



L'EXPERTISE IMMOBILIERE LABELISEE INDEPENDANTE



LES DANGERS DU DISPOSITIF PINEL

Reposant sur une appréhension insuffisamment pragmatique de la réalité immobilière, le dispositif de défiscalisation Pinel démontre qu'il n'assure pas une protection suffisante de l'investisseur sur une large partie du territoire. Ce dispositif est donc risqué. De plus, en dépit de louables intentions, en raison de ses caractéristiques intrinsèques mêmes, il ne contribue pas à diminuer la ségrégation et la précarisation spatiale et sociale, alors que la volonté gouvernementale est de développer une politique de mixité sociale, illustrée par la loi ALUR.

Février 2017



Une insuffisante protection de l'épargnant

Nombre de candidats–investisseurs considèrent le dispositif Pinel comme bénéficiant de la garantie de l'Etat, sentiment renforcé par d'habiles matraquages publicitaires les incitant à s'abstraire de toute démarche critique avant d'acheter.

Rappelons que le dispositif Pinel impose une grille de loyers plafonds par zone géographique (zones A, A bis, B1, B2), mais un seul prix de vente plafond (5 500 €/m²) s'appliquant uniformément à l'ensemble des zones.

Grille des plafonds de loyer 2017

| Zones | A bis | A | B1 | B2 |
|------------------------|---------|--------|---------|--------|
| Prix au m ² | 16,83 € | 12,5 € | 10,07 € | 8,75 € |

Or :

1. Les loyers de marché peuvent être inférieurs au loyer plafond de 10 à plus de 20% en zone B2 et de 5 à plus de 15% en zone B1. Une différence de 15 à 20% peut également être observée dans certaines villes de la zone A. Ces écarts sont souvent plus importants encore pour les logements familiaux (T3 et T4). *Cf tableau 1 en annexe*
2. En matière de taux de rendement, les écarts peuvent largement excéder 100 points de base. Nombre de programmes en défiscalisation proposent des taux de rendement entre 2 et moins de 3,25%. Qu'il faut comparer aux rendements dans le neuf « libre » qui ne descendent guère en deçà de 3,5/4,5% en bonne ou très bonne situation (hors Paris) et de 5/6% en secteurs secondaires. Alors même que les conditions de location sont bien plus souples dans le libre (durée minimale d'occupation de 3 ans, fixation au loyer de marché, congé possible pour revente aux termes des 3 ans...). *Cf tableau 2 en annexe*
3. Le prix de vente plafond et unique défini dans le dispositif Pinel peut s'avérer très supérieur à certains prix moyens de marché relevés en zones B2, B1 et même dans une partie de la zone A. L'écart peut excéder 30% ! *Cf tableau 3 en annexe*

Le risque d'achat à un prix trop élevé est donc bien réel. De nombreux programmes ont ainsi proposé en 2016 ou proposent actuellement des logements à des prix de vente nettement supérieurs aux valeurs locales de marché. Il apparaît clairement que, pour nombre de particuliers investisseurs, l'avantage fiscal dont ils bénéficiaient a été pour partie au moins détourné au profit de certains vendeurs (promoteurs, intermédiaires). Ce risque demeure bien évidemment pour les acquisitions en cours.

La possibilité de subir une moins-value en capital peut être accrue par les caractéristiques de construction de certains immeubles (qualité des matériaux médiocre, usage du bardage bois...), favorisant leur obsolescence plus rapide et imposant, en conséquence, de coûteux travaux de maintenance.



Précisons que de nombreuses communes initialement inscrites en zone C ont été intégrées en zone B ce qui a offert une véritable manne foncière bon marché aux promoteurs-constructeurs dans des secteurs par définition secondaires, mais a également accru le risque investisseur. L'élargissement envisagé, sous conditions, du dispositif à la zone C ne peut dès lors qu'inquiéter, d'autant que la demande locative porte plutôt sur des logements familiaux, aux loyers et prix de vente unitaires proportionnellement moins chers.

Enfin nous observons que comme les précédents dispositifs de défiscalisation, le dispositif Pinel prospère en régions Ile de France, Nouvelle Aquitaine et Occitanie (les deux dernières ayant déjà été très affectées par les dérives engendrées par les dispositifs Robien et Scellier).

