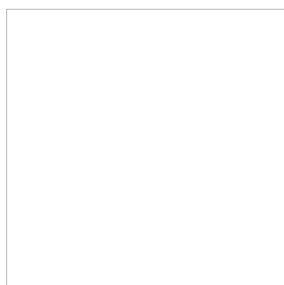
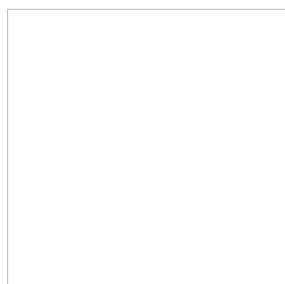
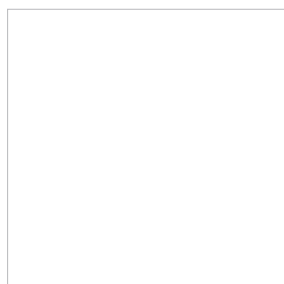
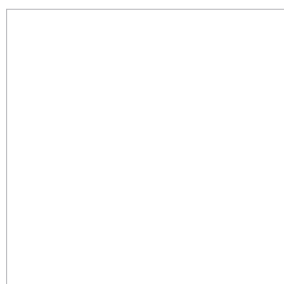


Situation financière du secteur HLM en 2004



Etude

Sommaire

| | | | |
|--|---|---|---|
| | | | |
| | | | |
| | | Les tendances à moyen terme 6 | |
| | L'analyse des comptes 2004 1 | P.6 Présentation de l'étude prévisionnelle P.9 Conclusion | Hypothèses retenues 10 |
| | P.1 Les produits P.3 Les charges P.4 Le solde | | P.10 Hypothèses générales d'évolution des paramètres de la simulation P.10 Constructions et réhabilitations P.11 Démolitions P.12 Ventes HLM P.12 Les dépenses de gros entretien |
| | | | |
| | | | |

L'analyse des comptes 2004

Les produits

Des loyers en forte croissance depuis la période de gel 2000-2001

Globalement pour l'échantillon étudié, les loyers nets ont augmenté de 5,0 % entre 2003 et 2004. L'évolution des loyers en 2004 demeure donc sur la tendance constatée les années précédentes (+ 4,8 % en 2002 et + 5,1 % en 2003) depuis le gel pratiqué en 2000 et 2001.

Il convient de distinguer dans cette évolution des loyers nets :

- la hausse plus forte pratiquée sur les autres loyers (+ 5,8 %) et la diminution du manque à gagner lié à la vacance des logements (en baisse – voir plus bas) : ramenée aux loyers théoriques (hors effet de la vacance et de la hausse des autres loyers),
- un effet volume qui résulte de l'augmentation du parc HLM (+ 1,8 %),
- un effet prix pour l'échantillon étudié que l'on peut estimer à + 3 % environ en moyenne.

Les loyers maximum HLM sont indexés sur l'indice du coût de la construction (ICC). Cette indexation prend effet le 1^{er} juillet de chaque année par référence à l'ICC du 4^e trimestre de l'année précédente. Par ailleurs, les organismes HLM délibèrent annuellement sur les hausses de loyers effectives dans la limite des loyers maximum autorisés, ce qui conduit à un décalage par rapport aux derniers indices ICC et inflation.

L'évolution de l'indice du coût de la construction a été la suivante lors des 3 dernières années : 3,57 % en 2001, + 2,53 % en 2002, + 2,96 % en 2003, avec un effet sur les loyers plafonds de l'année suivante (et + 4,81 % en 2004).

Selon les données des fédérations HLM (source USH), la masse des loyers aurait évolué de 4,3 % dont 2,8 % (après 3,3 % en 2003 et 2,1 % en 2002) sur le parc existant (hors travaux et nouveaux logements) et 1,2 % au titre de la croissance du parc.

Ces hausses de loyers redonnent des marges de manœuvre aux opérateurs HLM pour le financement de leurs investissements (construction et amélioration) et l'équilibre financier des futures opérations immobilières.

Il convient de rappeler que le gel des loyers de 2000 et 2001 avait eu pour contrepartie un allègement de la charge financière sur les emprunts octroyés par la

■ Quelques mots sur la méthode

Comme les années précédentes, la direction des fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts a réalisé une étude sur la situation financière d'ensemble du secteur HLM à partir d'une consolidation des comptes individuels d'un échantillon d'organismes HLM. Pour l'exercice 2004, l'échantillon retenu est composé de 456 organismes (OP, OPAC et ESH) représentant 77 % des organismes et plus de 3,3 millions de logements, soit 79 % du parc.

L'agrégation des comptes de chaque unité peut masquer, bien entendu, des situations individuelles très contrastées. Les conclusions de la présente étude doivent donc être appréhendées avec précaution et ne peuvent s'appliquer au cas particulier d'un organisme.



Caisse des Dépôts (remise d'intérêts compensant la hausse du taux du livret A de 2,25 % à 3 %).

