



BANQUE des  
**TERRITOIRES**



# Perspectives

## L'étude sur le logement social

Édition 2020



# Sommaire



●	<b>Synthèse</b> .....	<b>04</b>
01	<b>Partie 1 : Patrimoine des bailleurs sociaux en 2018</b> .....	<b>06</b>
02	<b>Partie 2 : Analyse financière rétrospective (2013-2018)</b> .....	<b>12</b>
	2.1 Exploitation : l'autofinancement diminue du fait des mesures budgétaires mais reste à un niveau favorable.....	<b>15</b>
	2.2 La structure financière reste solide.....	<b>19</b>
03	<b>Partie 3 : Analyse prévisionnelle</b> .....	<b>22</b>
	3.1 Malgré la crise, une capacité financière suffisante pour maintenir à long terme la production de logements sociaux à 100 000 unités par an....	<b>25</b>
	3.2 Sensibilité des résultats aux hypothèses.....	<b>32</b>
A	<b>Annexes</b> .....	<b>34</b>
	A.1 Annexe 1 : Hypothèses du scénario économique.....	<b>36</b>
	A.2 Annexe 2 : Disparité des situations financières.....	<b>38</b>
	A.3 Annexe 3 : Glossaire.....	<b>39</b>

# Synthèse

## Analyse financière rétrospective & prospective des bailleurs sociaux

Un secteur résilient face à la crise grâce à des revenus basés sur les loyers et à l'environnement de taux durablement bas

Le secteur du logement social serait en mesure de faire face à la crise sanitaire et économique si celle-ci reste temporaire. Dans le scénario économique retenu, qui prévoit un retour progressif au niveau d'activité pré-crise sans nouvelle période de confinement généralisé, les bailleurs sociaux participeraient à la relance de l'investissement en constructions et réhabilitations en 2021 et 2022, grâce à une situation financière initiale saine, au niveau bas des taux d'intérêt (taux du livret A à 0,5 % pendant 6 ans) et à leurs revenus issus des loyers peu affectés par la crise. Le secteur disposerait ensuite de la capacité financière suffisante pour maintenir à long terme un effort de construction significatif (100 000 logements par an) et poursuivre les travaux de réhabilitation nécessaires (100 000 logements par an), en particulier grâce à l'environnement de taux durablement bas. La prévision est réalisée cette année dans un contexte d'incertitudes très élevées en lien avec la crise du Covid-19, avec une projection de long terme très sensible aux hypothèses retenues.





Ce septième numéro de *Perspectives* présente le patrimoine des bailleurs sociaux en 2018, analyse leurs comptes consolidés entre 2013 et 2018 et propose une projection à 40 ans de la situation financière du secteur du logement social, marqué par d'importantes transformations depuis 2017 et par la crise sanitaire en 2020. La partie prévisionnelle se base sur le fonctionnement actuel du secteur dans son ensemble, aussi bien dans la façon de produire des logements (maîtrise d'ouvrage directe des organismes et VEFA<sup>(1)</sup>), que pour son modèle de financement fondé principalement sur la ressource du fonds d'épargne, sans explorer de scénarii de rupture plus ou moins radicaux. Cette prospective repose sur un scénario économique, sectoriel et financier défini par le service des études de la direction des prêts de la Banque des Territoires, à partir du cadrage économique du groupe Caisse des Dépôts. Cette analyse du secteur dans sa globalité ne reflète bien entendu pas l'hétérogénéité des situations financières des différents bailleurs, qui a tendance à s'accroître avec les réformes en cours.

Fin 2018, le parc social comprend 5,4 millions de logements, gérés essentiellement par des OPH et des ESH. La loi Elan promulguée en 2018 impacte fortement la concentration du secteur : plus de la moitié des organismes, gérant un quart du parc social, sont concernés par l'obligation de regroupement. Sur le plan financier, les mesures de la loi de finances 2018 (RLS et gel de loyers) ont entraîné une baisse des revenus des bailleurs sociaux en 2018. Ceux-ci ont diminué leur effort d'entretien courant et surtout de gros entretien, ce qui a atténué l'effet sur l'autofinancement locatif. L'autofinancement global demeure à un niveau favorable à 13,5 % des revenus locatifs, soutenu par les cessions, et contribue au financement de l'activité future. Malgré l'augmentation de la TVA, la structure financière reste solide en 2018 : les bailleurs ont réagi à la diminution de l'autofinancement en réduisant leurs investissements. Les différents prêts de haut de bilan et titres participatifs distribués par la Banque des Territoires soutiennent également le potentiel financier. Les bailleurs sociaux abordent ainsi la crise de 2020 dans une situation financière qui demeure globalement favorable.

Le secteur du logement social serait en mesure de faire face à la crise sanitaire et économique si celle-ci reste temporaire. Dans le scénario économique retenu, qui prévoit un retour progressif au niveau d'activité pré-crise sans nouvelle période de confinement généralisé, les bailleurs sociaux pourraient participer à la relance de l'investissement en constructions et réhabilitations en 2021 et 2022, grâce à une situation financière initiale globalement saine, au niveau bas des taux d'intérêt (taux du livret A à son plancher de 0,5 % pendant 6 ans) et à leurs revenus issus des loyers peu affectés par la crise. Le secteur disposerait ensuite de la capacité financière suffisante pour maintenir à long terme un effort de construction significatif (100 000 logements par an) et poursuivre aussi les travaux de réhabilitation nécessaires (100 000 logements par an), en particulier grâce à l'environnement de taux durablement bas. Le nouveau programme national de renouvellement urbain (NPNRU) serait ainsi assuré. La prévision est réalisée cette année dans un contexte d'incertitudes très élevées en lien avec la crise du Covid-19, avec une projection de long terme très sensible aux hypothèses retenues.

(1) Vente en l'état futur d'achèvement.





**Patrimoine  
des bailleurs  
sociaux en 2018**

# 01

## Patrimoine des bailleurs sociaux en 2018

### Le paysage des bailleurs sociaux

Le **parc Hlm** est constitué du parc des Offices Publics de l'Habitat (OPH), des Entreprises Sociales pour l'Habitat (ESH) et des Coop'Hlm. Fin 2018, le parc Hlm compte 5 millions de logements, dont 4,7 millions de logements familiaux, et 0,3 million de logements-foyers. Le **parc social**, qui lui inclut le parc Hlm et les logements détenus par les Sociétés d'Économie Mixte (SEM) immobilières (0,4 million), s'élève à 5,4 millions de logements<sup>(2)</sup>. La taille du parc de logements familiaux a progressé de 1,7 % en 1 an pour s'établir à 5 millions de logements. Globalement, le parc social rapporté au nombre de ménages<sup>(3)</sup> a progressé de 1,1 point en 5 ans, pour atteindre 18,6 % en 2018.

En 2018



Les logements sociaux sont essentiellement détenus par les OPH et les ESH. Ainsi les 237 OPH et les 200 ESH possèdent respectivement 46 % et 45 % du parc de logements sociaux familiaux. Une majorité d'ESH font partie d'un groupe ou d'un regroupement (environ les  $\frac{3}{4}$ ). Les bailleurs sociaux ont connu un mouvement de consolidation régulier au cours des dernières années, en particulier les ESH : on compte 22 % d'ESH en moins qu'en 2012 ; 12 % en moins pour les OPH. Ce mouvement s'accélère fortement actuellement du fait des regroupements prévus par la loi Elan du 23 novembre 2018 (cf. infra).

### Une croissance légèrement moindre de la taille du parc Hlm en 2018 (hors logements détenus par les SEM)

En 2018, le parc Hlm compte 45 000 logements sociaux familiaux de plus qu'en 2017 (constructions et acquisitions diminuées des cessions à d'autres organismes hors secteur Hlm, des ventes aux personnes physiques et des démolitions, cf. figure 1). La croissance du parc Hlm se poursuit donc, mais à un rythme légèrement plus faible qu'au cours des dernières années (+0,9 % en 2018 après +1,0 % en 2017). Le niveau de production de logements diminue (66 000 mises en service et acquisitions nettes des cessions en 2018). Parallèlement les ventes aux personnes physiques progressent légèrement, à 10 000 logements et les démolitions, soutenues par la participation des bailleurs au nouveau programme national de renouvellement urbain (NPNRU), s'établissent à 11 000 logements.

• **Figure 1** : Les composantes de la croissance nette du parc Hlm en 2018



Source : rapport « Les HLM en chiffres 2019 » de l'USH

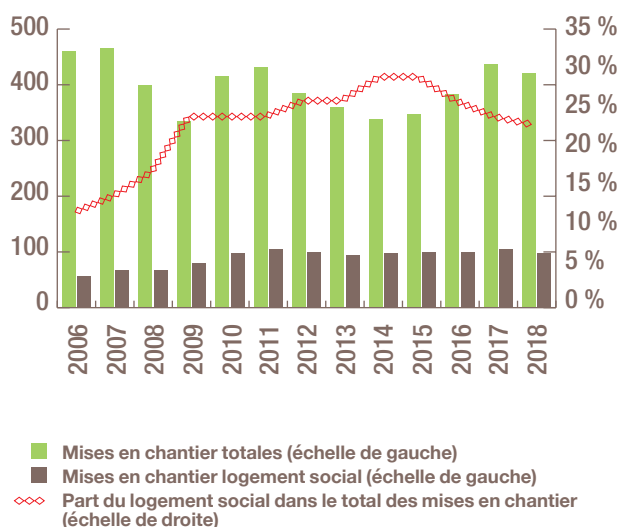
(2) Sources : RPLS au 1<sup>er</sup> janvier 2019 pour les logements familiaux ; « Les HLM en chiffres 2019 » de l'USH et les rapports d'activité des bailleurs sociaux pour les logements foyers (données 2018). Données France entière.

(3) Source : INSEE. Calcul des auteurs.



En 2018, la construction de logements sociaux, dont la Banque des Territoires assure près de 80 % du financement en valeur via des prêts à long terme, représente près d'un quart des mises en chantier de logements privés et sociaux. Cette part a légèrement reculé par rapport aux années 2014 et 2015, années pendant lesquelles le secteur a joué un rôle d'amortisseur contracyclique. La tendance de fond depuis le milieu des années 2000 est une forte augmentation de la part du logement social dans la construction avec un poids qui a doublé depuis 2006<sup>(4)</sup>. (cf. graphique 1).

• **Graphique 1 : Part de la construction de logements sociaux dans le total de la construction**  
(en milliers de logements)



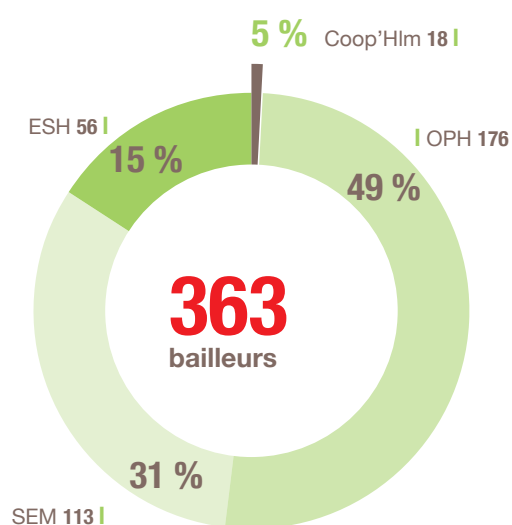
Sources : rapports « Les HLM en chiffres » de 2014 et de 2019, USH

### Plus de la moitié des organismes, gérant 1/4 du parc social, sont concernés par l'obligation de regroupement de la loi Elan

**363 bailleurs** étaient soumis à l'obligation de regroupement de la loi Elan à sa promulgation en 2018. La moitié de ces organismes sont des OPH, soit 176 organismes (cf. graphique 2), et un tiers des SEM (113). Les ESH, dont la majorité des organismes sont déjà affiliés à des groupes, sont 56 à devoir se regrouper avant l'échéance de 2021.

18 Coop'Hlm sont également concernées. Au global, ces organismes gèrent **1,4 million de logements**, soit 28 % du parc. Cette obligation de regroupement concerne donc un nombre important d'organismes (plus de la moitié) et un quart du parc.

• **Graphique 2 : Répartition par famille de bailleurs du nombre d'organismes concernés par l'obligation de regroupement de la loi Elan au moment de sa promulgation, en 2018**



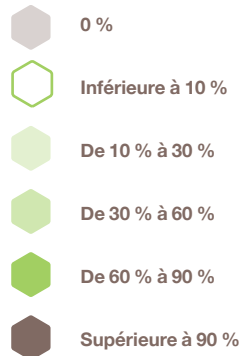
Source : Banque des Territoires, RPLS 2018

(4) Cf. « Produire le logement social : hausse de la construction, changements institutionnels et mutations de l'intervention publique en faveur des Hlm (2004-2014) », M. Gimat, thèse de doctorat (2017) et « La connaissance du patrimoine : un préalable indispensable à la compréhension des enjeux du logement social », B. Bouculat, Revue d'Économie Financière (2014).

L'analyse de l'obligation de regroupement au niveau départemental montre que 8 départements (Alpes-de-Haute-Provence, Hautes-Alpes, Ariège, Cher, Lot, Haute-Saône, Tarn-et-Garonne et Territoire de Belfort) ne présentent pas de bailleurs concernés (cf. figure 2). C'est généralement le cas quand un seul bailleur a son siège social dans le département. Au sein de ces départements, 5 n'ont même aucun logement géré par un bailleur ayant l'obligation de se regrouper. Ils apparaissent en gris clair sur la carte. Certains départements sont, au contraire, fortement impactés par l'obligation de regroupement, avec plus de 90 % du patrimoine départemental concernés (11 départements en vert foncé). L'obligation de regroupement impacte un nombre important d'organismes dans les départements où le parc social est très développé : le parc social des zones très urbanisées est géré par beaucoup de bailleurs différents. C'est le cas des départements de la petite couronne parisienne, du Bas-Rhin, du Rhône ou des Bouches-du-Rhône où 10 bailleurs ou plus sont concernés. L'obligation de regroupement de la loi Elan impacte donc la quasi-totalité du territoire, à des degrés différents selon les départements.

