



Les pour et les contre du dispositif Pinel

# Attraction perfectible

Même si sa rentabilité est faible et les contraintes importantes, la loi Pinel a permis une reprise du marché de l'immobilier locatif

Équitable, souple et vertueuse pour les uns, survenue pour les autres, la loi Pinel, prorogée jusqu'à la fin de l'année, ne fait pas forcément l'unanimité. Certes, ce dispositif de défiscalisation a relancé le secteur de la construction dans le neuf ces deux dernières années. Il dispose également d'atouts, à condition toutefois de respecter certaines règles bien précises et d'investir au bon endroit. Faut-il profiter de sa prolongation pour investir, ou bien lui préférer d'autres investissements immobiliers plus rentables? Le débat n'est pas complètement tranché.



"La loi Pinel a apporté un vent de liberté à la loi Duflot; elle l'a assoupli mais les vraies contraintes n'ont pas changé." Jean-Philippe Ruggieri, Nexity.

SOPHIE SÉBIROT

**P**rolongée jusqu'à fin 2017, la loi Pinel a réconcilié les Français avec l'investissement locatif. Les investisseurs ont répondu présents, attirés par des avantages fiscaux et des taux d'intérêt encore bas. Par ailleurs, depuis deux ans, la construction d'immeubles neufs à visée locative a été dopée. Les autorisations de construire et les mises en chantier de logements collectifs neufs ont augmenté respectivement de 19 % et 13,4 % en 2016 par rapport à 2015, selon la Fédération des promoteurs immobiliers. "La loi Pinel a permis une reprise du marché de l'immobilier neuf, stoppé nette par la loi Duflot", déclare William Truchy, directeur général régions chez Kaufman & Broad. "La politique du logement depuis 2014 a apporté de réels bénéfices en matière de confiance pour les bailleurs privés et de solvabilité pour les jeunes primo-accédants", confirme Jean-Philippe

Ruggieri, directeur général délégué "clients particuliers" chez Nexity. De fait, la loi Pinel a permis de démocratiser l'investissement immobilier en permettant à certains d'investir dans la pierre pour la première fois. "La loi Pinel est plutôt vertueuse: elle a favorisé la construction de logements neufs dans des zones tendues, elle offre des avantages fiscaux, permet de loger ses ascendants ou descendants et de compléter sa retraite", résume Nathalie Watine, directrice générale en charge de la transformation numérique et de la relation institutionnelle de Bouygues Immobilier, chargée auparavant du logement en France.

### Un dispositif contraignant

Parée d'atouts, la loi Pinel est cependant soumise à de nombreuses contraintes qu'il faut connaître pour investir utile. "La loi Pinel a apporté un vent de liberté à la loi Duflot; elle l'a assoupli mais les vraies contraintes n'ont pas changé", reconnaît Jean-Philippe Ruggieri. L'investissement en

Pinel ne peut se faire que dans des zones très précises, où la demande en logements est tendue. Seules 600 villes sont concernées. L'investissement est limité à 300 000 euros. Le prix du loyer est plafonné et la loi impose un plafond de ressources au locataire. Par ailleurs, acheter un logement neuf en état futur d'achèvement implique qu'il faut prendre en compte la durée de construction du programme neuf, ce qui peut retarder de plusieurs mois le paiement du premier loyer et donc le retour sur investissement.

La loi Pinel a permis de démocratiser l'investissement immobilier en permettant à certains d'investir dans la pierre pour la première fois



“La stabilité nécessite la prolongation de la loi Pinel en 2018.”  
Nathalie Watine, Bouygues Immobilier.