Un rythme de production en hausse

L'augmentation du parc HLM (+ 1,8 %) est plus soutenue que l'année précédente (+ 1,6 % en 2003). Pour autant, elle ne traduit pas les premiers effets liés aux objectifs de construction de logements sociaux fixés par les pouvoirs publics (Plan de cohésion sociale, reconstruction dans le cadre de l'ANRU) qui ne donnent pas encore lieu à des livraisons de logements.

D'après les données des fédérations HLM (source USH), la croissance du parc HLM total serait moindre en 2004 que sur notre échantillon (+ 1 % environ). Cet élément peut s'expliquer par une surreprésentation dans l'échantillon des organismes HLM les plus actifs au plan de la construction.

Une nette amélioration de la vacance

Certaines charges locatives sont réglées collectivement par les bailleurs sociaux puis refacturées aux locataires. *A contrario*, lorsqu'un logement est inoccu-

upé, les charges de ce logement incombent intégralement à l'organisme HLM. La vacance entraîne ainsi un manque à gagner dû à la non-perception des loyers d'une part, et une perte liée à la non-récupération des charges, d'autre part.

L'amélioration de la vacance constatée depuis plusieurs exercices se poursuit sur l'année 2004. Le nombre de logements vacants à plus de 3 mois représente 1,38 % du parc locatif social (contre 1,5 % en 2003). Ainsi l'impact de la vacance en termes de coûts est en baisse sensible de 6,9 % sur 2004.

Une diminution des produits financiers de placements

Les produits financiers représentent 1,6 % des loyers nets en 2004 contre 1,8 % en 2003, soit une diminution de 5,5 %. La tendance de l'année 2003 (- 18,6 %) se confirme malgré une baisse moindre. Cette variation importante des produits financiers est la conséquence directe de taux d'intérêt situés à des niveaux historiquement bas.

Des subventions d'exploitation en progression de 7,7 %

Leur valeur relative reste stable par rapport à l'année 2003 (1,1 % des loyers nets) mais elles augmentent de 7,7 %, soit un rythme plus élevé que les loyers. Ces subventions peuvent correspondre :

- d'une part, à des subventions destinées aux organismes HLM en difficulté dans le cadre de protocoles de redressement mis en place par la Caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS),
- d'autre part, à des subventions versées par les collectivités locales (aide au financement de plan d'amélioration des logements, notamment vis-à-vis des offices d'HLM).

En conclusion, les recettes des organismes HLM de l'échantillon évoluent avantageusement consécutivement à la hausse globale des loyers et à la baisse des manques à gagner liés à la vacance et aux impayés. Dans ce contexte, comment les charges ont-elles évolué ? Quel a été leur impact sur l'auto-financement du secteur HLM ?



■ Un nouvel indice de révision des loyers

Il convient de noter qu'un nouvel indice de révision des loyers (IRL = Indice de référence des loyers) s'applique à compter du 01.01.2006. Cet indice repose à la fois sur l'évolution des prix à la consommation (IPC) pour 60 %, l'indice du coût de la construction (ICC) pour 20 % et l'indice des prix d'entretien et d'amélioration de l'habitat (IPEA) pour 20 %. Il vise à mieux réguler la variation des loyers et à éviter des écarts trop importants par rapport à l'évolution du coût de la vie.

Ce nouvel indice pourrait être de nature à provoquer une modération des hausses de loyers, y compris dans le secteur HLM.



Les charges

Annuités : un service de la dette à un niveau historiquement bas (43,6 %) en dépit de la croissance du parc locatif

Le service de la dette poursuit sa tendance à la baisse des dernières années : les annuités locatives sont ainsi passées de 48,6 % des loyers en 1998 à 45,2 % en 2003, pour atteindre 43,6 % des loyers en 2004.

Cette diminution de l'annuité locative intègre le plein effet de la baisse du taux du livret A d'août 2003 (le taux du livret A était ainsi passé de 3 % à 2,25 %).

► Une nouvelle formule pour le calcul du taux d'intérêt du livret A

A compter du 1^{er} juillet 2004, le taux des premiers livrets des caisses d'épargne est égal à la moyenne arithmétique entre d'une part, la moyenne mensuelle de l'Euribor 3 mois et d'autre part, l'inflation en France mesurée par la variation sur 12 mois de l'indice Insee des prix à la consommation de l'ensemble des ménages, pour le dernier mois pour lequel ces données sont connues, majorée d'un quart de point, avec arrondi au quart de point le plus

proche ou à défaut au quart de point supérieur. Le taux du livret A est ainsi susceptible de varier chaque semestre au 1^{er} février et au 1^{er} août.

Coûts de gestion : une progression significative

Les charges d'exploitation sont globalement en hausse de 6,1 %, à comparer à un taux d'inflation de 2,1 % et à une progression des loyers nets de 5,0 % en 2004.

Les coûts de gestion (charges d'exploitation hors TFPB et dépenses de gros entretien et grosses réparations) progressent de 6,9 %. L'accroissement de l'ensemble des composantes s'effectue à un rythme plus élevé que les loyers (charges de personnels : +6,4 %, autres charges de gestion : +9,5 %, entretien courant : +6,2 %).

Taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB) : stabilité en valeur relative

La TFPB demeure stable à 9,5 % des loyers nets mais progresse toutefois, en valeur absolue, de 5,4 %, soit une hausse supérieure à l'inflation. Cette évolution reflète la sortie d'une partie du parc HLM du champ d'exonération de cette taxe.

A cet égard, il convient de rappeler (Loi n° 2005-32 du 18 janvier 2005 de programmation pour la cohésion sociale) :

- que l'exonération de 15 ans dont bénéficie le secteur HLM en matière de TFPB a été portée à 25 ans pour les logements faisant l'objet d'une décision de subvention ou de prêt entre juillet 2004 et fin 2009,

- qu'un abattement de 30 % de la TFPB est applicable jusqu'en 2009 aux logements situés en ZUS (zone urbaine sensible) pour les organismes ayant signé avec l'Etat une convention globale de patrimoine.

■ L'offre de gestion de dette de la Caisse des Dépôts

La Direction des fonds d'épargne de la CDC propose aux organismes HLM qui le souhaitent, une offre de gestion de leur dette indexée sur livret A. Cette offre consiste principalement en un compactage et reprofilage des prêts consentis à l'origine par opérations, de manière à simplifier la gestion et alléger la charge d'annuité de l'organisme en liaison avec la réalisation de ses objectifs d'investissements pour les prochaines années (Plan de cohésion sociale, Plan stratégique de patrimoine, ANRU...).



Les grosses réparations : une baisse relative mais un effort de maintenance globalement stable

Les dépenses de gros entretien et grosses réparations représentent en 2004 11,9 % contre 12,1 % en 2003, soit une hausse de 3,6 % à comparer à la hausse des loyers nets (+ 5 %).

Néanmoins, en intégrant les dépenses d'entretien courant, l'effort de maintenance global des organismes HLM de l'échantillon est stable par rapport à l'année précédente (17,1 % des loyers nets en 2004 contre 17,2 % en 2003).

Créances impayées

Le coût des impayés, corrigé du solde des dotations et reprises pour provision sur créances douteuses, est en diminution en 2004 (- 2,4 %), tendance identique à l'année 2003 (- 1,7 %). Ainsi, le coût relatif des impayés passe-t-il de 0,9 % en 2003 à 0,8 % en 2004. Les charges non récupérées demeurent maîtrisées à 1,0 % des loyers nets en 2004 contre 1,1 % en 2003.

L'ensemble (impayés et charges non récupérées) baisse en valeur relative en 2004 à 1,8 % des loyers nets, soit un niveau inférieur à celui de 2003 (2,0 %). Les progrès constatés, aussi bien sur la vacance que sur les charges récupérables et la baisse du coût des impayés, sont à mettre en rapport avec une conjoncture favorable en termes de demande de logements sociaux (hausse des prix de l'immobilier et des loyers du secteur privé, taux de chômage...) et les efforts continus réalisés par les organismes en matière de gestion.

Le solde

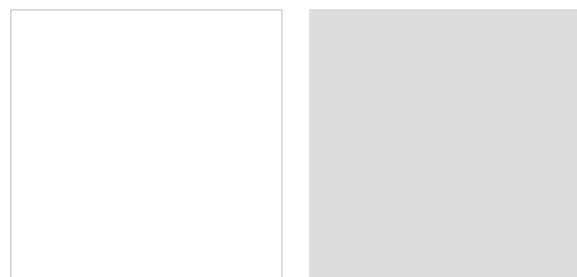
Une capacité d'autofinancement en forte progression

Sur la base des comptes agrégés de notre échantillon pour l'exercice 2004, l'autofinancement net des organismes HLM est en hausse de 18,1 % sur 2003 pour représenter 9,3 % des loyers nets contre 8,3 % un an auparavant.

La hausse de l'autofinancement locatif hors produit financier (plus précise en termes de performance de la gestion locative) atteint même, en 2004, 24,8 % (7,7 % des loyers contre 6,5 % en 2003).

Après prise en compte des marges sur autres activités (accession, gestion de prêts...) et à caractère non récurrent (dont plus-value de cession de logements), l'autofinancement global se situe en 2004 à 11,5 % des loyers nets contre 10,4 % un an auparavant.

Pour l'exercice 2004, la progression des produits (+ 4,7 %) est supérieure à celle des charges (+ 3,6 %). L'amélioration de la situation financière du secteur HLM est principalement liée à la hausse des loyers et à l'allègement de la dette.