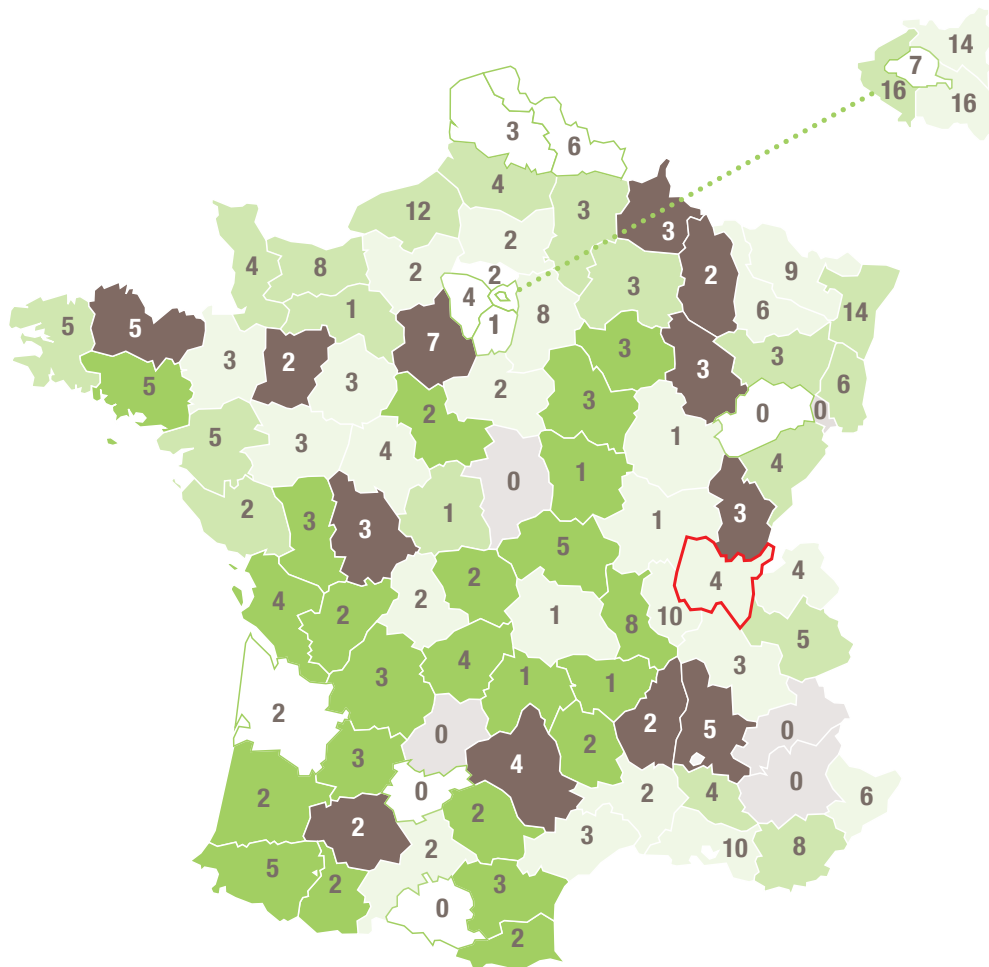
• **Figure 2 : Nombre d'organismes concernés par l'obligation de regroupement par département et part de leur parc dans le département relativement au parc départemental total.**

Part du parc départemental concernée par l'obligation de regroupement



1 Nombre de bailleurs concernés par l'obligation de regroupement

👁️ **Note de lecture figure 2 :** 4 bailleurs sociaux ayant leur siège social dans l'Ain sont soumis à l'obligation de regroupement et 21 % des logements du département sont concernés.









**Analyse financière  
rétrospective  
(2013-2018)**

# 02

## Analyse financière rétrospective (2013-2018)

Les organismes Hlm sont des acteurs à but non-lucratif, ce qui signifie que les éventuels excédents produits par leurs activités ne peuvent généralement pas être distribués à des actionnaires. Les ESH, qui sont des sociétés anonymes de droit privé, peuvent certes distribuer à leurs actionnaires des dividendes, mais le volume de ces derniers est plafonné à un niveau faible, fonction du taux du livret A<sup>(5)</sup>. Cela signifie que les organismes Hlm visent à long terme l'équilibre des dépenses et des recettes dans les équilibres des opérations neuves<sup>(6)</sup>. Cette partie présente l'analyse de la situation financière en 2018 et son évolution depuis 2013.

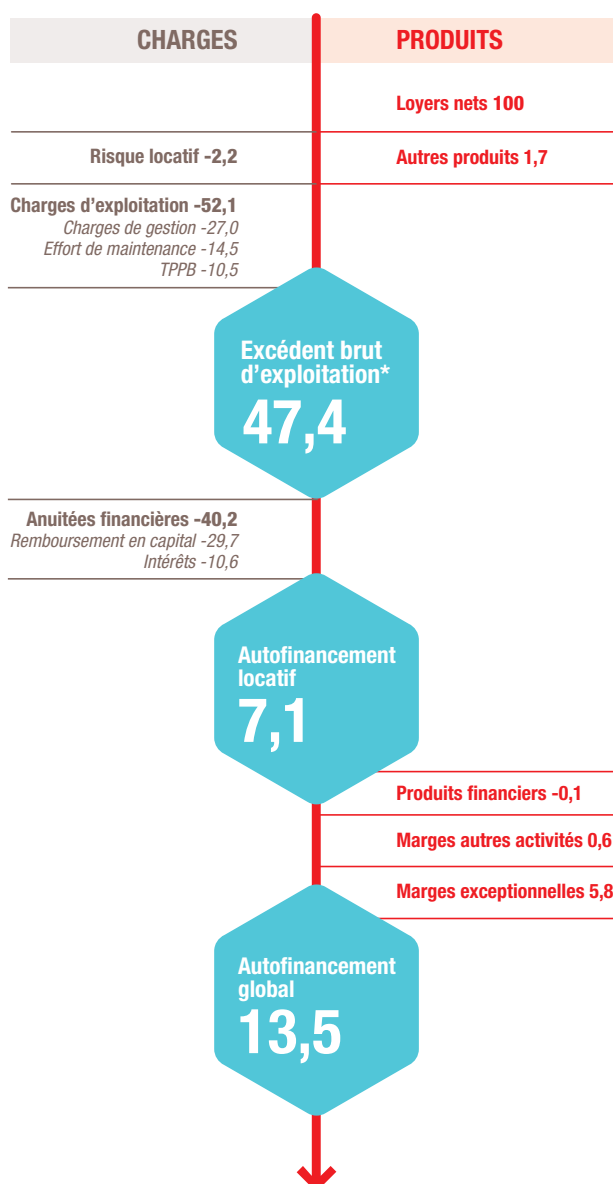


### Périmètre et méthodologie

*Cette partie consacrée à l'analyse financière rétrospective du secteur est réalisée sur la quasi-totalité du parc social en France métropolitaine : un périmètre de 512 bailleurs sociaux (OPH, ESH, Coop'Hlm et SEM détenant 5,2 millions de logements).*

**Note de lecture figure 3 :** en 2018, pour 100 € de loyers nets<sup>(7)</sup> perçus par un bailleur social, en moyenne, 52,1 € sont destinés à couvrir les charges d'exploitation et 40,2 € le paiement des annuités financières. L'excédent des recettes sur les dépenses est de 7,1 €. En ajoutant à cela les produits exceptionnels issus principalement de la cession de son patrimoine, et les marges provenant des autres activités, la marge globale de l'opérateur atteint 13,5 € en moyenne. Cela lui sert à financer en partie ses investissements en 2019.

• **Figure 3 : Décomposition des postes d'exploitation des bailleurs sociaux (ESH, OPH, Coop'Hlm et SEM) pour 100 € de loyers perçus en 2018.**



Source : Banque des Territoires

\* À noter que les produits d'exploitation comprennent également les subventions d'exploitation (environ 0,5 %).

(5) Le taux de rémunération des titres est inférieur au taux du livret A majoré de 150 pbs. Cf. code de la construction et de l'habitation – article 422-1.

(6) Cf. « *le financement du logement social : forces et éléments de fragilité du modèle économique français* », D. Hoorens, Revue d'Économie Financière (2014) et Gimat (2017).

(7) Les loyers évoqués dans la présente étude sont les loyers quittancés auprès des locataires, inférieurs aux loyers théoriquement perçus par l'organisme car déjà corrigés des pertes de loyers liées à la vacance de logements.

## 2.1

## Exploitation : l'autofinancement diminue du fait des mesures budgétaires mais reste à un niveau favorable

Les revenus locatifs du secteur ont baissé de 0,7 % en valeur en 2018 alors que la taille du parc social continuait de progresser (cf. partie 1). Cela s'explique d'une part par la première tranche de la RLS (800 M€) et d'autre part par le gel des loyers au 1<sup>er</sup> janvier 2018 qui a impacté les loyers à hauteur d'environ 150 M€, deux mesures de la loi de finances 2018. Les bailleurs sociaux ont diminué leur effort d'entretien courant et surtout de gros entretien, ce qui a atténué l'effet sur l'autofinancement locatif : il baisse de 2,6 points en 2018 à 7,1 % des revenus locatifs. L'autofinancement global diminue lui de 1,8 point de loyer (à 13,5 %). Il est impacté négativement par la baisse de l'autofinancement locatif, mais est soutenu par le niveau des cessions. Il demeure globalement à un niveau favorable.



### Les principaux ratios de gestion

**L'excédent brut d'exploitation (EBE)** correspond au solde entre, d'une part, les produits d'exploitation, essentiellement les loyers nets des pertes dues à la vacance et au poids des impayés et, d'autre part, les charges d'exploitation réelles (charges de gestion dont frais de personnel, coût de la maintenance, taxe foncière sur la propriété bâtie).

**L'autofinancement locatif** est le résultat récurrent généré par l'activité principale des bailleurs, l'activité locative. Un autofinancement locatif faible est donc un signal défavorable car cela signifie que le cœur de l'activité du bailleur ne dégage pas de marges. Il comprend l'excédent brut d'exploitation et le remboursement des annuités de dette. Ces annuités sont élevées car les bailleurs sociaux financent leurs investissements en construction et réhabilitation en majorité par de la dette (à long terme).

**L'autofinancement global** est le résultat généré par l'ensemble des activités des bailleurs sociaux. Il comprend :

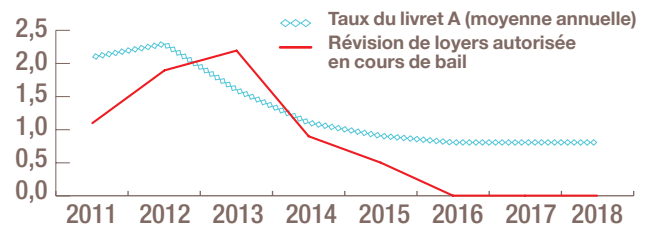
- l'autofinancement locatif ;
- le résultat exceptionnel : essentiellement les plus-values issues des ventes de logements aux particuliers ainsi que les marges sur les produits financiers, l'activité d'accession sociale et autres activités annexes.

## Des revenus locatifs en baisse

Les loyers et redevances constituent la principale ressource des bailleurs sociaux. Ils intègrent les loyers issus des logements locatifs, des logements spécifiques comme les résidences étudiantes et des annexes attenantes aux logements loués (garages, commerces en pied d'immeuble, etc.).

En 2018, malgré la progression de la taille du parc social et les mises en service de nouveaux logements, les revenus locatifs du secteur ont diminué de 0,7 % en valeur à 23,7 Md€. Ils ont en particulier été affectés par la première tranche de la RLS (800 M€), mesure décidée en loi de finances 2018. La loi de finances incluait également, à titre exceptionnel, le gel des loyers et redevances pour l'année 2018. Les loyers et redevances maximaux et pratiqués des conventions et baux en cours sont demeurés en 2018, identiques à ceux de 2017 (cf. graphique 3) contre une hausse initialement prévue de 0,75 % (progression annuelle de l'indice de référence des loyers – IRL – au deuxième trimestre 2017<sup>(8)</sup>). Cette deuxième mesure a eu un impact estimé à 150 M€ sur les revenus du secteur en 2018.

### • Graphique 3 : Plafond de croissance des loyers et taux du livret A (en %)



Source : Banque des Territoires

### Baisse des recettes liées à la Réduction de Loyer de Solidarité (RLS)

Introduite par la loi de finances 2018, la RLS consiste en une remise sur le loyer acquitté par le locataire de façon à compenser la baisse d'APL prévue par la même loi de finances. Prévues initialement à 1,5 Md€ par an à partir de 2020, la RLS a été revue à la baisse à 1,3 Md€ lors de la signature du pacte d'investissement entre l'État, les fédérations du logement social, Action Logement et la Caisse des Dépôts en avril 2019, suite aux travaux de la « clause de revoyure » menés début 2019. La mesure devrait ainsi entraîner une baisse de 1,3 Md€ par an au total des revenus locatifs des bailleurs sociaux entre 2020 et 2022, après 800 M€ en 2018 et 890 M€ en 2019.