Répartition des programmes Pinel en régions

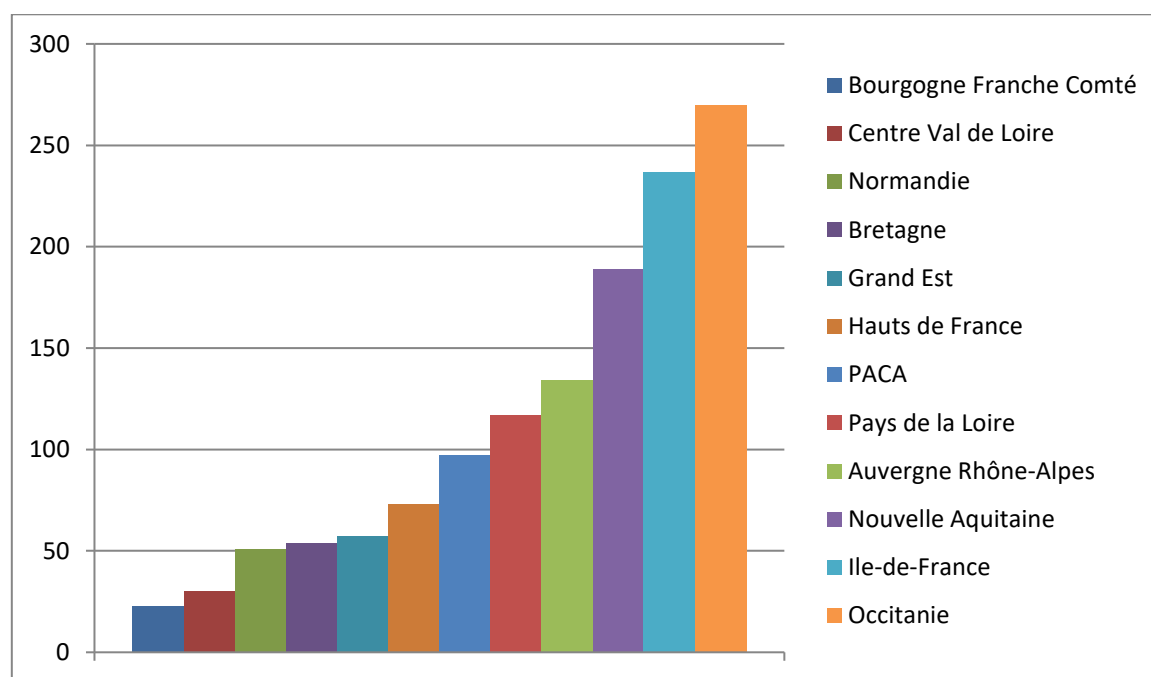


Tableau 1 : les loyers

| Villes | Loyer moyen de marché au m ² /mois (€) | Ecart/loyer plafond Pinel (%) |
|----------------------------------|---|-------------------------------|
| Zone A : Plafond 12,50 € | | |
| Marseille 15 ^{ème} (13) | 10,4 | -20,0 |
| Miramas (13) | 10,5 | -16,0 |
| Marcq-en-Baroeul (59) | 11,0 | -12,0 |
| Toulon (83) | 10,6 | -15,2 |
| B1 : plafond 10,07 € | | |
| Saint-Nazaire (44) | 8,9 | -11,6 |
| Lens (62) | 8,4 | -15,6 |
| Perpignan (66) | 8,9 | -11,6 |
| Mulhouse (68) | 8,2 | -18,5 |
| Villefranche sur Saône (69) | 8,7 | -13,6 |
| Cavaillon (84) | 9,0 | -11,9 |
| Orange (84) | 8,4 | -16,6 |
| Limoges (87) | 8,5 | -15,6 |
| B2 : plafond 8,75 € | | |
| Vichy (3) | 7,4 | -15,4 |
| Carcassonne (11) | 7,2 | -17,7 |
| Rodez (12) | 7,5 | -14,3 |
| Saint-Brieuc (22) | 7,6 | -13,1 |
| Périgueux (24) | 7,8 | -10,8 |
| Châteauroux (36) | 7,0 | -20,0 |
| Epernay (51) | 7,9 | -9,7 |
| Saint-Chamond (42) | 6,7 | -23,4 |
| Sarreguemines (57) | 7,6 | -13,1 |
| Nevers (58) | 7,3 | -16,6 |
| Tarbes (64) | 7,7 | -12,0 |
| Mâcon (71) | 7,3 | -16,6 |
| Epinal (88) | 7,5 | -14,3 |