Comptes de résultat 2004 agrégés du secteur HLM (456 organismes)

| | 2003 | % | 2004 | % | Variation 2004/2003 |
|---|--------------------|---------------|--------------------|---------------|------------------------|
| Nombre de logements et foyers gérés | 3 243 828 | | 3 300 846 | | 1,8 % |
| En K€ | | | | | |
| + Loyers théoriques | 10 470 494 | 91,6 | 10 967 539 | 91,4 | 4,7 % |
| - Impact de la vacance | - 162 642 | - 1,4 | - 151 450 | - 1,3 | - 6,9 % |
| + Autres loyers nets (dont foyers) | 1 124 327 | 9,8 | 1 189 759 | 9,9 | 5,8 % |
| Total loyers nets | 11 432 179 | 100,0 | 12 005 848 | 100,0 | 5,0 % |
| - Impayés | - 99 277 | - 0,9 | - 96 893 | - 0,8 | - 2,4 % |
| - Charges non récupérées | - 121 031 | - 1,1 | - 121 747 | - 1,0 | 0,6 % |
| + Autres produits | 140 109 | 1,2 | 146 602 | 1,2 | 4,6 % |
| + Production immobilisée | 41 965 | 0,4 | 45 464 | 0,4 | 8,3 % |
| + Subventions d'exploitation | 120 986 | 1,1 | 130 269 | 1,1 | 7,7 % |
| - Annuités locatives | - 5 163 269 | - 45,2 | - 5 233 638 | - 43,6 | 1,4 % |
| Marge brute locative | 6 351 662 | 55,6 | 6 875 905 | 57,3 | 8,3 % |
| - Charges de personnel | - 1 512 186 | - 13,2 | - 1 608 416 | - 13,4 | 6,4 % |
| - Autres charges de gestion | - 1 051 660 | - 9,2 | - 1 151 334 | - 9,6 | 9,5 % |
| - Entretien courant | - 584 805 | - 5,1 | - 621 303 | - 5,2 | 6,2 % |
| - Taxes foncières | - 1 081 671 | - 9,5 | - 1 139 783 | - 9,5 | 5,4 % |
| - Dépenses nettes de GE/GR | - 1 380 665 | - 12,1 | - 1 430 953 | - 11,9 | 3,6 % |
| Total Charges d'exploitation | - 5 610 987 | - 49,1 | - 5 951 789 | - 49,6 | 6,1 % |
| CAF locative avant produits financiers | 740 675 | 6,5 | 924 116 | 7,7 | 24,8 % |
| + Produits financiers | 209 191 | 1,8 | 197 714 | 1,6 | - 5,5 % |
| MBA locative | 949 866 | 8,3 | 1 121 830 | 9,3 | 18,1 % |
| +/- Marge nette sur autres activités | 29 613 | 0,3 | 34 358 | 0,3 | 16,0 % |
| + Marge exceptionnelle dont plus-values de cession | 208 282 | 1,8 | 229 146 | 1,9 | 10,0 % |
| MBA globale | 1 187 761 | 10,4 | 1 385 334 | 11,5 | 16,6 % |

Les tendances à moyen terme

Présentation de l'étude prévisionnelle

La Caisse des Dépôts a souhaité mesurer, du point de vue du prêteur et sur la base d'hypothèses jugées prudentes (cf. le récapitulatif des principales hypothèses annexé ci-après), l'évolution de la situation financière des organismes HLM au regard des objectifs de développement et de rénovation urbaine qui leur ont été fixés par les pouvoirs publics.

La projection prend donc en compte dans son scénario central :

- une accélération du rythme de construction de logements sociaux neufs sur la période, conformément au plan de cohésion sociale,
- un rythme soutenu de démolitions en lien avec la politique de rénovation urbaine,
- des réhabilitations de logements maintenues à un niveau élevé,
- des cessions de logements aux locataires en hausse sur la période (en rapport avec le souhait de développer la vente HLM),
- l'impact des nouvelles normes comptables sur la comptabilisation des dépenses de gros entretien et de grosses réparations (GE-GR).

L'impact de la réforme comptable pour les organismes de logements sociaux

La réforme comptable applicable à compter du 01/01/2005 à l'ensemble des entreprises françaises (réglementations comptables sur les actifs et passifs) va entraîner une modification de la présentation des bilans et comptes de résultat des organismes HLM :

■ Les actifs immobiliers sont comptabilisés désormais par composants, amortissables, en mode linéaire, sur des durées d'utilisation différentes :

Une ventilation en 8 composants (dont 3 optionnels) a été retenue par la profession avec l'appui du CSTB (Centre scientifique et technique du bâtiment) : structure, menuiseries extérieures, chauffage, étanchéité, ravalement, électricité, plomberie/sanitaire, ascenseurs.

Ces nouvelles modalités de calcul des amortissements peuvent amener certains organismes HLM à constater, à l'ouverture du bilan 2005, un retard d'amortissement de leurs actifs par rapport aux amortissements antérieurement pratiqués.

■ Observations préalables

L'objectif de l'exercice de projection est d'évaluer, sur la base de l'échantillon précité et du point de vue du prêteur, les évolutions possibles à moyen terme de la situation financière du secteur HLM.

Il s'agit d'analyser les tendances à moyen terme sur la base d'hypothèses normatives introduites dès la première année de la période de projection. A été retenu, pour la plupart des variables exogènes à la projection, un taux de croissance unique (ou une valeur unique, pour les taux d'intérêt par exemple) : celui (ou celle) qui paraît le (la) plus probable à horizon de 10 ans. Ces hypothèses sont détaillées en annexe.