### Le match des dispositifs

La rentabilité de la loi Pinel est son autre point faible. “En matière de défiscalisation, ce n’est pas extraordinairement rentable”, reconnaît William Truchy. Pour Jean-François Fliti, “le dispositif Pinel a le mérite d’exister, mais il est moins rentable que le Scellier ou le Périssol”. L’inoxydable loi Malraux en vigueur depuis plus de 50 ans dans l’Hexagone permet une réduction d’impôt égale à 30 % des travaux engagés et réglés. “Une réduction immédiate,

rapide et efficace, ce qui constitue un atout en ces temps incertains” souligne Renaud Deneux. Relookée en 2017, la nouvelle mouture de la loi Malraux permet de déduire 400 000 euros de travaux sur une période pluriannuelle de quatre ans, au lieu d’être plafonné à 100 000 euros par an. De plus, le déficit éventuellement non utilisé sur l’année est à présent reportable, et non perdu comme auparavant. “La loi Malraux n’en est que meilleure”, précise Renaud Deneux, qui ajoute “cette loi ne concerne pas seulement l’hyper haut de gamme et permet surtout de protéger les centres-villes”. Avec un inconvénient toutefois: une offre de plus en plus restreinte.

Le dispositif Censi-Bouvard, lui aussi reconduit en 2017, constitue une autre option. Ses avantages: ni zonage, ni de plafond de loyers, et une réduction d’impôts de 11 % étalée sur 9 ans. Seule obligation: louer son bien pendant neuf ans dans le cadre d’un bail commercial. Et un inconvénient: un taux de rentabilité faible également. Jean-Philippe Ruggieri confirme: “il faudrait une réduction d’impôts de 13 % pour qu’il y ait équité”.

Pour sa part, Emmanuel Charlet, directeur associé chez Fidexi, spécialisé dans les investissements immobiliers, estime que le meublé ou le démembrement temporaire de propriété offre une meilleure rentabilité. “À partir de 30 % de taux d’imposition marginal, l’investisseur privilégiera le démembrement temporaire

de propriété, plus adapté à sa situation fiscale. La location meublée, quant à elle, offre trois avantages non négligeables par rapport à la loi Pinel: une rentabilité supérieure, de l’ordre de 4,5 à 5 %, aucun souci de gestion ni aucune contrainte locative pour l’investisseur, et une fiscalité plus douce.” Pour Emmanuel Charlet, l’investissement en EHPAD représente une solution performante et sécurisée, dynamisée par l’allongement de la durée de la vie. En termes de défiscalisation pure, Jean-François Fliti souligne également l’intérêt du Perp ou du Madelin, exonérés de l’ISF. Car, si la loi Pinel permet une réduction d’impôts sur 12 ans, ses revenus fonciers sont eux imposables dans leur intégralité. Dit plus crûment, l’État reprend d’une main ce qu’il donne de l’autre et reste, in fine, largement gagnant. Zonage à revoir, rentabilité faible, la loi Pinel n’est pas forcément le Saint-Graal en matière de défiscalisation. La clé reste le mix. “La meilleure défiscalisation immobilière réside dans la complémentarité des dispositifs. C’est l’intelligence du système actuel”, estime Jean-Philippe Ruggieri. La profession reste favorable à une reconduction du dispositif Pinel au-delà de 2017, après modifications, notamment en raison du soutien à la construction qu’il apporte. “La stabilité nécessite la prolongation de la loi Pinel en 2018”, estime Nathalie Watine. “Il est indispensable que le prochain gouvernement prenne position dès cet été sur cette loi,

sinon les opérations risquent de ne pas être actables avant le 31 décembre et de ne pas trouver preneurs”, ajoute William Truchy. “La loi Pinel est discutable, mais il ne serait pas sain d’arrêter d’un seul coup ce dispositif”, conclut Emmanuel Charlet. ■

### Chiffres clés

#### La construction neuve s’envole

En 2016, 453 200 autorisations de construire et 376 500 mises en chantier de logements neufs ont été accordées, soit une hausse respective de 19 et 13,4% par rapport à 2015.