(8) Depuis 2017, la loi Égalité et Citoyenneté du 27 janvier 2017 fixe l'évolution des loyers plafonds dans la limite de la variation de l'IRL du deuxième trimestre. Des dérogations peuvent toutefois être autorisées en cas de travaux de réhabilitation ou de plan de redressement approuvé par la Caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS). Dans ces cas, la majoration est plafonnée à 5 % des loyers au-delà de l'IRL.



## Le poids des risques locatifs maîtrisés

Le poids des risques locatifs (loyers impayés et charges non récupérées) reste contenu à 2,2 % des revenus locatifs (cf. figure 3 p.14). S'il est stable par rapport à 2017, le poids des impayés a tendance à augmenter sur plus long terme puisqu'il n'était que de 0,8 % en 2012 contre 1,2 % en 2018. Cette évolution illustre la dégradation de la situation financière d'une partie des locataires. Cependant, les risques d'impayés restent limités car les locataires du parc social bénéficient de transferts sociaux importants via les aides personnelles au logement (APL), versées en tiers-payant aux bailleurs, et qui représentent environ un tiers des loyers perçus. De plus, les bailleurs sociaux mettent en place des actions de lutte contre les impayés : déploiement d'outils informatiques dédiés et de processus de gestion interne, et renforcement des dispositifs d'assistance et d'accompagnement social.

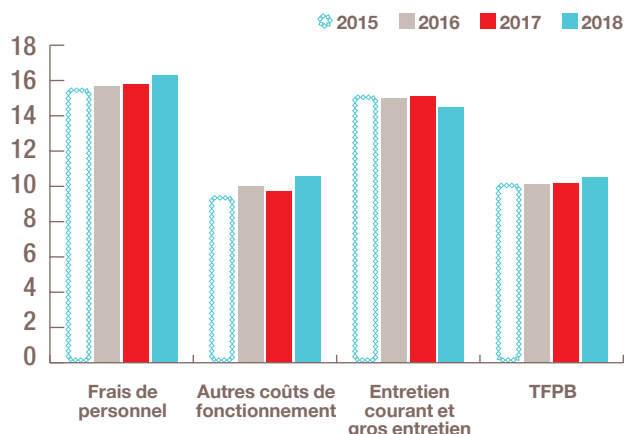
Les risques locatifs et la vacance sont très variables selon les régions, la moyenne nationale masquant des taux très élevés sur certains territoires. Ces indicateurs constituent des données stratégiques pour les bailleurs sociaux car ils témoignent à la fois de l'attractivité du parc, de la qualité de la gestion locative et de la situation financière de leurs locataires.

## Charges d'exploitation : un fort recul des dépenses d'entretien, en particulier de gros entretien en réaction aux mesures affectant leurs revenus

Par rapport à 2017, les coûts de gestion ont augmenté de 1,6 point de revenus locatifs en 2018 pour atteindre 27 % des revenus locatifs. Si cela s'explique en partie par la baisse des revenus locatifs, les charges de gestion ont toutefois été dynamiques, progressant de 5 % en valeur.

Les charges de gestion sont constituées aux deux tiers des frais de personnel et pour un tiers des autres coûts de fonctionnement (services extérieurs, achats, primes d'assurance, honoraires de gestion, cotisations à la CGLLS...). La hausse en 2018 des charges de gestion s'explique par une augmentation des charges de personnel (+0,6 point de revenus locatifs) et une augmentation d'autres coûts de fonctionnement (+1 point de revenus locatifs), en raison notamment de la hausse de la cotisation CGLLS (+30 % en 2018). Depuis 2013, les coûts de gestion suivent une tendance à la hausse qui pèse sur l'excédent brut d'exploitation et sur l'autofinancement locatif (cf. graphique 5).

## • Graphique 4 : Charges d'exploitation des revenus locatifs (en %)



Source : Banque des Territoires

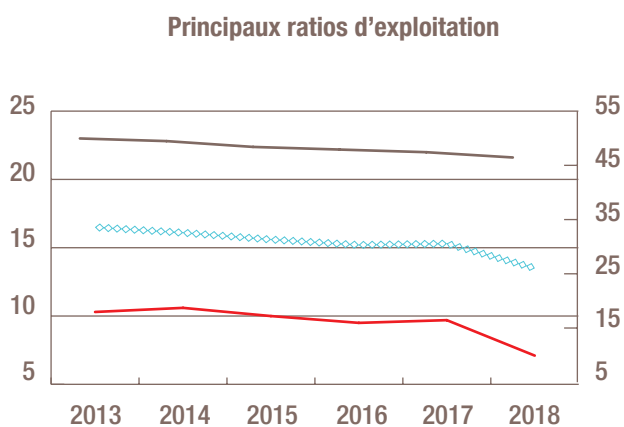
Les bailleurs ont à l'inverse réagi aux mesures affectant leurs revenus (RLS et gel de loyers) en diminuant fortement l'effort de maintenance comprenant l'entretien courant et le gros entretien. En particulier, les dépenses de gros entretien diminuent de 7 % en valeur. Malgré la baisse des loyers, la maintenance diminue relativement aux loyers de 0,5 point en 2018 (cf. graphique 4). Une telle réponse de court terme ne saurait constituer une stratégie à plus long terme, au risque de voir la qualité des bâtiments se détériorer.

Enfin, la contribution annuelle du secteur au titre de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB), représentant 2,5 Md€ en 2018, s'élève à 10,5 % des loyers, soit une légère hausse par rapport à 2017 (+0,3 point de loyers). La TFPB est une charge significative dans l'exploitation des bailleurs sociaux malgré les exonérations qui leur sont accordées en contrepartie de leur mission d'utilité publique. Depuis 2004, ils peuvent en effet bénéficier d'une exonération de la TFPB pendant les 25 premières années d'exploitation pour les logements PLUS, PLAI et PLS, contre 15 ans auparavant. Des dégrèvements peuvent, en outre, être accordés pour la réalisation de travaux d'accessibilité ou d'économies d'énergie. Enfin, les bailleurs bénéficient d'abattements de 30 % accordés jusqu'en 2020, au titre du patrimoine qu'ils possèdent dans les quartiers prioritaires de la ville (QPV).

Malgré une évolution modérée des charges en 2018, l'excédent brut d'exploitation (EBE) rapporté aux loyers diminue en 2018 par rapport à 2017 (cf. graphique 5) du fait de la baisse des revenus. Entre 2013 et 2017, l'EBE avait également suivi une baisse tendancielle (-2,5 points de revenus locatifs), du fait de l'augmentation des charges de fonctionnement.



• **Graphique 5 : Évolution des principaux ratios d'exploitation sur la période 2013-2018** (en % des loyers)



— Autofinancement locatif (échelle de gauche)  
 ◇◇ Autofinancement global (échelle de gauche)  
 — Excédent brut d'exploitation (échelle de droite)

Source : Banque des Territoires

**Un poids relatif des annuités financières en hausse du fait de la diminution des revenus**

La dette des bailleurs sociaux est constituée à environ 80 % de prêts de la Banque des Territoires, qui sont majoritairement indexés au taux du livret A. Entre 2013 et 2018, d'une part, le taux du livret A a fortement diminué avec un gel à 0,75 % depuis août 2015 (cf. graphique 6), d'autre part, les organismes ont contracté d'importants volumes de dette pour financer l'activité de construction dynamique entraînant une progression substantielle de l'encours de dette financière (+23 % entre 2013 et 2018).

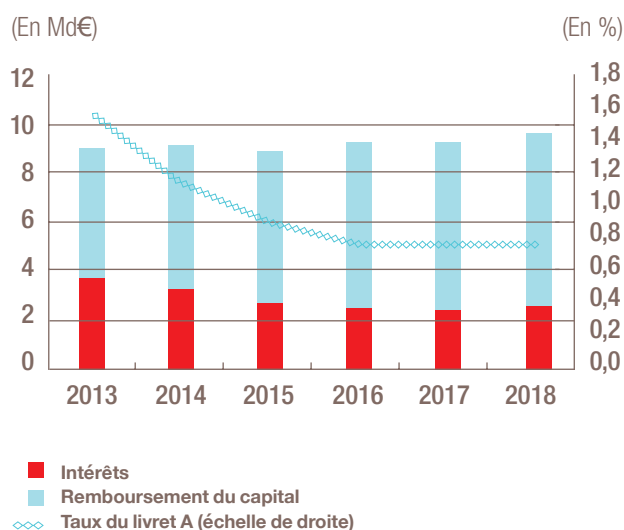
La charge d'intérêts diminue fortement entre 2013 et 2018 (-33 %, cf. graphique 6), grâce au caractère très largement variable de la dette des bailleurs et à son indexation sur le taux du livret A orienté à la baisse. Cette diminution est constatée malgré la progression du stock de dette du secteur sur la période (+22 %).

À l'inverse, le remboursement du capital progresse de plus d'un tiers, en raison principalement de l'augmentation de l'endettement, mais également du mécanisme optionnel de lissage des annuités des prêts de la Banque des Territoires en cas de variation des taux à la baisse ou à la hausse (double révisabilité – cf. encadré ci-dessous).

En effet, la baisse du taux du livret A a entraîné un amortissement accéléré des dettes passées. Globalement, les annuités (en euros courants), somme des charges d'intérêts et du remboursement du capital, progressent légèrement sur la période (+7 %).

Si les annuités restent le principal poste de coût des bailleurs sociaux, rapportées aux loyers, elles ont diminué de 2 points entre 2013 et 2017. La progression de 1,5 point en 2018 (pour s'établir à 40,2 % des revenus locatifs – cf. tableau 1 p.18) s'explique par la baisse des revenus.

• **Graphique 6 : Décomposition des annuités financières** (intérêts et remboursement du capital)



Source : Banque des Territoires

👁 **Note de lecture graphique 6 :** en 2018, avec un taux du livret A moyen de 0,75 %, les charges financières liées à la dette (capital et intérêts) représentent 9,5 Md€ pour l'ensemble des bailleurs, dont 7 Md€ dédiés à l'amortissement de l'emprunt (remboursement du capital) et 2,5 Md€ aux intérêts.

## Caractéristiques de la dette auprès de la Banque des Territoires

La dette des organismes est principalement constituée de prêts contractés auprès de la Banque des Territoires, pour l'essentiel indexés sur le taux du livret A. La modalité de révision des prêts de la Banque des Territoires la plus couramment choisie par les bailleurs (« double révisable ») lisse l'impact de la variation du taux d'intérêt sur le montant des annuités. En effet, la « double révisabilité » implique la révision simultanée du taux d'intérêt et du taux de progressivité de l'échéance.

Le mécanisme pour une baisse du taux du livret A (symétrique à la hausse) est le suivant : une baisse des taux d'intérêt réduit mécaniquement les charges d'intérêt. Pour lisser l'impact de cette baisse de taux sur le montant des échéances, le taux de progressivité de l'échéance baisse également ce qui entraîne une augmentation progressive du remboursement du capital. Ce dernier est donc sur-amorti.

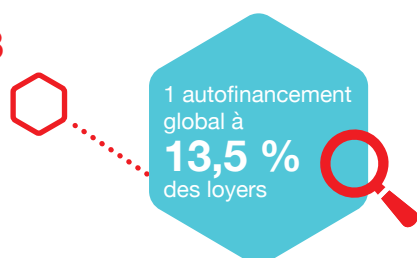
## L'autofinancement global diminue mais demeure à un niveau favorable

L'autofinancement global comprend l'autofinancement locatif et les marges des activités complémentaires à l'activité principale, telles que la vente d'actifs immobiliers ou financiers (marges dites « exceptionnelles »), le placement de la trésorerie dégagée par l'activité principale et l'activité de promotion-acquisition de logements sociaux.

L'autofinancement locatif diminue de 2,6 points de loyers en 2018 (à 7,1 % contre 9,7 % en 2017), du fait du repli des revenus locatifs et ce malgré la réduction des dépenses d'entretien courant et surtout de gros entretien.

L'autofinancement global diminue lui de 1,8 point de loyer (à 13,5 % contre 15,3 % en 2017). L'autofinancement global est impacté négativement par la baisse de l'autofinancement locatif. Toutefois, cet effet est partiellement compensé par la progression des produits exceptionnels, issue principalement des cessions (+4 % en valeur). L'autofinancement reste en 2018 à un niveau favorable en moyenne pour le secteur.