La valeur en fin de période donne un ordre de grandeur mais ne peut être appréciée dans l'absolu : seule la tendance est significative.



■ **La provision pour grosses réparations (PGR) est supprimée :**

Sur option, les organismes HLM pourront remplacer partiellement la PGR par une provision correspondant aux travaux de gros entretien (GE) à réaliser dans les 3 à 5 prochaines années. La constitution de cette provision, fortement recommandée, devra être justifiée par un plan pluriannuel de travaux.

La reprise du stock de PGR à l'ouverture du bilan peut, selon les cas, plus ou moins compenser le retard d'amortissement éventuellement constaté par ailleurs.

■ **Les dépenses de grosses réparations (GR) ne sont plus comptabilisées en charges de l'exercice :**

Les dépenses de GR, si elles correspondent bien au remplacement ou à l'ajout d'éléments d'actifs selon la nouvelle définition comptable, sont désormais intégrées au renouvellement des composants de l'actif immobilisé et sont donc comptabilisées à l'actif du bilan et amorties suivant le rythme d'amortissement du composant d'actif renouvelé.

■ **Ces changements comptables font l'objet d'une régularisation à l'ouverture de l'exercice comptable :**

Les organismes HLM doivent ventiler leurs actifs immobiliers par composants et bénéficient de deux options possibles en termes de régularisation des amortissements et de la PGR :

1) méthode rétrospective : le différentiel d'amortissement entre ancienne et nouvelle méthode comptable donne lieu à régularisation immédiate au passif du bilan,

2) méthode prospective : le différentiel d'amortissement est rattrapé au fil du temps par les dotations annuelles aux amortissements en compte de résultat. Ces changements comptables vont avoir un impact sur la situation nette comptable des organismes (éventuellement amputée du retard d'amortissement en méthode rétrospective mais augmentée de la reprise du stock de PGR) et sur le niveau de leurs résultats futurs.

L'autofinancement net HLM pourrait s'en trouver amélioré dans la limite des dépenses de GR qui ne seront plus comptabilisées en charges de l'exercice.

Le scénario central de l'étude prévisionnelle

Sur la base des hypothèses retenues, les résultats de l'étude mettent en évidence :

■ dans un premier temps, une amélioration sensible du taux d'autofinancement net liée aux évolutions comptables (les dépenses de grosses réparations ne sont plus comptabilisées en charge de l'exercice mais inscrites à l'actif du bilan, le niveau d'autofinancement s'en trouve « mécaniquement » amélioré) : la MBA locative passe ainsi de 9 % des loyers nets en 2004 à 19,2 % des loyers nets en 2005,

■ par la suite, une baisse sensible de la capacité d'autofinancement de l'échantillon d'organismes HLM en raison du poids des investissements,

■ globalement, en fin de période (2014), le taux d'autofinancement net de l'échantillon demeure satisfaisant à 12,6 % des loyers nets (MBA locative, hors dépenses de GR).

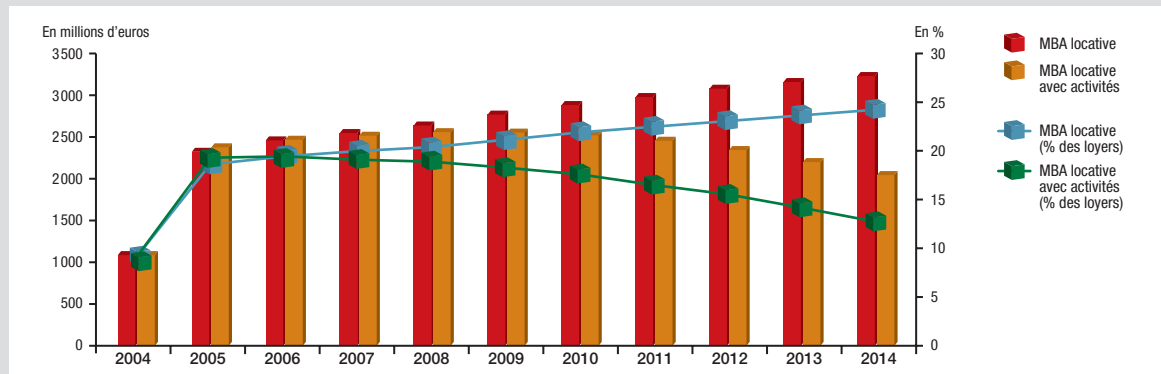
Il convient de préciser que cette évolution comptable introduit une incertitude supplémentaire quant à la prévision d'autofinancement. En effet, le niveau futur d'autofinancement dépendra des options comptables retenues par chaque organisme HLM et des modalités de financement du renouvellement des composants d'actifs intégrant les dépenses de Grosses Réparations (trésorerie et part d'emprunts dans les plans de financement).