Source : Fédération des promoteurs immobiliers

**Une Jonquille pour Curie**  
Faites fleurir l'espoir contre le cancer

Faites un don  
[unejonquillepourcurie.fr](http://unejonquillepourcurie.fr)

institutCurie

TRUFFAUT SwissLife CFR Keep Cool PARIS LA DEFENSE Notre Temps BIEN-ÊTRE Santé LE JOURNAL DES FEMMES Doctissimo RTM EUROSPORT



“Le dispositif Pinel a le mérite d'exister, mais il est moins rentable que le Scellier ou le Périssol.”  
Jean-François Fliti, Allure Finance.

“Trop de contraintes tuent l'investissement”, commente Renaud Deneux, directeur du développement chez Buildinvest, spécialisé dans les opérations de défiscalisation immobilière. En outre, pour ce dernier “les constructions ne se font pas toujours dans les meilleurs secteurs”. Or, en matière immobilière, l'emplacement est primordial. Ce que confirme Jean-François Fliti, fondateur associé d'Allure Finance, spécialisée dans la gestion de patrimoine: “l'investissement dans la pierre est intéressant à condition de privilégier l'emplacement et la revente. Pour faire une plus-value à la revente, il faut être certain que l'investissement soit réalisé dans une zone rentable, ce qui n'est pas forcément le cas avec la loi Pinel”.

### Un zonage à revoir

Car les zones constituent une contrainte importante du dispositif Pinel. Et elles sont largement décriées par la profession qui en

demande la révision. “Certains zonages sont illogiques. Investir en zone B2 n'a aucun intérêt”, déclare William Truchy. “La loi Pinel gagnerait à bénéficier d'une cartographie plus fine des zones tendues. En zone Abis, il faudrait mettre en place au moins 6 ou 7 ‘sous-zones’ ”, confirme Jean-Philippe Ruggieri. Ce zonage peut par ailleurs avoir pour conséquence l'émergence de quartiers-ghettos et engendrer à terme le risque d'une bulle immobilière en cas de revente massive et simultanée de logements Pinel. Un argument que réfutent les promoteurs. “Les taux de vacances locatives sont très faibles. Les projets Pinel sont construits dans des zones où existe un véritable besoin locatif. Le risque de se retrouver avec trop de logements neufs n'existe pas”, estime Nathalie Watine. À voir, car le Laboratoire de l'immobilier a publié récemment une liste de 64 communes éligibles au dispositif Pinel à éviter ou à surveiller, en raison

des risques locatifs potentiels. William Truchy admet: “le risque de vacance locative existe. C'est la raison pour laquelle il faut bien choisir son bien, tenir compte de l'emplacement et des besoins des futurs locataires, notamment en matière de transports en commun et de services”. “La loi Pinel est une loi de masse. Il y aura forcément des mécontents à la revente”, souligne Renaud Deneux.

Les zones constituent une contrainte importante du dispositif Pinel. Et elles sont largement décriées par la profession qui en demande la révision

### Jean-François Buet président de la Fnaim

“ Même s'il n'est pas parfait, il ne nécessite pas forcément beaucoup d'aménagements ”

#### Quel bilan faites-vous de la loi Pinel?

La loi Pinel est un dispositif bon et juste, qui a l'avantage d'être plus souple que le dispositif Duflot. Il concerne davantage de personnes et correspond aux souhaits de nos concitoyens. C'est un dispositif intéressant sans être trop inflationniste. La fourchette de prix concernée correspond au prix d'une résidence principale. C'est un bon placement pour celui qui a choisi un bon projet, et surtout un bon emplacement qui se louera bien.

#### L'investissement dans le Pinel s'est-il fait au détriment d'autres investissements immobiliers?

La question n'est pas de savoir si un dispositif a été avantagé par rapport à un autre. Dans cette période

d'incertitudes sur le plan global, mais aussi de manière plus particulière en ce qui concerne les investissements boursiers ou les assurances-vie, il existe un véritable besoin de sécurité qui se traduit par des investissements dans la pierre. Par ailleurs, le logement est un besoin essentiel pour nos concitoyens. Il existe un besoin énorme de logements dans notre pays. La véritable question est de construire là où le besoin se fait sentir.