En 2018



• **Tableau 1 : Principaux ratios d'exploitation** (sur la période 2013-2018)

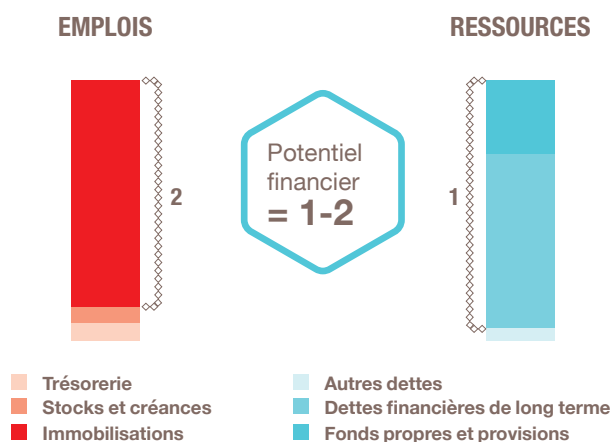
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Produits d'exploitation (en md €)	21,89	22,79	22,56	23,57	23,72	23,60
Charges d'exploitation (en md €)	-10,69	-11,25	-11,41	-12,03	-12,15	-12,36
En % des loyers	48,7 %	49,2 %	50,6 %	51,0 %	50,8 %	52,1 %
Par logement (en €)	-2 179	-2 232	-2 315	-2 331	-2 341	-2 368
Charges de gestion (en % des loyers)	23,5 %	23,9 %	25,1 %	25,7 %	25,4 %	27,0 %
Par logement (en €)	-1 054	-1 085	-1 148	-1 176	-1 171	-1 226
Effort de maintenance (en % des loyers)	-14,7 %	-15,0 %	-15,2 %	-15,0 %	-15,1 %	-14,5 %
Par logement (en €)	-660	-681	-698	-687	-695	-660
TFPB (en % des loyers)	10,3 %	10,2 %	10,2 %	10,1 %	10,2 %	10,5 %
Par logement (en €)	-461	-462	-466	-462	-470	-478
<b>EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (en % des loyers)</b>	<b>51,0 %</b>	<b>50,5 %</b>	<b>49,4 %</b>	<b>48,9 %</b>	<b>48,4 %</b>	<b>47,4 %</b>
Annuités (en % des loyers)	-40,7 %	-39,9 %	-39,4 %	-39,4 %	-38,7 %	-40,2 %
Dont intérêts	-17,0 %	-14,2 %	-12,5 %	-11,3 %	-10,4 %	-10,6 %
Dont remboursement en capital	-23,6 %	-25,7 %	-26,9 %	-28,1 %	-28,4 %	-29,7 %
<b>AUTOFINANCEMENT LOCATIF (en % des loyers)</b>	<b>10,3 %</b>	<b>10,6 %</b>	<b>10,0 %</b>	<b>9,5 %</b>	<b>9,7 %</b>	<b>7,1 %</b>
Produits financiers nets	0,7 %	0,5 %	0,2 %	0,0 %	-0,2 %	-0,1 %
Marges exceptionnelles	5,1 %	4,6 %	4,9 %	5,0 %	5,3 %	5,8 %
Dont plus-values de cessions	4,4 %	3,8 %	4,1 %	4,0 %	4,4 %	4,6 %
Marges sur autres activités	0,4 %	0,4 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,6 %
<b>AUTOFINANCEMENT GLOBAL (en % des loyers)</b>	<b>16,5 %</b>	<b>16,1 %</b>	<b>15,6 %</b>	<b>15,2 %</b>	<b>15,3 %</b>	<b>13,5 %</b>

## 2.2 La structure financière reste solide

Le potentiel financier reste quasiment stable en 2018 parce que les bailleurs ont réagi à la diminution de l'autofinancement en réduisant leurs investissements

Après avoir augmenté fortement entre 2015 et 2017 (+13 %), le potentiel financier a diminué légèrement en 2018 (-3 % - cf. graphique 7). Le potentiel financier correspond aux ressources mobilisables par les bailleurs pour leurs futurs investissements, une fois qu'ils ont fait face au financement de leur patrimoine locatif. Il évolue principalement en fonction du niveau de l'autofinancement global (impact positif) et des fonds propres investis dans les opérations (impact négatif). (cf. figure 4 pour une structure schématique du bilan d'un organisme de logement social).

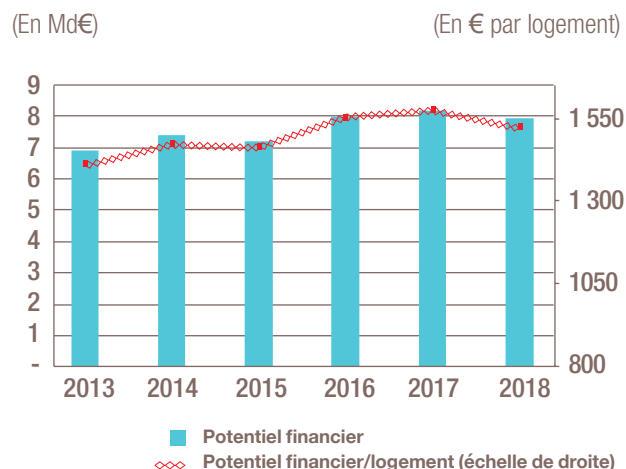
• **Figure 4** : Structure schématique du bilan d'un organisme de logement social



Source : Banque des Territoires

Rapporté au nombre de logements, le potentiel financier diminue très légèrement, à 1 520 € par logement (cf. graphique 7). **Le repli de l'autofinancement a certes pesé sur le potentiel financier, mais les bailleurs ont également réduit leurs investissements** sur la période, en particulier la construction de logements sociaux, suite aux mesures budgétaires de la loi de finances 2018 (RLS et TVA) et dans l'attente des résultats de la « clause de revoyure » avec l'État fin 2018<sup>(9)</sup>.

• **Graphique 7** : Évolution du potentiel financier entre 2013 et 2018 - euros courants



Source : Banque des Territoires

### Un coût de construction accru par la hausse de la TVA

Autre disposition de la loi de finances 2018, la TVA sur la construction de logements sociaux est passée de 5,5 % à 10 % pour toutes les opérations livrées entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 31 décembre 2019. Cette hausse représente un surcoût d'environ 700 M€ en 2018 et 850 M€ en 2019. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020, la TVA est ramenée de nouveau à 5,5 % pour les logements les plus sociaux financés en PLAI, les logements en Quartier Prioritaire de la Ville, ainsi que les acquisitions-améliorations des logements PLUS. Elle est maintenue à 10 % pour la production des autres catégories de logements (PLUS et PLS).

La hausse de TVA a eu un impact sur le prix de revient moyen de la construction de logements sociaux (145 k€ par logement en 2018 contre 138 k€ en 2017) avec une stabilisation de la part des fonds propres des bailleurs dans le plan de financement (à 13 %). Toutefois cet effet-prix a été compensé en 2018 par la diminution des volumes d'opérations avec pour conséquence une diminution globale des fonds propres investis par les bailleurs.

(9) Cf. note de conjoncture immobilière n°78, Banque des Territoires, décembre 2018.

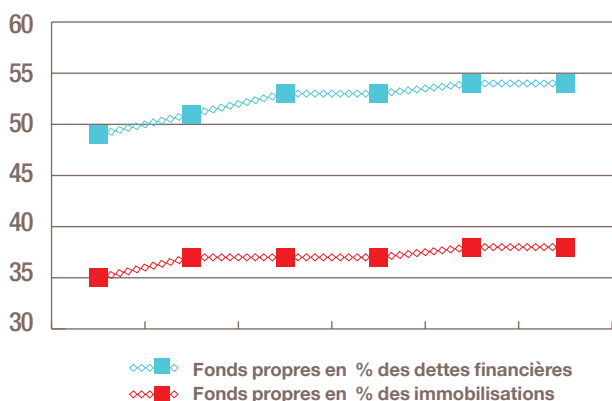
Le potentiel financier a, par ailleurs, été soutenu par le prêt de haut de bilan, été soutenu par le prêt de haut de bilan de la Banque des Territoires bonifié par Action Logement distribué depuis 2017, qui apporte des quasi-fonds propres aux bailleurs. Le niveau solide du potentiel financier représente autant de ressources mobilisables pour les futures opérations d'investissement.

Depuis 2013, les fonds propres au bilan des bailleurs sociaux continuent de se renforcer (cf. graphique 8) en pourcentage des immobilisations comme en pourcentage de la dette financière. En 2018, les fonds propres cumulés atteignent 35 % du total du bilan contre 32 % cinq ans auparavant (cf. graphique 9). La trésorerie cumulée des bailleurs s'établit à 9 mois de dépenses (loyers et charges) et à 2 970€ par logement en 2018.

En 2018



• **Graphique 8 : Évolution des ratios de fonds propres entre 2013 et 2018 (En %)**



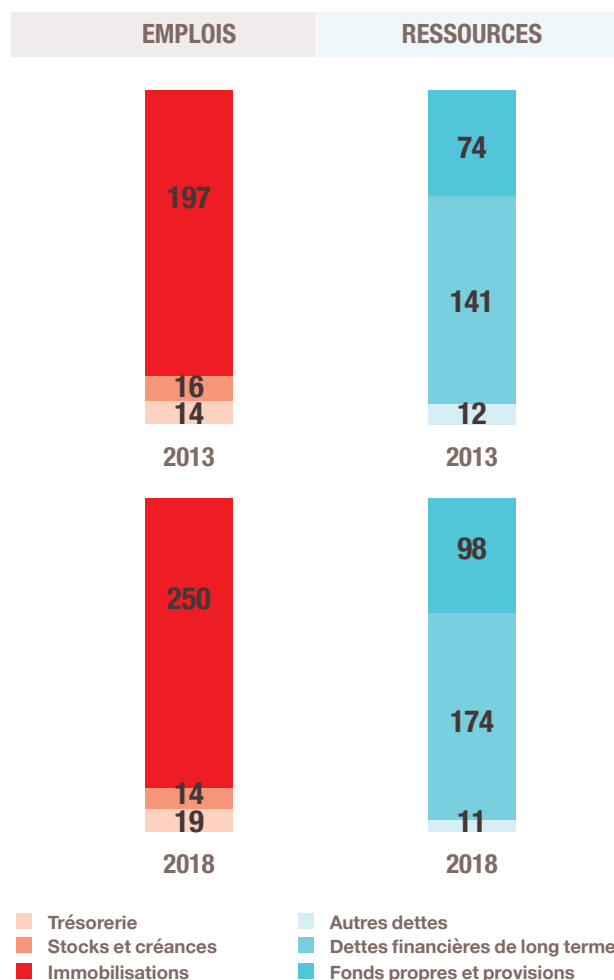
Source : Banque des Territoires



*Les mesures de la loi de finances 2018 (RLS et gel de loyers) ont entraîné une baisse des revenus des bailleurs sociaux en 2018. Ceux-ci ont diminué leur effort d'entretien courant et surtout de gros entretien, ce qui a atténué*

*l'effet sur l'autofinancement locatif. L'autofinancement global demeure à un niveau favorable, soutenu par les cessions, et contribue au financement de l'activité future. La structure financière reste solide en 2018 : les bailleurs ont réagi à la diminution de l'autofinancement en réduisant leurs investissements. Le prêt de haut de bilan soutient également le potentiel financier.*

• **Graphique 9 : Structure du bilan des bailleurs sociaux en 2013 et 2018 (En Md€)**



Source : Banque des Territoires





03



# **Analyse prévisionnelle**



# 03

## Analyse prévisionnelle

Cette partie prévisionnelle projette les comptes des bailleurs sociaux à long terme et analyse leur **soutenabilité financière sur 40 ans** en lien avec les maturités de leur financement. L'étude est réalisée cette année dans un contexte d'**incertitudes très élevées en lien avec la crise du Covid-19**, à partir des informations disponibles début août 2020.



### Périmètre et méthodologie

*Le périmètre de l'analyse prévisionnelle est le même que celui de l'analyse rétrospective. Il comprend ainsi 512 bailleurs sociaux (OPH, ESH, Coop'Hlm et SEM spécialisées dans le logement social) gérant au total 5,2 millions de logements sociaux.*

*Les sociétés de ventes Hlm, qui peuvent acquérir des logements en bloc, n'entrent pas dans le périmètre. Ainsi les ventes par les bailleurs sociaux de logements aux sociétés de ventes Hlm sont considérées ici comme des sorties de patrimoine. De même, les véhicules d'investissement en nue-propriété, mis en place pour développer la construction, ne sont pas inclus dans le périmètre.*

Sur le plan économique, les projections sur la sphère réelle (croissance, inflation) reposent sur l'hypothèse d'un retour graduel de l'activité à son niveau d'avant crise sanitaire. Après une récession sévère en France en 2020, la reprise de l'activité post-confinement associée aux divers plans de soutien monétaires et budgétaires permettrait un rebond de l'activité en 2021 sous l'hypothèse d'absence de nouvelle période de confinement. Après le rebond de 2021, la reprise serait graduelle et le niveau du PIB pré-crise (en 2019) ne serait ainsi retrouvé qu'en 2024. L'inflation en 2020 connaîtrait un reflux significatif en lien avec la correction du prix du pétrole. En 2021, elle se redresserait sous l'effet du rebond du prix du pétrole et à partir de 2022, l'inflation hors tabac augmenterait très

graduellement pour se stabiliser à 1,5 % à partir de 2025, en lien avec le retour progressif de la demande.

Sur le plan monétaire, l'analyse des forces structurelles et des politiques des banques centrales amène à revoir la prévision de taux directeurs à la baisse que ce soit à court terme ou à plus long terme. Un contexte globalement peu inflationniste engendrerait une politique monétaire durablement expansionniste (taux directeurs bas et achats d'actifs prolongés). Cela implique une baisse de notre projection **du taux du livret A de long terme** de 1,7 % l'année dernière à **1,6 %**.

Sur le plan sectoriel, les bailleurs sociaux ont été impactés par plusieurs mesures politiques importantes depuis 2017, tant sur le plan organisationnel dans le cadre de la loi Elan, que sur le plan financier avec la mise en place de la RLS (réduction de loyer de solidarité) et l'augmentation de la TVA. Le pacte d'investissement (2020-2022) signé en 2019 entre l'État, les fédérations du logement social, la Caisse des Dépôts et Action Logement a certes acté les mesures RLS (réduction de loyer de solidarité) et l'augmentation de la TVA mais à un niveau moindre qu'envisagé initialement. Il a été assorti du plan d'investissement volontaire d'Action Logement comprenant en particulier une subvention au FNAP (Fonds national des aides à la pierre) de 300 M€ par an entre 2020 et 2022 et du second volet du Plan logement de la Banque des Territoires comprenant notamment des titres participatifs, de nouvelles enveloppes de prêts à taux fixe et des remises commerciales d'intérêt. Nous proposons en outre **une estimation des différents postes de l'activité des bailleurs affectés par la crise sanitaire** (nombre de constructions/réhabilitations, prix de revient des opérations, ventes et impayés).