L'autofinancement net HLM de l'échantillon, en cas de prise en compte dans la simulation de l'intégralité des dépenses de GE/GR selon notre hypothèse normative décrite ci-dessous, serait fortement réduit (2,8% des loyers nets en fin de période). Dans l'hypothèse d'une projection du montant des dépenses de GE/GR 2004, majorées de 2% l'an, l'autofinancement HLM atteint 4,9% des loyers nets en fin de période de projection.

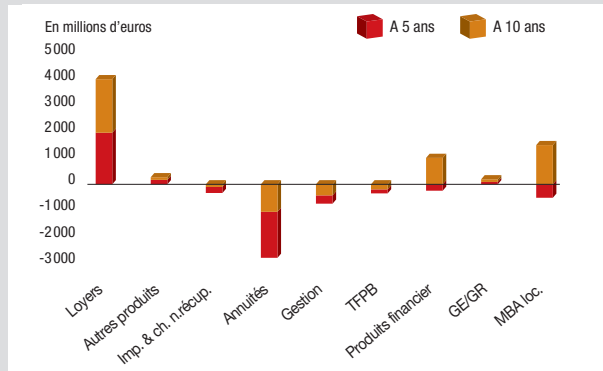
Les résultats sont, par conséquent, à analyser avec une grande prudence en raison de la difficulté à simuler l'impact, sur l'ensemble de l'échantillon, de choix comptables individuels.



► **Evolution de l'autofinancement locatif**



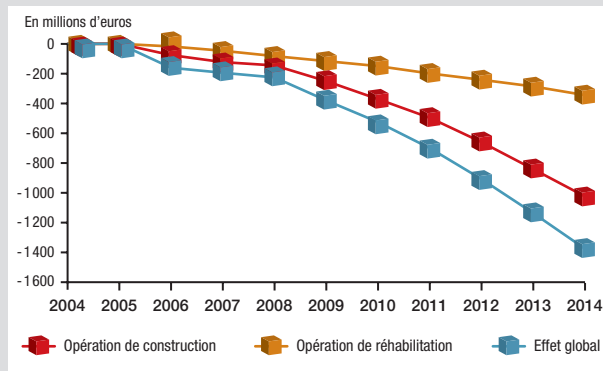
► **Contribution des principaux postes de l'exploitation à la formation de l'autofinancement locatif**



► **Scénario au « fil de l'eau »**

Le scénario au « fil de l'eau », c'est-à-dire avant intégration des opérations nouvelles (constructions, améliorations, démolitions et cessions de logement) montre un renforcement sensible de l'autofinancement net sur la période (hors effet de la réforme comptable entre 2004 et 2005) : la MBA locative passe de 19 % des loyers en 2005 à 24,7 % en 2014, en raison de la progression attendue des recettes locatives, de la maîtrise des charges d'exploitation (coût de gestion), et principalement de la baisse de l'annuité locative (de 42,7 % des loyers en 2005 à 36,3 % en 2014).

► **Résultat des opérations de construction et de réhabilitation**



► **Scénario intégrant les investissements**

Après prise en compte des hypothèses ambitieuses en matière d'investissements (constructions neuves en rapport avec les objectifs du plan de cohésion sociale, améliorations, démolitions dans le cadre du programme de rénovation urbaine, cessions de logements), l'autofinancement est sensiblement réduit : la MBA locative est ainsi ramenée de 19,2 % en 2005 à 12,6 % en 2014 en raison principalement de l'évolution défavorable des charges d'exploitation, des dépenses de gros entretien et du poids de l'annuité (de 42,7 % des loyers en 2005 à 50,2 % en 2014). Elle demeure néanmoins importante (hors prise en compte des dépenses de GR).

Sensibilité du modèle de simulation

► Quelques variantes au scénario central

Trois variantes au scénario central ont été développées :

- une hausse de 4 % l'an de la taxe foncière sur les propriétés bâties,
- une progression plus importante du coût de gestion moyen des organismes HLM de l'échantillon (+ 3 % par an au lieu de + 2 %),
- un accroissement de 2 % l'an de la vacance et des impayés des locataires.

Les trois variantes mettent en exergue une dégradation accrue de l'autofinancement de l'échantillon qui demeure néanmoins supérieur à 10 % des loyers nets.

► Conséquences d'une variation des taux d'intérêt réels sur les résultats obtenus

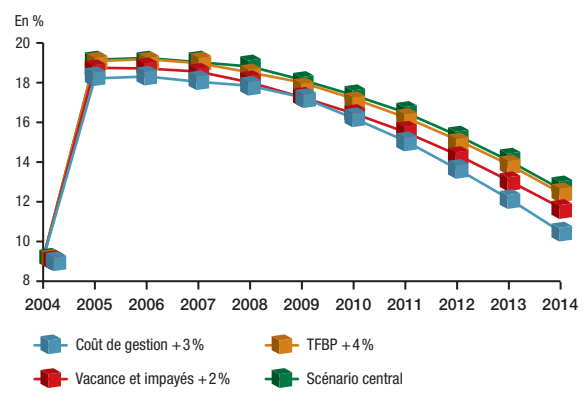
Le taux d'intérêt de la dette des organismes HLM est essentiellement indexé sur le taux de rémunération du livret A, révisable chaque semestre et fonction à la fois de la valeur de l'Euribor et du taux d'inflation. Ainsi, le niveau d'endettement du secteur rend l'autofinancement des organismes HLM élastique à toute variation du taux d'intérêt réel.