#### Comment voyez-vous l'avenir de la loi Pinel?

Nous sommes satisfaits que le dispositif Pinel ait été reconduit jusqu'à fin 2017. Aujourd'hui, les politiques souhaitent de la stabilité dans le domaine de la fiscalité. On espère qu'il perdurera au-delà du 31 décembre 2017 et qu'il gardera son nom, car le changement de nom des divers dispositifs dans le domaine de l'investissement immobilier nuit à leur visibilité et sème la confusion dans les esprits. Le dispositif Pinel commence à être connu et a pour lui d'être lisible. Même s'il n'est pas parfait, il ne nécessite pas forcément beaucoup d'aménagements. On a surtout besoin d'un effet correctif sur le zonage, mais pas forcément sur le dispositif lui-même. Il conviendrait également de mettre en place un dispositif

similaire dans le domaine de la rénovation, car de nombreux propriétaires n'ont pas la trésorerie pour rénover leurs biens.



### Loi Pinel, mode d'emploi

Le dispositif Pinel permet aux contribuables domiciliés en France de bénéficier d'une réduction d'impôts sur le revenu en cas d'achat d'un logement neuf ou en l'état futur d'achèvement, à condition que l'investisseur consente à louer le logement nu en tant que résidence principale pour une durée de 6, 9 ou 12 ans. L'achèvement du logement doit intervenir dans les 30 mois qui suivent la date de l'acquisition dans le cadre d'une VEFA, ou la date de l'obtention du permis de construire. Le dispositif s'applique également aux logements anciens réhabilités ou aux locaux transformés en logements.

La réduction d'impôts est de 12 % du prix d'achat du logement pour une location nue d'une durée de 6 ans, de 18 % en cas de location pendant 9 ans et de 21 % en cas de location sur 12 ans (23,29 % ou 32 % pour l'Outre-mer).

Pour bénéficier de la réduction d'impôts, les logements acquis doivent être situés dans des zones tendues, où la demande locative est supérieure à l'offre. La loi Pinel a défini 4 zones - Abis, A, B1, B2 - selon le degré de tension du marché immobilier. Autre avantage: contrairement à la loi Duflot, les propriétaires peuvent louer leur bien à leurs ascendants ou leurs descendants.

Un investisseur ne peut investir plus de 300000 euros avec une limite de 5500 euros par m<sup>2</sup> et de deux logements par an. En matière de niches fiscales, le dispositif Pinel prévoit leur plafonnement à 10000 euros par an. Les biens doivent respecter un certain niveau de performance énergétique, sanctionné par le label BBC ou la réglementation thermique RT 2012. Le propriétaire doit respecter un plafond de loyer déterminé qui varie en fonction de la zone géographique. En outre, l'investisseur doit veiller à ce que les ressources de son locataire ne soient pas supérieures à un certain plafond. Ce plafond de ressources varie en fonction de la zone géographique où est situé le bien immobilier. ■

Autre avantage: contrairement à la loi Duflot, les propriétaires peuvent louer leur bien à leurs ascendants ou leurs descendants



**Pour vos investissements en Location Meublée,  
nos solutions offrent un confort maximal : rentabilité élevée et cadre juridique sécurisé.**



Fidexi est l'un des tout premiers spécialistes français pour les investissements immobiliers dans le secteur de la santé. Notre offre en Location Meublée repose sur des actifs immobiliers de grande qualité gérés par un acteur de référence sur son marché.

Nos 25 ans d'expertise permettent d'apporter le plus grand soin à la sélection, au montage et à la commercialisation de cette offre. Nous attachons la plus grande importance à la rédaction contractuelle, pierre angulaire de la rentabilité et de la sécurité de nos programmes.

Nous travaillons dans le détail et cela fait toute la différence.

**Fidexi, designer de solutions patrimoniales**

[fidexi.com](http://fidexi.com)