## Mesures d'urgence et plan de relance

Au déclenchement de la crise sanitaire, la Banque des Territoires a mis en place des mesures d'urgence en faveur des OLS : une ligne de trésorerie de 2 Md€ permettant un accès à la liquidité pour les bailleurs et des reports gratuits d'échéance en cas de perte ou décalage de recettes lié à la crise. La Caisse des Dépôts a également présenté un plan de relance de l'activité à la rentrée 2020. Celui-ci inclut en particulier une nouvelle enveloppe de titres participatifs pour les bailleurs sociaux. De plus, la Banque des Territoires distribuera de nouveaux prêts à taux fixe et à long terme sur ressources de la Banque Européenne d'Investissement, pour financer la construction de logements sociaux.

3.1

## Malgré la crise, une capacité financière suffisante pour maintenir à long terme la production de logements sociaux à 100 000 unités par an

### Prévisions d'investissements

Les mesures d'urgence sanitaire ont provoqué un arrêt presque complet des chantiers pendant 2 mois. Les chantiers ont repris, mais l'impact négatif sur l'activité du secteur en 2020 devrait être important. Nous prévoyons que la crise sanitaire actuelle entraînerait une baisse de production de logements de 20 % en 2020 par rapport aux objectifs du pacte d'investissement de 2019, soit 20 000 constructions de logements en moins et 25 000 réhabilitations en moins. Nous faisons l'hypothèse d'un effet temporaire et d'un rebond en 2021.

Selon le scénario économique et financier retenu (cf. encadré suivant) et sous l'hypothèse d'absence de nouvelle période de confinement généralisé, le secteur pourrait donc relancer son activité à partir de 2021 et être globalement en mesure de tenir les engagements pris dans le cadre du pacte d'investissement en termes de construction de logements sociaux (110 000<sup>(10)</sup> agréments par an en 2021 et 2022) et de rénovations (125 000 par an). Les bailleurs disposeraient ensuite globalement de la capacité financière suffisante **pour maintenir la construction de logements à un niveau élevé sur toute la période de prévision à 100 000 logements par an, ainsi que la réhabilitation à 100 000 logements par an, et ainsi mener à bien le NPNRU.**

(10) Soit 100 000 logements financés, du fait du taux de chute entre nombre d'agréments délivrés et nombre de logements financés.

(11) La plus-value par logement (hors capital restant dû) est estimée à environ 82 k€ en moyenne en 2019. Elle progresserait ensuite selon l'indice du coût de la construction.

(12) Calculs des auteurs d'après les données du nombre de ménages de l'INSEE et les projections réalisées par le service de la donnée et des études statistiques (SDES) du ministère de la transition écologique.

S'agissant des sorties de patrimoine, nous faisons l'hypothèse que le confinement et la crise sanitaire en 2020 devraient engendrer une baisse de nature temporaire de 30 % des ventes aux personnes physiques et aux sociétés de ventes Hlm par rapport au niveau de 2019. Après un rebond en 2021 (+25 %), nous prévoyons un retour des ventes à leur niveau pré-crise en 2022. Globalement, les ventes devraient doubler d'ici 2025 passant progressivement à 17 000 logements<sup>(11)</sup>. En particulier les ventes annuelles aux personnes physiques pourraient atteindre 12 000, soit une hausse de 50 %, et 5 000 logements pourraient être vendus par an aux sociétés de ventes Hlm. Il s'agit donc d'une hypothèse forte liée à une évolution du modèle économique des bailleurs et qui s'inscrit dans la volonté politique d'une augmentation des ventes aux locataires.

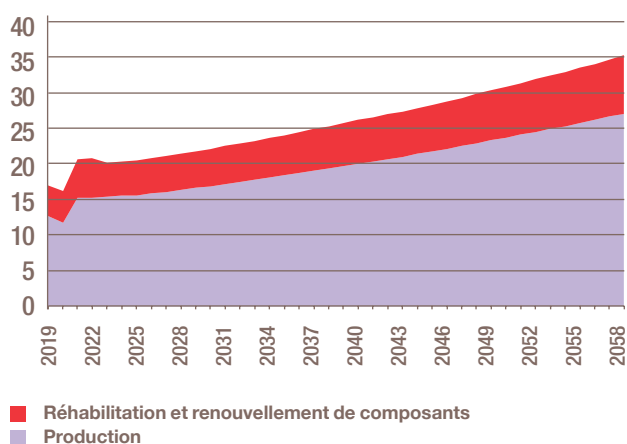
Après une baisse de 20 % en 2020 liée au confinement, les démolitions seraient globalement dynamiques au cours des dix prochaines années (10 000 par an en moyenne), soutenues par la participation des bailleurs au NPNRU. Elles s'établiraient ensuite sur longue période à 8 000 par an.

Selon ce scénario, la taille du parc social devrait continuer de progresser au cours des vingt prochaines années pour atteindre un ratio de 21 % rapporté au nombre de ménages en France métropolitaine<sup>(12)</sup> en 2039 contre 19 % en 2019. Le parc social comprendrait ainsi 6,9 millions de logements dans vingt ans en France métropolitaine, soit une hausse de 29 %.

### Dans 20 ans



• **Graphique 10 : Montants d'investissements prévus pour le parc social** (En Md€ courants)



Source : Banque des Territoires

Le secteur Hlm est certes déjà largement engagé dans la transition énergétique et environnementale, avec des performances énergétiques du parc social supérieures à celles du reste du secteur résidentiel. Toutefois les besoins de réhabilitations, notamment thermiques, restent importants. 100 000 logements seraient réhabilités par an en moyenne après 2023, dont 70 000 rénovations thermiques.

Globalement, l'investissement des bailleurs sociaux se maintient en volume sur la période de prévision (supérieur à 19 Md€ par an en euros constants à partir de 2023). En euros courants, les investissements progressent en ligne avec la croissance des prix de revient des opérations (cf. graphique 10).



## SUR LES HYPOTHÈSES CLÉS À 40 ANS

### Baisse des recettes liées à la Réduction de loyer de solidarité (RLS)

Introduite par la loi de finances 2018, la RLS consiste en une remise sur le loyer acquitté par le locataire de façon à compenser la baisse d'APL prévue par la même loi de finances. Prévues initialement à 1,5 Md€ par an à partir de 2020, la RLS a été revue à la baisse à 1,3 Md€ lors de la signature du pacte d'investissement entre l'Etat, les fédérations du logement social, Action Logement et la Caisse des Dépôts en avril 2019. La mesure devrait ainsi entraîner une baisse de 1,3 Md€ par an au total des revenus locatifs des bailleurs sociaux entre 2020 et 2022, après 800 M€ en 2018 et 890 M€ en 2019. À partir de 2023, l'étude fait l'hypothèse d'une stabilisation du ratio entre RLS et revenus locatifs.

### Un coût de construction accru par la hausse de la TVA

Autre disposition de la loi de finances 2018, la TVA sur la construction de logements sociaux est passée de 5,5 % à 10 % pour toutes les opérations livrées entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 31 décembre 2019. Cette hausse représente un surcoût d'environ 700 M€ en 2018 et 850 M€ en 2019. Conformément au pacte d'investissement, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020, la TVA est ramenée de nouveau à 5,5 % pour les logements les plus sociaux financés en PLAI, les logements en Quartier Prioritaire de la Ville, ainsi que les acquisitions-améliorations des logements PLUS. Elle est maintenue à 10 % pour la production des autres catégories de logements (PLUS et PLS).

### Le prêt de haut de bilan bonifié (PHBB) de 2016

Mis en place en 2016 par la Caisse des Dépôts et Action Logement, ce dispositif de financement innovant à très long terme, doté d'une enveloppe de 2 Md€, prend la forme de prêts d'une maturité de 30 à 40 ans, avec deux périodes d'amortissement distinctes : une première période de 20 ans avec un taux d'intérêt à 0 % et un différé total d'amortissement ; une deuxième période d'amortissement allant jusqu'à 20 ans, pendant laquelle le taux d'intérêt s'établit au taux du livret A plus 60 pbs.

## Le secteur a bénéficié de plans d'accompagnement suite aux mesures RLS et hausse de TVA :

### Le Plan logement de la Banque des Territoires en 2018 et 2019. Ce plan comprend les mesures suivantes :

- allongement de la dette des bailleurs sociaux pour les prêts indexés sur le livret A et d'une durée de 3 à 30 ans. Cette mesure a donné lieu à des allongements de 14,5 Md€ de dette. L'allongement est de 10 ans dans 85 % des cas et de 5 ans dans 15% des cas ;
- 8 Md€ de prêts à taux fixe dont 4 Md€ de prêts pour le réaménagement de la dette des bailleurs, 2 Md€ pour soutenir la construction et 2 Md€ pour des travaux de réhabilitation ;
- 2 Md€ de prêt de haut de bilan de deuxième génération (PHB 2.0) avec les mêmes caractéristiques financières que le premier PHBB ;
- 0,7 Md€ d'investissement de la Caisse des Dépôts pour soutenir la construction en usufruit locatif social (véhicule TONUS) ;
- maintien de l'aide à la démolition en zone détendue avec le dispositif de remises actuarielles d'intérêt d'aide aux démolitions (RIAD) ;
- élargissement de la palette d'intervention avec une enveloppe de 800 M€ portée à 900 M€ dans le cadre du Plan de relance dédiée à l'achat de titres participatifs émis par les bailleurs sur la période 2020-2021 (prioritairement des OPH), avec une rémunération favorable à l'émetteur ;
- augmentation de 1 Md€ du volume d'éco-prêts consacrés à la réhabilitation thermique (prêts au taux du livret A minoré de 75 pb sur quinze ans), l'enveloppe passant ainsi de 3 à 4 Md€ ;
- remise commerciale exceptionnelle d'intérêt à hauteur de 150 M€ au total sur la période 2020-2022, afin de soutenir le compte d'exploitation des bailleurs ;
- allongement possible jusqu'à 80 ans des prêts fonciers en zone tendue, à travers l'Octofoncier (enveloppe de prêts de 4 Md€).

### Plan d'investissement volontaire (PIV) d'Action Logement de 2019 (principales mesures) :

- subventions à hauteur de 900 M€ au total, versées sur la période 2020-2022 au FNAP, afin de contribuer à l'amélioration de l'équilibre d'exploitation des bailleurs sociaux ;
- soutien à la démolition et à la reconstruction partielle en zones détendues (B2 et C hors QPV et ANRU) via des subventions (250 M€ au total) et des prêts (250 M€) ;
- enveloppe de 300 M€, afin d'apporter des fonds propres et souscrire à des titres participatifs émis par les bailleurs sur la période 2019-2022.

## Un taux du livret A de long terme à 1,6 % et des loyers progressant de 1,4 % à long terme comme l'IRL

Selon les hypothèses macroéconomiques retenues, le taux du livret A s'établirait à 1,6 % à long terme, du fait d'une inflation hors tabac à 1,5 % et de taux courts (Eonia) à 1,6 %. La stabilisation à ce niveau n'interviendrait qu'en 2031 (cf. zoom sur le taux du livret A ci-après). Les loyers progresseraient à long terme suivant l'Indice de Référence des Loyers (IRL), estimé à +1,4 % par an.

## Des charges d'exploitation impactées à court terme mais contenues à moyen et long terme

En lien avec la restructuration en cours du secteur suite à la loi Elan (cf. partie 1), les frais de personnel et les autres charges de fonctionnement évolueraient de 30 pb au-dessus de l'inflation entre 2019 et 2022. Par ailleurs, du fait du confinement, les dépenses de gros entretien baisseraient de 10 % en 2020, avant un rebond de +12 % en 2021. Les dépenses d'entretien courant seraient dynamiques en 2020 et 2021 en lien avec les mesures sanitaires (+100 pb en 2020 et 2021 par rapport à l'évolution de l'inflation). À partir de 2023, le secteur contiendrait l'évolution de ses charges d'exploitation pour préserver ses ratios d'exploitation et sa capacité à investir : sur le périmètre du parc social existant en 2018, la progression des charges d'exploitation par logement suivrait ainsi l'inflation hors tabac pour s'établir à 1,5 % par an à partir de 2025.

## Hausse temporaire du taux d'impayés

Le taux d'impayés pourrait augmenter temporairement à cause de la crise sanitaire et économique, en particulier concernant les baux commerciaux et en lien avec l'augmentation du chômage et des difficultés financières des locataires. Nous estimons une augmentation du taux d'impayés de 1,2 % (pré-crise) à 2,0 % en 2020 et 2,4 % en 2021. Nous ne prenons pas en compte les impayés techniques liés au confinement qui seraient régularisés en cours d'année. Pour les années ultérieures, nous faisons l'hypothèse que le taux d'impayés s'établirait de nouveau à 1,2 % par an.

## Apports en fonds propres

Hormis les mesures du Plan logement 2 et du Plan d'Investissement Volontaire d'Action Logement, l'exercice prévisionnel ne prend pas en compte les augmentations de capital qui pourraient être apportées par les actionnaires des ESH, ou des fonds propres nouveaux qui pourraient être apportés par les collectivités locales à des OPH.

## L'autofinancement connaîtrait de fortes variations au cours des vingt prochaines années du fait de l'évolution des taux d'intérêt et des mesures affectant les revenus des bailleurs

La Réduction de Loyer de Solidarité (RLS) pèse à partir de 2018 et de manière permanente sur les revenus locatifs et sur l'autofinancement du secteur. **L'autofinancement locatif** s'élèverait à 6,5 % des revenus locatifs en 2019 contre 7 % en 2018, du fait d'une RLS en année pleine (890 M€). L'autofinancement locatif rapporté aux loyers progresserait significativement les années suivantes jusqu'en 2029 (à 9 % en moyenne sur la période 2022-2029). Ce mouvement s'explique principalement par le contexte de taux d'intérêt bas sur la période (TLA au plancher de 0,5 % entre 2020 et 2025) mais également par les mesures d'accompagnement du secteur, permettant de compenser en partie la hausse de la RLS à 1,3 Md€ en 2020.