Nous avons souhaité mesurer quel serait l'impact d'une hausse durable de 1 % du taux d'intérêts réel (écart entre taux nominaux de marché et inflation) sur toute la période d'observation.

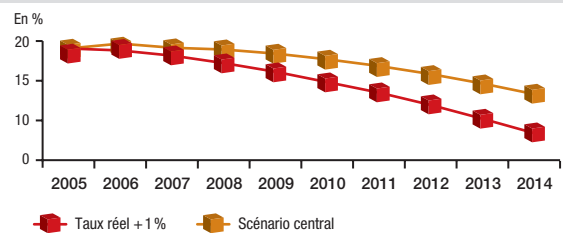
Ce scénario se traduit par une détérioration accrue de l'autofinancement du secteur, passant ainsi, de 19,2 % des loyers en 2005 à 7,5 % des loyers en 2014 (contre 12,6 % dans le scénario central). Un tel niveau d'autofinancement moyen suggère que les organismes HLM les plus fragiles de l'échantillon pourraient dégager, en fin de période, un autofinancement négatif.

Il convient de rappeler l'existence d'un mécanisme de sécurité et de solidarité sous l'égide de la CGLLS : les organismes en difficulté font l'objet d'aides ciblées dans le cadre de plan de retour à l'équilibre.

► Trois variantes au scénario central



► Incidence sur l'autofinancement d'une hausse du taux d'intérêt réel de 1 % sur la période



Conclusion

Compte tenu des hypothèses retenues, conservatrices du point de vue du prêteur Caisse des Dépôts, la projection met en évidence une dégradation des capacités d'autofinancement de l'échantillon d'organismes HLM sans paraître toutefois remettre en cause la faisabilité, au plan des capacités financières de l'échantillon d'organismes tout au moins, des objectifs fixés au secteur HLM par les pouvoirs publics en matière de production et de rénovation du parc locatif social.

Bien entendu, ces conclusions, obtenues à partir d'une étude macroéconomique et sur la base de ratios moyens, en période de réforme comptable, ne présument pas des difficultés que pourraient rencontrer certains organismes à la situation financière plus fragile que celle de l'échantillon étudié.

Hypothèses retenues

Hypothèses générales d'évolution des paramètres de la simulation

| Paramètres de simulation | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Augmentation des loyers | 3,50 % | 2,50 % | 1,80 % | 1,60 % | 1,60 % |
| Augmentation des autres produits | 1,60 % | 1,60 % | 1,60 % | 1,60 % | 1,60 % |
| Augmentation des frais de personnel | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % |
| Augmentation de l'entretien courant | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % |
| Augmentation des autres charges | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % |
| Augmentation de la TFPB | 3,00 % | 3,00 % | 3,00 % | 3,00 % | 3,00 % |
| Taux de rémunérations de la trésorerie | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % |
| Taux d'impayés (sur logements existants) | 1,00 % | 1,00 % | 1,00 % | 1,00 % | 1,00 % |

Constructions et réhabilitations

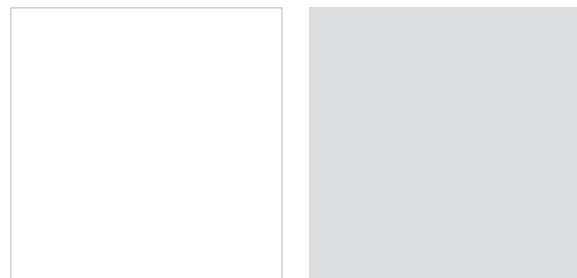
Les hypothèses retenues en matière de constructions neuves intègrent, rapportées à l'échantillon d'organismes HLM, les objectifs fixés par les pouvoirs publics dans le cadre du plan de cohésion sociale, à savoir 100 000 logements construits en 2006 et 120 000 logements construits en 2009. Nous avons considéré que ces objectifs seraient réalisés à hauteur de 95 %.

Pour mémoire, les objectifs fixés aux organismes HLM, dans l'accord Etat-USH de décembre 2004, au titre du plan de cohésion social, sont les suivants :

En matière de réhabilitations, l'hypothèse retenue est de 100 000 logements réhabilités par année, rapporté au poids de l'échantillon étudié, étant considéré que les marges en matière d'augmentation des loyers sont épuisées pour moitié (une réhabilitation sur deux est effectuée sans hausse des loyers). Le prix de revient moyen des opérations d'amélioration a été ajusté pour y intégrer les dépenses de grosses réparations précédemment comptabilisées en charges.

| Objectifs HLM (*) | Réalisé 2003 | Réalisé 2004 | Objectifs 2005 | Réalisé 2005 | Objectifs 2006 | Objectifs 2007 | Objectifs 2008 | Objectifs 2009 | Total 2005-2009 |
|-------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| PLUS et PLAI | 39 400 | 42 800 | 53 000 | 47 800 | 58 000 | 58 000 | 58 000 | 58 000 | 285 000 |
| PLS | 8 900 | 14 400 | 15 000 | 15 800 | 20 000 | 20 000 | 25 000 | 25 000 | 105 000 |
| Total | 48 300 | 57 200 | 68 000 | 63 600 | 78 000 | 78 000 | 83 000 | 83 000 | 390 000 |

* Source USH.



