. Guy Grafeuille, adjoint délégué au développement urbain

### **4.4.3. Crédit Agricole Centre-Loire**

M<sup>me</sup> Vanessa Dutouya, directrice bancaire, assurances et crédit

### **4.4.4. Agence Square Habitat Nevers**

M. Anthony Néant, directeur



**4.5. Ile de France**

**4.5.1. Ville de Cergy**

M. Jean-Paul Jeandon, maire de Cergy

M<sup>me</sup> Marie Geroudet-Dalle, directrice de la direction de la ville durable

**4.5.2. Agglomération de Cergy-Pontoise**

M. Pierre Ramond, directeur stratégie urbaine et solidarité

M<sup>me</sup> Jeanne Fournier, cheffe du service habitat et solidarités

M<sup>me</sup> Adèle Olivier, service habitat

M. Guillaume Anderson, observatoire de l'habitat

**4.6. Grand-Est**

**4.6.1. Strasbourg**

M. Alain Jund, adjoint au maire chargé de l'urbanisme