L'évolution des annuités financières serait très contenue sur la période du fait du niveau du taux du livret A (au plancher de 0,5 % entre 2020 et 2025) et des mesures d'accompagnement (allongement massif de la dette et les remises commerciales d'intérêts de 50 M€ par an entre 2020 et 2022 dans le cadre du Plan logement de la Banque des Territoires) – (cf. graphique 12). La dynamique des résultats d'exploitation est également soutenue par la subvention d'Action Logement au FNAP de 300 M€ par an entre 2020 et 2022 dans le cadre du PIV, qui se substitue aux contributions des bailleurs.

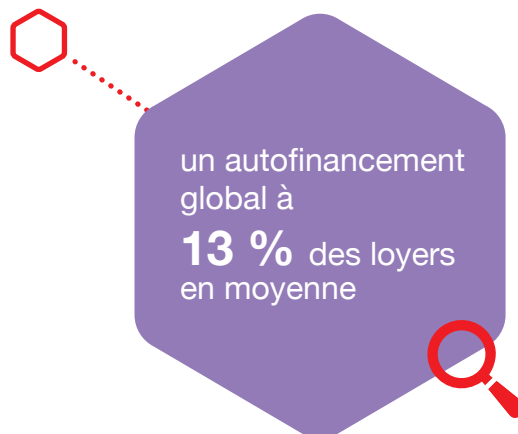
L'autofinancement locatif se dégrade ensuite sur la période 2030-2044, du fait de l'évolution des annuités financières (cf. graphiques 13 p.30 et 14 p.32) et principalement de l'augmentation des taux d'intérêt. En effet, les taux d'intérêt se stabiliseraient alors à leur niveau structurel avec un TLA de long terme à 1,6 %. De plus, la mesure d'allongement de dette, qui a réduit les annuités financières du secteur en début de la période, pèse à l'inverse sur celles-ci au cours des années ultérieures.

L'autofinancement locatif du secteur dans son ensemble atteindrait un point bas à 3,5 % des revenus locatifs dans 25 ans, au moment où les annuités financières rapportées aux loyers atteignent leur maximum (46 % contre 40 % en 2018). Au cours des 25 prochaines années, l'autofinancement locatif s'établirait en moyenne à 7 % des revenus locatifs. Il progresse de nouveau

après 2048 du fait d'une charge de la dette amoindrie (cf. graphique 13).

**L'autofinancement global** suit globalement les évolutions de l'autofinancement locatif. Il est affecté en 2020 et 2021 par la baisse des ventes. L'autofinancement global serait ensuite plus dynamique que l'autofinancement locatif au cours des prochaines années, car il est soutenu par les marges de cessions de logements. La baisse des ventes liée à la crise sanitaire en 2020 se traduit par une diminution de la marge de cessions en 2020. L'autofinancement global retrouverait ainsi en 2023 le niveau de 2018 (13,5 % des revenus locatifs) avant de diminuer pour atteindre un point bas à 9 % des revenus locatifs dans 25 ans. À noter toutefois que, si les ventes soutiennent l'autofinancement global à court terme, elles constituent ensuite des pertes définitives de revenus locatifs provenant de logements partiellement ou totalement amortis. C'est en particulier le cas s'agissant de la vente des logements les plus attractifs du parc social.

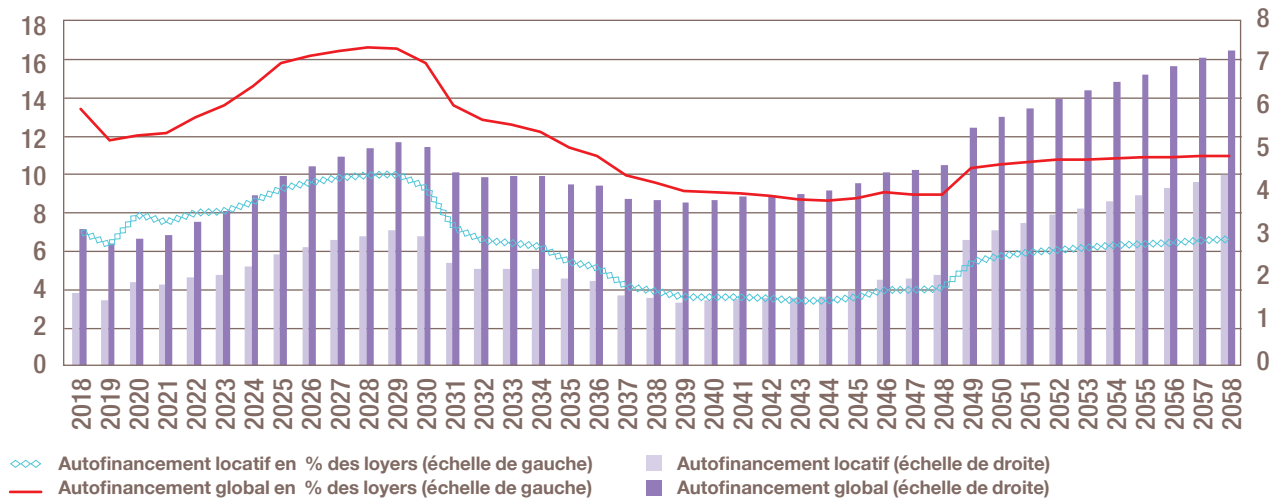
### Au cours des 20 prochaines années



• **Graphique 11 : Évolution des ratios d'autofinancement**

En % des loyers

En Md€

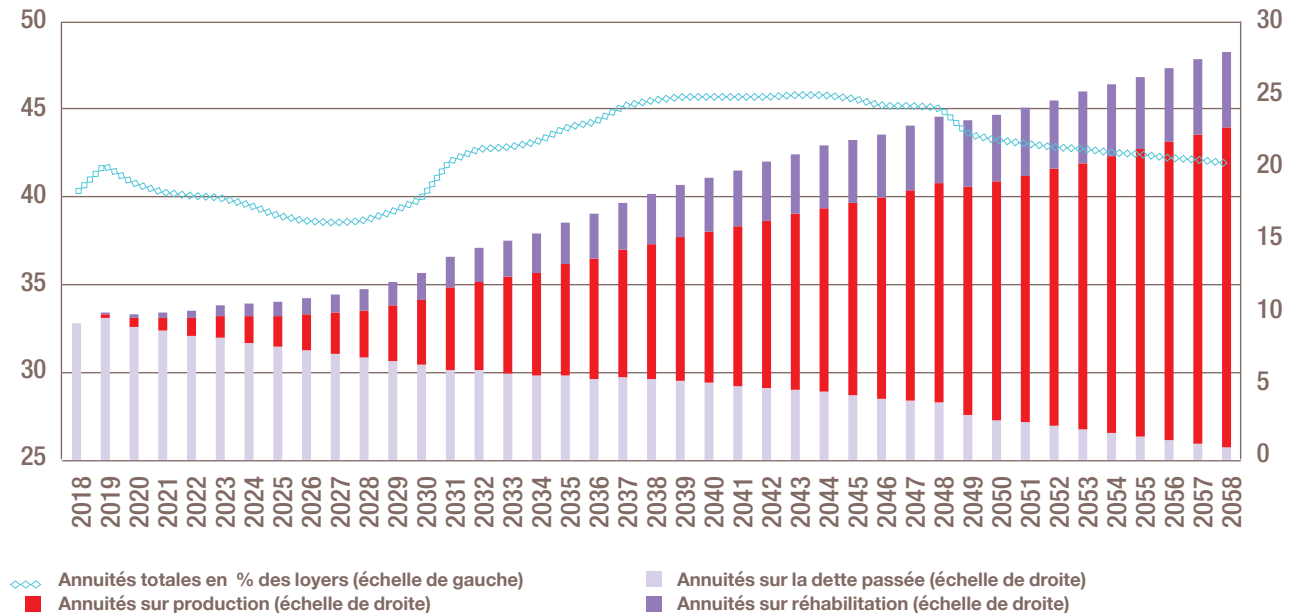


Source : Banque des Territoires

• **Graphique 12 : Évolution des annuités**

En % des loyers

En Md€



Source : Banque des Territoires



## L'analyse de la structure financière montre que le secteur serait globalement en mesure de maintenir la production de logements sociaux

Le potentiel financier correspond aux ressources disponibles et mobilisables pour les futures opérations d'investissement. Il évolue principalement en fonction du niveau de l'autofinancement global (impact positif) et des fonds propres investis dans les opérations (impact négatif).

Le potentiel financier est soutenu en début de période par le prêt de haut de bilan et par les titres participatifs émis par les bailleurs et souscrits par la Caisse des Dépôts et Action Logement (cf. graphique 13). De plus, la réduction importante des investissements (constructions/réhabilitations) en 2020 du fait du confinement (voir ci-dessus) aurait peu d'impact à court terme sur l'exploitation mais soutiendrait le potentiel financier, afin de financer les opérations au moment de la relance de l'activité. Le volume d'investissements progresserait ainsi fortement en 2021 et 2022, atteignant les objectifs du pacte d'investissement pour ces deux années, si bien que le potentiel financier se replierait légèrement sur la période.

À partir de 2023, nous faisons l'hypothèse d'une production de logements sociaux stable sur toute la période de prévision (100 000 constructions et 100 000 réhabilitations par an ; cf. annexe 1). Si les mises de fonds propres dans les opérations sont conséquentes, elles sont inférieures au niveau de l'autofinancement global jusque 2034.

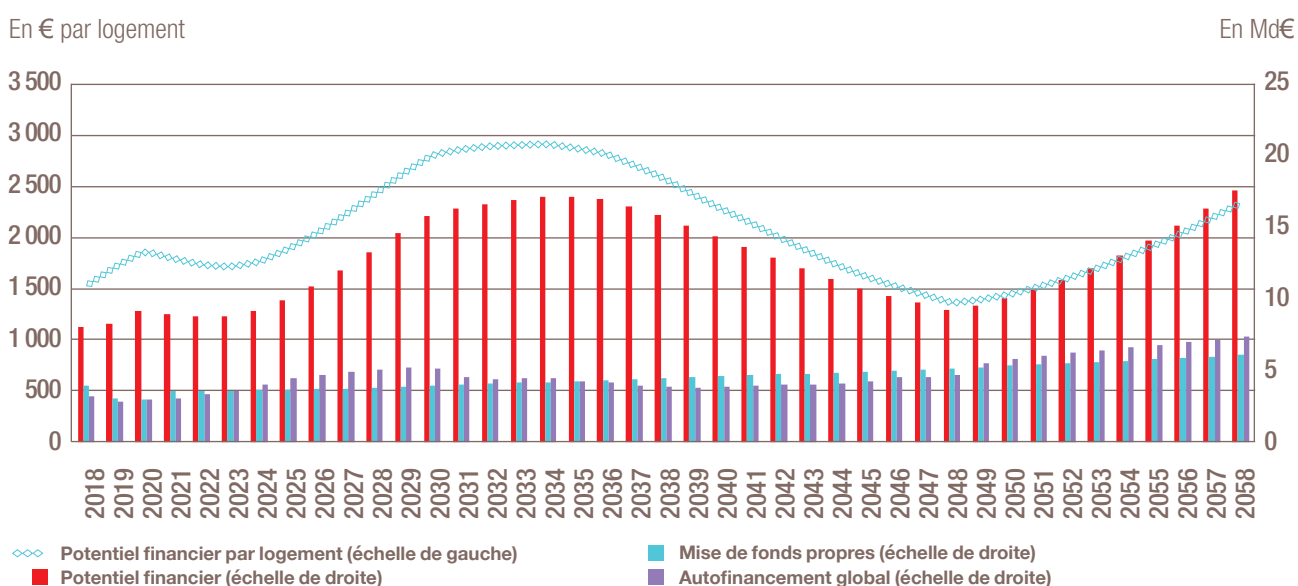
Le potentiel financier progresserait donc fortement, en euros courants, jusque 2034. Il déclinerait ensuite à partir de 2035 pour atteindre un point bas à 1 350 euros par logement en 2048 du fait du recul de l'autofinancement global (cf. partie précédente), avant de progresser de nouveau.

L'analyse de la structure financière montre que, dans le scénario économique retenu, le secteur serait globalement en mesure d'assurer à long terme une stabilisation de la production et de la rénovation de logements sociaux. Il convient de rappeler que ce résultat dépend de l'hypothèse d'un retour progressif à la normale au niveau sanitaire et économique.

Cette analyse du secteur dans sa globalité ne reflète par ailleurs pas l'hétérogénéité des situations financières des différents bailleurs.

L'encours de dette financière rapporté à l'excédent brut d'exploitation progresserait légèrement pour s'établir à 15,5 fois dans vingt ans contre 14,5 en 2018 et 13 en 2017 (pré-RLS). Le ratio de levier (encours de dette financière/EBE) indique le nombre d'années nécessaire pour que le secteur rembourse intégralement sa dette sur la base de son excédent d'exploitation. Ce résultat est cohérent avec l'analyse réalisée par l'agence de notation Fitch Ratings qui prévoit une augmentation du ratio de levier (définie par l'agence de notation comme l'encours de dette financière/EBITDA) de 12 fois en 2016 à 15 fois d'ici cinq ans<sup>(13)</sup>.