Les simulations ont été calculées sur la base des plans de financement et loyers moyens suivants :

| Plan de financement | PLUS | PLAI | PLS/PLI | PALULOS |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 1 : Prêt CDC | 75 % | 45 % | 75 % | 35 % |
| 2 : Prêt CIL (1 % logement) | 5 % | 9 % | 7 % | 7 % |
| Subventions | 12 % | 39 % | 2 % | 30 % |
| Trésorerie | 8 % | 7 % | 16 % | 28 % |
| Total | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| Loyer annuel moyen (en € par m²) | 52 | 45 | 57 | 5,8 |

Devant l'accroissement du prix du foncier et le renchérissement du coût des travaux de constructions, dans un environnement globalement favorable à l'immobilier, par soucis de prudence, l'hypothèse d'un déséquilibre des opérations de constructions neuves a été retenue cette année.

Il convient de souligner qu'il s'agit là de données moyennes. Le plan de financement d'une opération locative sociale déterminée peut sensiblement diverger de ces données.

Démolitions

Les objectifs de démolitions de logements sont les suivants (en nombre de logements démolis) :

| Année | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nombre de logements démolis | 10 000 | 13 300 | 17 689 | 23 526 | 31 290 | 41 616 | 55 349 |

Ces chiffres prennent en compte les délais de réalisation des opérations et correspondent à un cumul de 200 000 logements démolis en 2011 (pour un objectif de 250 000 logements démolis à horizon 2011 fixé par l'ANRU).

Bien qu'il soit prévu que les opérations de démolitions de logements soient intégralement prises en charge (jusqu'au manque à gagner en terme d'autofinancement pris en charge par le 1 % logement), il nous a paru prudent, en tant que prêteur, de considérer qu'il subsistait un « taux de frottement » évalué à 1 % du coût de ces démolitions (évalué à 20 K€ par logement), l'année où s'opèrent les démolitions.



Ventes HLM

Une hypothèse de vente des logements HLM au locataire a été introduite dans la simulation sur la base d'un objectif de 10 000 logements vendus aux locataires en fin de période.

Il a été considéré que les logements vendus étaient des logements anciens (donc en grande partie amortis) qui permettaient de dégager une plus-value moyenne de 15 K€ par logement mais qui entraînaient un manque à gagner en terme d'autofinancement (les opérations étant considérées comme équilibrées en trésorerie).

Les plus-values de cession ne sont pas intégrées au niveau de l'autofinancement locatif décrit dans la présente étude mais au niveau de l'autofinancement total.

Les dépenses de gros entretien

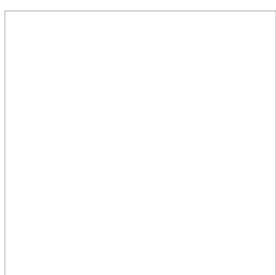
En raison des changements comptables, nous avons évalué les dépenses de gros entretien (GE) à partir du montant des dépenses de GE/GR.

Le niveau des dépenses de GE/GR étant considéré comme insuffisant pour assurer la pérennité du parc HLM à moyen terme, les dépenses de GE/GR ont été réévaluées en intégrant un taux de croissance par logement de plus de 20 ans permettant d'atteindre au terme de la projection le niveau « normatif » de 700 euros par logement, montant jugé, du point de vue de la CDC, plus en rapport avec les exigences actuelles en matière de maintenance du parc. 25 % de ce montant a été retenu au titre des dépenses de GE (gros entretien).

Les dépenses de grosses réparations sont désormais (à compter de 2005) intégrées dans le renouvellement des composants d'actifs. Quelle sera la politique suivie par les organismes HLM en matière de financement de ces dépenses ?

Continueront-ils de les autofinancer (dans ce cas la hausse de l'autofinancement constatée dans la projection sera affectée en totalité à cet investissement) ou les financeront-ils par emprunts (ce qui permettra de lisser l'impact de cet investissement sur le résultat et l'autofinancement) ?

L'autofinancement net HLM de l'échantillon, en cas de prise en compte dans la simulation de l'intégralité des dépenses de GE/GR selon l'hypothèse décrite ci-dessus, serait fortement réduit (2,8 % des loyers nets en fin de période). Dans l'hypothèse d'une projection du montant des dépenses de GE/GR 2004, majorées de 2 % l'an, l'autofinancement HLM atteint 4,9 % des loyers nets en fin de période de projection.



Direction des fonds d'épargne
72, avenue Pierre Mendès-France
75914 Paris cedex 13
Tél. : +33 1 58 50 00 00
www.caissedesdepots.fr