Tableau 2 : les taux de rendement

| Villes | Taux de rendement pour un T2 neuf en « Pinel » (%) | Taux de rendement moyen pour un T2 neuf en « libre » (%) | Ecart (point de base) entre rendement Pinel et rendement de marché |
|----------------------------|--|--|--|
| Zone A | | | |
| Cagnes-sur-Mer (06) | 3,0 | 4,7 | -170 |
| La Ciotat (13) | 3,1 | 5,2 | -210 |
| Lattes (34) | 3,2 | 5,4 | -220 |
| Montpellier (34) | 3,3 | 5,5 | -220 |
| La Madeleine (59) | 2,5 | 5,2 | -270 |
| Villeurbanne (69) | 2,8 | 5,4 | -260 |
| Roissy-en-Brie (77) | 4,1 | 5,3 | -120 |
| Achères (78) | 3,7 | 5,7 | -200 |
| Mantes-la-Ville (78) | 3,7 | 6,5 | -280 |
| Trappes (78) | 4,2 | 7,0 | -280 |
| La Seyne-sur-Mer (83) | 3,7 | 6,3 | -260 |
| Massy (91) | 3,2 | 4,6 | -140 |
| Mennecy (91) | 3,9 | 5,8 | -190 |
| Corbeil-Essonnes (91) | 4,1 | 6,6 | -250 |
| Evry (91) | 4,2 | 6,8 | -260 |
| Aulnay-sous-Bois (93) | 4,3 | 5,5 | -120 |
| Stains (93) | 4,0 | 6,4 | -240 |
| Neuilly-sur-Marne (93) | 3,8 | 5,8 | -200 |
| Boissy-Saint-Leger (94) | 3,9 | 4,9 | -100 |
| Cormeilles-en-Parisis (95) | 3,4 | 5,0 | -160 |
| Zone B1 | | | |
| Caen (14) | 2,7 | 3,9 | -120 |
| La Rochelle (17) | 2,3 | 3,0 | -70 |
| Dijon (22) | 3,2 | 4,2 | -100 |
| Toulouse (33) | 2,6 | 3,7 | -110 |
| Rennes (35) | 2,7 | 3,5 | -80 |
| Nantes (44) | 2,5 | 3,4 | -90 |
| Metz (57) | 3,3 | 4,3 | -100 |
| Roubaix (59) | 3,2 | 4,3 | -110 |
| Bayonne (64) | 2,7 | 3,6 | -90 |
| Perpignan (66) | 3,7 | 4,4 | -70 |
| Strasbourg (67) | 2,5 | 4,1 | -160 |
| Albertville (73) | 2,9 | 3,8 | -90 |
| Rouen (76) | 3,0 | 4,2 | -120 |
| Amiens (80) | 3,2 | 4,0 | -80 |



| Zone B2 | | | |
|--------------------------|-----|-----|------|
| Courseulles-sur-Mer (14) | 3,2 | 4,3 | -110 |
| Besançon (25) | 3,7 | 4,7 | -100 |
| Dax (40) | 3,5 | 5 | -150 |
| Angers (49) | 2,5 | 4,1 | -110 |
| Avrillé (49) | 3,2 | 4,5 | -140 |
| Pulnoy (54) | 3,7 | 4,4 | -70 |
| Lorient (56) | 3,2 | 4,2 | -100 |
| Vannes (56) | 3,3 | 4,4 | -110 |
| Thionville (57) | 2,9 | 4,2 | -130 |
| Cournon d'Auvergne (63) | 3,4 | 4,5 | -110 |
| Le Mans (72) | 3,3 | 5 | -170 |