### • Graphique 13 : Évolution du potentiel financier (Euros courants)



Source : Banque des Territoires

(13) Cf. « Les bailleurs sociaux en France », Fitch Ratings, juillet 2019. Analyse réalisée sur le champ des OPH et ESH.



## SUR LA FORMULE DU TAUX DU LIVRET A ET LE SCÉNARIO ÉCONOMIQUE DE LONG TERME

### La formule du taux du Livret A

En juin 2018, la formule du taux du livret A (TLA) a été modifiée par arrêté du ministère de l'économie et des finances. Celle-ci s'applique à partir de février 2020, après la période de gel à 0,75 %.

Le taux du livret A est la moyenne simple de l'inflation hors tabac et du taux Eonia, avec un plancher à 0,5 %. Le calcul est réalisé à partir de la moyenne des données sur les 6 derniers mois et arrondi à 10 pb le plus proche.

$$TLA = \max \left[ \left( \frac{1}{2} \text{Inflation} + \frac{1}{2} \text{Eonia} \right) ; 50 \text{ pb} \right]$$

Cette formule présente l'avantage d'être plus simple que la précédente. De plus, pendant la période transitoire de remontée des taux courts, la variation du taux du livret A entre deux fixations successives sera limitée à 50 pb contre 150 pb en règle générale. Cette formule est plus favorable que la précédente pour les bailleurs sociaux en termes de financement, puisque le taux du livret A est inférieur suivant cette nouvelle formule, lorsque les taux courts sont très inférieurs à l'inflation (ce qui devrait perdurer quelques années).

Le taux Eonia sera à terme remplacé par le taux Ester, calculé par la BCE et publié depuis fin 2019.

### Le taux du livret A à long terme

Selon les hypothèses macroéconomiques retenues, **le taux du livret A prévu pour le long terme s'élèverait à 1,60 %** contre 1,70 % dans le scénario précédent.

Ce taux est basé sur une approche structurelle où l'économie est à l'équilibre. La baisse s'explique par la révision des hypothèses financières à long terme. L'analyse des forces structurelles et des politiques monétaires amène à anticiper une baisse des taux d'équilibre de la Fed et de la BCE de 25 pb. Le contexte serait globalement peu inflationniste, engendrant une politique monétaire durablement expansionniste (taux directeurs bas, achats d'actifs prolongés) et cela implique que les taux d'intérêt resteraient à un niveau bas. En particulier, il est prévu une remontée des taux directeurs de la BCE plus tardive (à partir de 2025) et moins importante (-25 pb à long terme) qu'anticipé l'année dernière. De plus, du fait des mesures non conventionnelles prises par la BCE depuis la crise financière et pendant la crise sanitaire actuelle, un excédent de liquidité persisterait à long terme en zone Euro, si bien que le taux Eonia et le futur taux Ester ne seraient plus corrélés au taux de refinancement de la BCE, mais au taux de rémunération des dépôts (taux directeur plancher s'établissant 40 pb sous le taux de refinancement). Le taux Eonia s'établirait ainsi à 1,6 % à long terme contre une prévision à 1,9 % l'année dernière. Par ailleurs, l'inflation hors tabac de long terme en France est inchangée à 1,5 %.

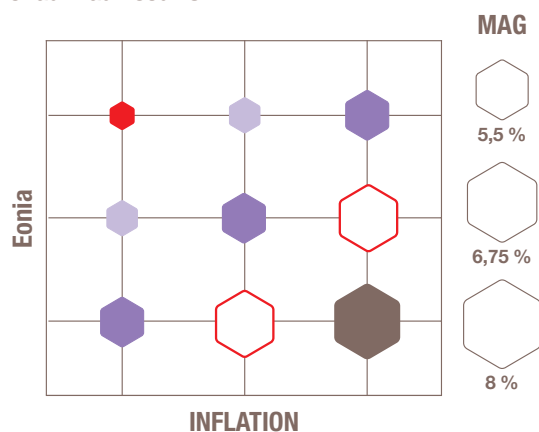
La prévision de l'IRL à long terme est, comme le TLA, revue légèrement à la baisse à 1,4 %. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, ces nouvelles hypothèses économiques de long terme ont un impact relativement neutre sur l'équilibre à 40 ans des opérations locatives sociales (cf. partie 3.2 sur les sensibilités des résultats aux taux courts et à l'inflation).

## 3.2 Sensibilité des résultats aux hypothèses

La situation financière et la capacité d'investissement du secteur à long terme sont bien sûr très sensibles aux hypothèses économiques et sectorielles retenues.

Les résultats financiers sont en particulier sensibles au scénario économique (inflation, IRL) et à la politique monétaire, les taux courts intervenant dans la formule du taux du livret A. Selon une modélisation réalisée en 2019, **la sensibilité globale des résultats des bailleurs sociaux à l'inflation est positive** : une augmentation de 1 pb de l'inflation sur longue période, à taux d'intérêt inchangé, impliquerait une augmentation de l'autofinancement global (MAG) des bailleurs de 3,5 pb de revenus locatifs dans vingt ans. À l'inverse la **sensibilité des résultats financiers des bailleurs sociaux aux taux courts est globalement négative** : une augmentation de 1 pb des taux courts (Eonia) sur longue période, à inflation inchangée, implique une diminution de l'autofinancement global (MAG) des bailleurs de 3,2 pb de revenus locatifs dans vingt ans<sup>(14)</sup>. L'écart entre inflation et taux courts (ou entre IRL et TLA) est ainsi une variable déterminante pour les résultats financiers des bailleurs sociaux.

• **Graphique 14** : Sensibilités des résultats financiers (MAG) du secteur du logement social à l'inflation et aux taux courts



Source : Banque des Territoires, ratios dans vingt ans.

👁️ **Note de lecture graphique 14** : Partant du scénario central (bulle mauve au centre), si à long terme l'inflation était supérieure de 0,2 % et l'Eonia supérieur de 20 pb, les résultats financiers dans vingt ans seraient sensiblement les mêmes (bulle mauve en haut à droite).

La comparaison des résultats de la présente étude Perspectives 2020 par rapport à ceux de l'année dernière illustre cette sensibilité. Par rapport à l'année dernière, TLA et IRL de long terme sont chacun revus à la baisse de 10 pbs. Ainsi l'écart entre TLA et IRL de long terme est maintenu : la situation financière et la capacité d'investissements à long terme du secteur restent globalement au même niveau que l'année dernière, toutes choses égales par ailleurs.

La situation financière et la capacité d'investissement du secteur à long terme dépendent également d'autres variables-clé. Elles seraient par exemple affectées négativement si les loyers ne suivaient pas l'IRL (en cas de gel des loyers), si le taux d'impayés augmentait à long terme ou si l'évolution des charges d'exploitation était plus dynamique qu'anticipé dans cette publication.



*Le secteur du logement social serait en mesure de faire face à la crise sanitaire et économique si celle-ci reste temporaire. Dans le scénario économique retenu, qui prévoit un retour progressif au niveau d'activité pré-crise sans nouvelle période de confinement, les bailleurs sociaux participeraient à la relance de l'investissement en constructions et réhabilitations en 2021 et 2022, grâce à une situation financière initiale favorable, au niveau bas des taux d'intérêt (taux du livret A à 0,5 % pendant 6 ans) et à leurs revenus issus des loyers peu affectés par la crise. Le secteur disposerait ensuite de la capacité financière suffisante pour maintenir à long terme la construction (100 000 logements par an) et la réhabilitation (100 000 logements par an), en particulier grâce à l'environnement de taux durablement bas. L'analyse du secteur dans sa globalité ne reflète pas l'hétérogénéité des situations financières des différents bailleurs. De plus, la prévision est réalisée cette année dans un contexte d'incertitudes très élevées en lien avec la crise du Covid-19, avec une projection de long terme très sensible aux hypothèses retenues.*

(14) Cf. Éclairages n°21, « les vertus du financement grâce à l'épargne réglementée pour le logement social », Banque des Territoires, août 2019. Étude de sensibilité réalisée sur la base de l'étude Perspectives 2018.









# **Annexes**

# A

## Annexes

### A.1 Hypothèses du scénario économique

#### Principaux ratios et indices économiques et sectoriels

• **Tableau 2** : Hypothèses d'évolution des principales variables économiques, financières et sectorielles

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031-2058
Inflation hors tabac	0,9 %	0,3%	0,9 %	1,0 %	1,1 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Eonia	-0,5 %	-0,5 %	-0,5 %	-0,5 %	-0,5 %	-0,4 %	-0,1 %	0,1 %	0,6 %	1,1 %	1,6 %	1,6 %	1,6 %
Taux du livret A	0,8 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,7 %	0,8 %	1,0 %	1,3 %	1,5 %	1,6 %
Taux d'augmentation des loyers*	1,3 %	1,5 %	0,7 %	0,5 %	1,0 %	1,1 %	1,2 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %
Taux d'augmentation des frais de personnel**	1,2 %	0,6 %	1,2 %	1,3 %	1,1 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Taux d'augmentation des charges de fonctionnement**	1,2 %	0,6 %	1,2 %	1,3 %	1,1 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Taux d'augmentation des dépenses d'entretien courant**	0,9 %	1,3 %	1,9 %	1,0 %	1,1 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Taux d'augmentation des dépenses de gros entretien**	0,9 %	-10,0 %	12,0 %	1,0 %	1,1 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Taux d'augmentation de la TFPB**	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %	2,3 %
Taux d'augmentation des prix de revient des opérations	2,7 %	3,4 %	3,1 %	0,5 %	0,6 %	0,8 %	1,0 %	1,2 %	1,5 %	1,7 %	1,7 %	1,7 %	1,7 %
Taux d'impayés sur les loyers	1,2 %	2,0 %	2,4 %	2,0 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %

Source : Banque des Territoires. Hypothèses arrêtées au 17 juillet 2020.

\* Hors effet de la RLS. \*\* Sur le périmètre du parc social existant à fin 2018.

#### Production, réhabilitation, vente et démolition de logements

• **Tableau 3** : Volume de production, réhabilitation, vente et démolition de logements sociaux

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	Moyenne 2029-2058
Nombre de logements construits	89 700	80 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
dont logements familiaux	80 000	75 200	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000
dont logements-foyers	9 700	4 800	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Nombre de logements réhabilités	100 000	100 000	125 000	125 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Nombre de logements vendus	11 000	7 700	9 600	11 000	13 000	15 000	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000
Nombre de logements démolis	12 000	9 600	12 000	12 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	8 000

Source : Banque des Territoires. Constructions comptabilisées en nombre de logements financés dans l'année.

• **Tableau 4 : Prix de revient et plan de financement moyens constatés en 2019 pour les opérations de production de logements sociaux familiaux** (moyenne PLUS, PLAI et PLS)

PLAN DE FINANCEMENT	MONTANT K€	QUOTITÉ
Prix de revient TTC	147	100 %
Prêt CDC	106	72 %
<i>dont prêt foncier</i>	34	23 %
Prêt autres (Action Logement, banques)	10	7 %
Fonds propres	20	14 %
Subventions	11	7 %
Superficie moyenne d'un logement (m <sup>2</sup> )	68	
Loyer de mise en service (intégrant les annexes)	6,56/m <sup>2</sup> /mois	

*NB* : En prévision, les plans de financements sont similaires à celui de 2019 en termes de répartition entre prêts, fonds propres et subventions mais intègrent le déploiement de l'offre du Plan logement (PHB 2.0 et prêts à taux fixe) ainsi que l'enveloppe de prêts à taux fixe, en substitution des autres prêts de la Banque des Territoires.

Source : Banque des Territoires.

• **Tableau 5 : Prix de revient et plan de financement moyens constatés en 2019 pour les opérations de production de logements-foyers**

PLAN DE FINANCEMENT	MONTANT K€	QUOTITÉ
Prix de revient TTC	96	100 %
Prêt CDC	62	65 %
<i>dont prêt foncier</i>	21	22 %
Prêt autres (Action Logement, banques)	10	10 %
Fonds propres	8	8 %
Subventions	16	17 %
Superficie moyenne d'un logement (m <sup>2</sup> )	29	

*NB* : En prévision, le plan de financement resterait le même qu'en 2019.

Source : Banque des Territoires.