Tableau 3 : les prix de vente

| Villes | Prix de vente d'un T2 relevé dans un programme Pinel (€) | Prix moyen de vente « libre » d'un T2 neuf au m ² (€) | Ecart entre Pinel et Prix de marché (%) |
|----------------------------|--|--|---|
| Zone A | | | |
| Cagnes-sur-Mer (06) | 5.475 | 4.900 | + 10,5 |
| La Ciotat (13) | 5.500 | 4.400 | 20,0 |
| Lattes (34) | 4.670 | 4.270 | 8,5 |
| Montpellier (34) | 4.744 | 4.180 | 11,9 |
| La Madeleine (59) | 4.864 | 4.460 | 8,3 |
| Villeurbanne (69) | 5.395 | 4.270 | 20,8 |
| Roissy-en-Brie (77) | 4.209 | 3.450 | 18,0 |
| Achères (78) | 4.825 | 4.020 | 16,7 |
| Mantes-la-Ville (78) | 4.600 | 3.540 | 23,0 |
| Trappes (78) | 4.100 | 3.280 | 20,0 |
| La Seyne-sur-Mer (83) | 4.553 | 3.650 | 19,8 |
| Massy (91) | 5.278 | 4.940 | 6,4 |
| Mennecey (91) | 4.428 | 3.930 | 11,2 |
| Corbeil-Essonnes (91) | 3.805 | 3.500 | 8,0 |
| Courcouronnes (91) | 3.809 | 2.810 | 26,2 |
| Evry (91) | 3.888 | 3.400 | 12,5 |
| Aulnay-sous-Bois (93) | 4.500 | 4.200 | 6,6 |
| Stains (93) | 4.070 | 3.600 | 11,5 |
| Neuilly-sur-Marne (93) | 4.641 | 3.950 | 14,9 |
| Boissy-Saint-Leger (94) | 5.105 | 4.660 | 8,7 |
| Cormeilles-en-Parisis (95) | 5.157 | 4.640 | 10,0 |
| Zone B1 | | | |
| Caen (14) | 4.574 | 3.550 | 22,4 |
| La Rochelle (17) | 5.755 | 4.550 | 20,9 |
| Dijon (22) | 4.177 | 3.290 | 21,2 |
| Nîmes (30) | 4.570 | 3.530 | 22,7 |
| Toulouse (33) | 5.097 | 3.770 | 26,0 |
| Rennes (35) | 5.232 | 3.970 | 24,0 |
| Nantes (44) | 5.395 | 4.060 | 24,7 |
| Reims (51) | 4.163 | 3.530 | 15,2 |
| Metz (57) | 4.195 | 3.210 | 23,4 |
| Roubaix (59) | 3.967 | 3.210 | 19,1 |
| Clermont-Ferrand (63) | 3.579 | 3.170 | 11,4 |
| Bayonne (64) | 5.244 | 3.840 | 26,8 |
| Perpignan (66) | 3.486 | 2.840 | 18,5 |
| Strasbourg (67) | 5.074 | 3.370 | 33,5 |
| Albertville (73) | 4.507 | 3.630 | 19,4 |
| Rouen (76) | 4.348 | 3.160 | 27,3 |
| Amiens (80) | 4.216 | 3.430 | 18,6 |



| Zone B2 | | | |
|--------------------------|-------|-------|------|
| Courseulles-sur-Mer (14) | 3.456 | 3.080 | 10,9 |
| Besançon (25) | 3.263 | 2.950 | 9,6 |
| Dax (40) | 2.932 | 2.430 | 17,1 |
| Angers (49) | 4.818 | 3.360 | 30,2 |
| Trélazé (49) | 3.355 | 3.020 | 10,0 |
| Avrillé (49) | 3.553 | 3.100 | 12,7 |
| Pulnoy (54) | 3.309 | 2.970 | 10,2 |
| Auray (56) | 3.500 | 3.130 | 10,5 |
| Lorient (56) | 3.585 | 3.100 | 13,5 |
| Vannes (56) | 3.892 | 3.340 | 14,2 |
| Thionville (57) | 4.087 | 3.050 | 25,3 |
| Cournon d'Auvergne (63) | 3.430 | 2.950 | 14,0 |
| Le Mans (72) | 3.390 | 2.800 | 17,4 |

Impact sur l'évolution de la ségrégation spatiale et sociale

Le dispositif Pinel ne contribue pas à diminuer la ségrégation et la précarisation spatiale et sociale en zones immobilières tendues (zones A et A bis).

En effet, dans les secteurs résidentiels recherchés de ces zones, les loyers plafonds Pinel sont inférieurs aux loyers moyens de marché. Il en est de même du prix de vente unique applicable (5 500 €/m²) qui est moindre que le prix moyen de marché.

Ces limites incitent les promoteurs à privilégier dans la mesure du possible sur ces territoires la construction de programmes dits « libres », sans contraintes de fixation de loyers et de prix. Le dispositif s'avère plus particulièrement pénalisant sur les micromarchés porteurs d'une forte rentabilité pour les petites surfaces, situées en centre-ville ou en secteurs appréciés, là où le coût du foncier est le plus élevé.

En conséquence, une partie de la production Pinel concerne des zones géographiques périphériques plus populaires ou « en devenir », là où les terrains, loyers et prix de vente des logements sont moins chers mais où la demande locative est aussi parfois moins solvable. Ainsi, en 1^{ère} couronne parisienne, plus d'un tiers des programmes sont situés dans le 93 ou des secteurs dont l'image résidentielle est moyenne à médiocre.

Le 15 février 2017

Evelyne COLOMBANI

Jean-Michel CIUCH