• **Tableau 6 : Prix de revient et plans de financement moyens estimés en 2019 des opérations de réhabilitation**

PLAN DE FINANCEMENT	RÉHABILITATION CLASSIQUE		RÉNOVATION THERMIQUE	
	MONTANT K€	QUOTITÉ	MONTANT K€	QUOTITÉ
Prix de revient	28	100	38	100
Éco-prêt	-	-	11	28
<i>PAM</i>	11	38	6	16
PAM taux fixe	4	14	6	15
PHBB	-	-	2	4
Prêt autres (Action Logement, banques)	6	22	4	10
Fonds propres	4	16	6	17
Subventions	3	10	4	10

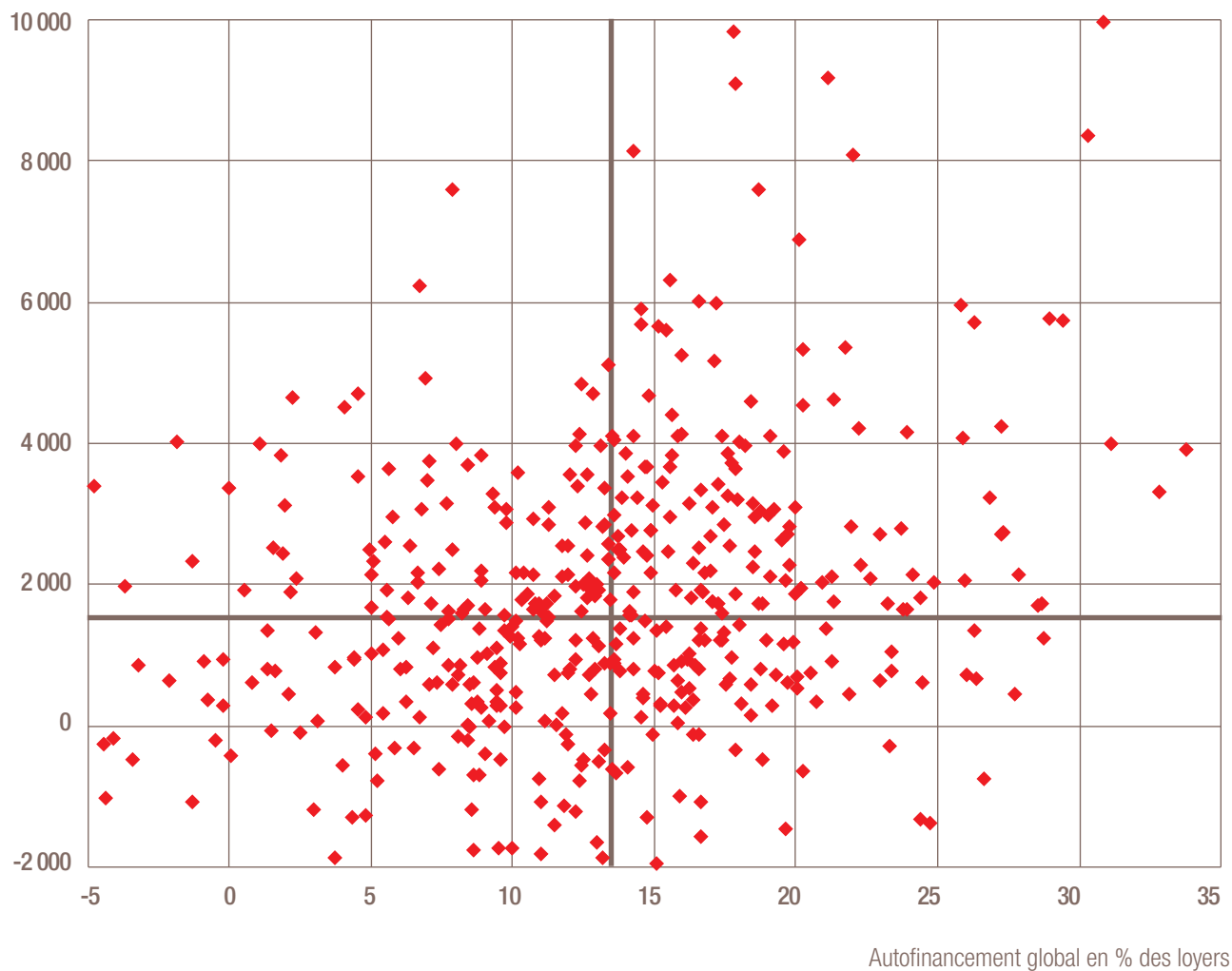
*NB* : En prévision, les plans de financements sont similaires à ceux de 2019 en termes de répartition entre prêts, fonds propres et subventions mais intègrent le déploiement de l'offre du Plan logement (prêts à taux fixe) ainsi que le PHBB réallocation, en substitution des autres prêts de la Banque des Territoires.

Source : Banque des Territoires.

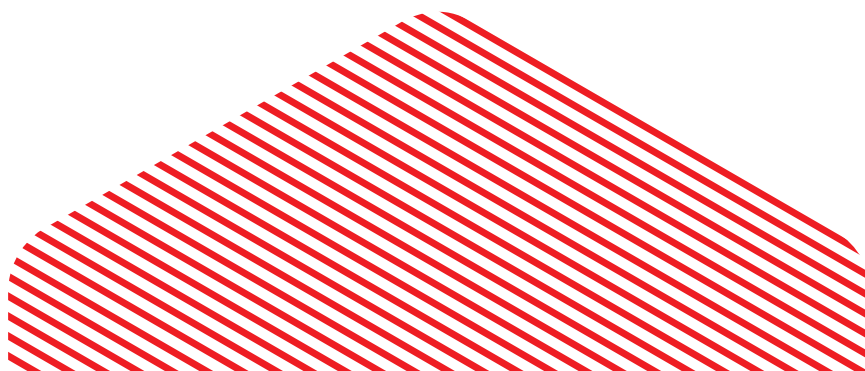
## A.2 Disparités des situations financières

• **Graphique 15** : Disparités de la situation financière des organismes du secteur  
(données 2018 – Périmètre ESH, OPH, Coop'Hlm et SEM – non-consolidés au niveau des groupes)

Potentiel financier en € par logement



Source : Banque des Territoires.



## **A.3** Glossaire

### **Aide personnalisée au logement (APL)**

Créée par la loi du 3 janvier 1977, l'APL s'applique sous conditions de ressources aux ménages propriétaires ou locataires de logements conventionnés.

### **Annuités**

Pour un bailleur social, les annuités représentent la somme des remboursements en capital et des intérêts des emprunts locatifs contractés dans le cadre du développement et de la réhabilitation de son parc.

### **Éco-prêt logement social**

L'éco-prêt a été mis en place en 2009 par la Caisse des Dépôts à la suite du Grenelle de l'Environnement pour financer la rénovation énergétique des logements sociaux les plus énergivores. Ce prêt est distribué à un taux très inférieur à celui du livret A. Le Grand Plan d'Investissement y consacrait initialement une enveloppe de 3 milliards d'euros sur 5 ans. L'enveloppe dédiée au financement de l'éco-prêt est désormais abondée d'un milliard supplémentaire pour atteindre 4 milliards d'euros sur la période 2019-2022.

### **Entreprise sociale pour l'habitat (ESH)**

Société anonyme à but non lucratif soumise à la loi sur les sociétés commerciales. Depuis l'ordonnance n°2015-899 du 23 juillet 2015 relative aux marchés publics et qui transpose les directives communautaires adoptées en 2014, les ESH sont soumises au code des marchés publics.

### **Indice de référence des loyers (IRL) et révision de loyers autorisée en cours de bail**

L'indice trimestriel de référence des loyers correspond à la moyenne, sur les douze derniers mois, de l'indice des prix à la consommation (IPC) hors tabac et hors loyers. Cet indice est calculé sur une référence 100 au quatrième trimestre de 1998. L'IRL concerne les loyers des locaux à usage d'habitation principale régis par la loi du 6 juillet 1989 et les locaux meublés soumis à l'article L.632-1 du code de la construction et de l'habitation (CCH). Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, il se substitue à l'indice du coût de la construction (ICC) pour la révision des loyers.

Entre 2011 et 2016, l'augmentation des loyers des logements du parc social est plafonnée à celle de l'IRL du 3<sup>ème</sup> trimestre. Auparavant, l'alignement des hausses de loyers sur l'IRL n'était qu'une simple recommandation gouvernementale. La loi Egalité et Citoyenneté du 27 janvier 2017 fixe l'évolution des loyers plafonds dans la limite de la variation de l'IRL du deuxième trimestre. Une dérogation à ce principe peut cependant être autorisée pour une durée limitée, dans le cadre d'un plan de redressement approuvé par la CGLLS, ou pour une partie du patrimoine ayant fait l'objet d'une réhabilitation, auxquels cas, la majoration est plafonnée par année à 5 % des loyers, au-delà de l'IRL. La loi de finances pour 2018 incluait, à titre exceptionnel, le gel des règles applicables en matière de révision des loyers et redevances pour l'année 2018. Les loyers et redevances maximaux et pratiqués des conventions et baux en cours sont demeurés en 2018, identiques à ceux de 2017. En 2019, l'augmentation des loyers des logements du parc social est plafonnée à l'IRL du 2<sup>ème</sup> trimestre 2018, soit +1,25 %. Les loyers plafonds varient selon le type de financement d'origine des logements (PLAI, PLUS ou PLS) et la zone géographique.

### **Maintenance**

La maintenance comprend à la fois l'entretien courant du parc, dont le but est de maintenir le patrimoine existant en l'état (maintenance des différents réseaux électriques, ascenseurs, chauffage, plomberie, ventilation...) et les dépenses nettes de gros entretien qui permettent de pallier l'usure due au temps.

### **Marge exceptionnelle**

La marge exceptionnelle est égale au solde entre les produits exceptionnels (essentiellement le prix de cession des actifs immobilisés et les titres financiers) et les charges exceptionnelles (qui correspondent pour grande partie à la valeur nette comptable de ces actifs cédés). Cette marge comptable peut être différente de la plus-value réelle dégagée par l'organisme qui correspond à la différence entre le prix de cession de ce bien et le capital restant dû associé à ce bien.

### **Office public de l'habitat (OPH)**

Établissement public local, à caractère industriel et commercial, créé par une collectivité locale (commune, regroupement de communes ou département) et soumis au code des marchés publics.

### **Potentiel financier**

Le potentiel financier représente, à un instant  $t$ , la partie stable des ressources de l'opérateur, sa marge de sécurité financière. Il est en effet constitué des ressources financières de long terme qui restent disponibles une fois que l'opérateur a fait face au financement dédié à son patrimoine locatif.

### **Prêt locatif aidé d'insertion (PLAI)**

Prêt pour la construction et l'acquisition de logements destinés à des ménages défavorisés (loyers et plafonds de ressources plus bas que ceux du PLUS).

### **Prêt locatif social (PLS)**

Prêt pour la construction et l'acquisition de logements conventionnés à caractère intermédiaire (plafonds supérieurs à ceux du parc financé en PLUS).

### **Prêt locatif à usage social (PLUS)**

Prêt pour la construction et l'acquisition de logements locatifs sociaux.

### **Société d'économie mixte (SEM)**

Société anonyme dont une partie du capital est majoritairement détenue par l'État ou par des collectivités territoriales. Une SEM peut assurer l'aménagement, la construction ou l'exploitation des services publics à caractère industriel ou commercial, ou toute autre activité d'intérêt général. Comme les ESH, les SEM sont soumises au code des marchés publics depuis l'ordonnance n°2015-899 du 23 juillet 2015 relative aux marchés publics.

### **Taxe foncière sur la propriété bâtie (TFPB)**

Impôt local s'appliquant à la propriété bâtie et acquitté par le propriétaire. Le locatif social bénéficie d'une exonération de 15 à 30 ans. Outre ces exonérations, la TFPB fait l'objet de différents dispositifs d'abattements et de dégrèvements.

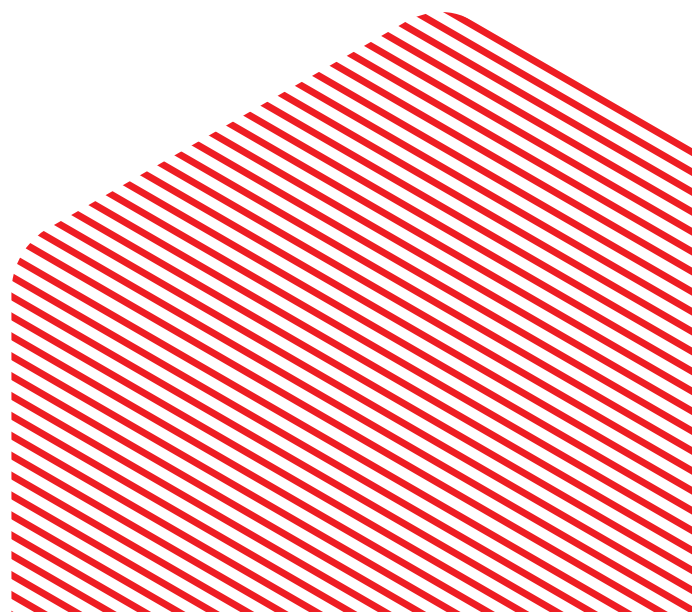
La loi de finances pour 2015 a étendu l'abattement de 30 % sur la base d'imposition à la TFPB dont bénéficiaient les bailleurs et les SEM pour leur patrimoine situé en zones urbaines sensibles

aux 1 500 quartiers prioritaires de la politique de la ville (QPV) en contrepartie de la mise en œuvre d'actions contribuant à améliorer la qualité de services aux locataires.

Il est aussi possible de bénéficier de dégrèvements de TFPB dans le cadre de travaux d'amélioration de la performance énergétique et de travaux d'accessibilité et d'adaptation des logements aux personnes en situation de handicap.

### **Vacance**

Les causes de la vacance d'un logement peuvent être commerciales (surcapacité ou inadéquation de l'offre de logements par rapport à la demande) ou techniques (liées à l'engagement d'opérations de réhabilitation, de démolition et de vente).









### **Achevé de rédiger en août 2020**

**Avertissement :** cette publication a été réalisée à titre indépendant par le service des études de la direction des prêts de la Banque des Territoires. La Caisse des Dépôts n'est en aucun cas responsable de la teneur des informations et opinions figurant dans ce document.

Caisse des Dépôts – Banque des Territoires  
72, avenue Pierre Mendès-France - 75914 Paris Cedex 13

**Directeur de la publication :**

**Marianne Laurent**, directrice des prêts de la Banque des Territoires.

**Responsable de la rédaction :**

**Guillaume Gilquin**, responsable du service des études.

**Auteurs :**

**Yannick Kirchhof, Baptiste Sion et Guillaume Gilquin.**

**Crédits photos :**

© Red pixel AdobeStock, © Vincent Laratta, © Jean Marc Pettina



BANQUE des  
**TERRITOIRES**



[banquedesterritoires.fr](https://banquedesterritoires.fr)



| @BanqueDesTerr