BANQUE des TERRITOIRES | Caisse des Dépôts GROUPE

Perspectives

L'étude sur le logement social

Édition 2021

Perspectives

L'étude sur le logement social

Édition 2021

Sommaire

Synthèse 06

01 Partie 1 : Patrimoine des bailleurs sociaux en 2019 08

02 Partie 2 : Analyse financière rétrospective (2014-2019) 14

2.1 Exploitation : l'autofinancement rebondit grâce au repli des annuités financières et à l'accroissement des cessions 17

2.2 La structure financière des bailleurs reste favorable 21

03 Partie 3 : Analyse prévisionnelle 26

3.1 Malgré l'impact de la crise, une capacité financière suffisante pour maintenir à long terme la production de logements sociaux 29

3.2 Sensibilité des résultats aux hypothèses 37

A Annexes 40

A.1 Annexe 1 : Hypothèses du scénario économique 42

A.2 Annexe 2 : Disparités des situations financières 44

A.3 Annexe 3 : Glossaire 45

Synthèse

Analyse financière rétrospective & prospective des bailleurs sociaux

Un secteur en mesure de participer à la relance de l'activité grâce à la pérennité de ses revenus locatifs et à l'environnement de taux durablement bas.

Le secteur du logement social s'est montré jusqu'à présent résilient face à la crise sanitaire, qu'il a abordé dans une situation financière solide fin 2019. Suivant le scénario économique retenu, qui prévoit un retour progressif au niveau d'activité pré-crise d'ici courant 2023, les bailleurs sociaux seraient en mesure de participer à la relance, grâce à une situation financière initiale saine, au niveau bas des taux d'intérêt (taux du livret A à 0,5 % pendant 7 ans) et à leurs revenus issus des loyers peu affectés par la crise. À court terme, la construction de logements sociaux bénéficierait des mesures visant à limiter les freins à la construction et progresserait conformément au protocole d'engagement signé entre l'État et les acteurs du secteur. L'effort de réhabilitation serait amplifié grâce aux subventions octroyées dans le cadre du Plan de relance. À plus long terme, le secteur disposerait de la capacité financière suffisante pour maintenir 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 dans un contexte d'incertitudes élevées du fait de la crise du Covid-19, avec une projection de long terme très sensible aux hypothèses retenues.

Ce huitième numéro de *Perspectives* présente le patrimoine des bailleurs sociaux en 2019, analyse leurs comptes consolidés entre 2014 et 2019 et propose une projection à 40 ans de la situation financière du secteur du logement social, marqué par d'importantes transformations depuis 2017 (loi Élan et mesures de la loi de finances 2018) et par la crise sanitaire depuis l'année dernière. 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), 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. L'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 2019, le parc social comprend 5,5 millions de logements, gérés essentiellement par des OPH et des ESH. La construction de logements sociaux, dont la Banque des Territoires est le financeur de référence via des prêts à long terme, représente un peu moins d'un quart des mises en chantier de logements privés et sociaux. Bénéficiant des financements à taux bonifiés de la Banque des Territoires, les bailleurs ont réalisé sur le long terme des efforts importants de rénovation thermique, si bien que le parc social présente aujourd'hui une situation bien plus favorable que celle du parc privé en termes de performance énergétique. Depuis son lancement il y a 10 ans, l'Eco-Prêt a permis de rénover plus d'un quart des logements sociaux énergivores (étiquettes énergie E, F, G).

Sur le plan financier, les mesures de la loi de finances 2018 (RLS, gel de loyers et augmentation de TVA) avaient entraîné une baisse des revenus des bailleurs sociaux en 2018. L'année 2019 a été marquée par un net rebond de l'autofinancement global des bailleurs sociaux à 15,4 %, en particulier grâce à la baisse des annuités financières sous l'impact positif du soutien apporté par la Banque des Territoires au secteur et du fait de l'augmentation des cessions. Les charges d'exploitation ont toutefois nettement progressé en 2019, d'une part en raison d'une hausse des charges de fonctionnement (augmentation de la cotisation CGLLS et recours accru à des services extérieurs) et d'autre part via un rattrapage des dépenses de maintenance après la baisse observée en 2018. La situation financière des bailleurs reste favorable en 2019 : le potentiel financier demeure à un niveau solide, contribuant au financement de l'activité future, et la part des fonds propres au bilan continue de progresser.

La partie prévisionnelle de cette étude 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. Suivant le scénario économique retenu, qui prévoit un retour au niveau d'activité pré-crise dès 2023, les bailleurs sociaux participeraient à la relance de l'investissement en constructions et réhabilitations, grâce à une situation financière initiale favorable, au niveau bas des taux d'intérêt et à leurs revenus issus des loyers peu affectés par la crise. À court terme, la construction de logements sociaux bénéficierait des mesures visant à limiter les freins à la construction et progresserait conformément au protocole d'engagement signé entre l'État et les acteurs du secteur (avec une progression du nombre de logements sociaux financés de 50 000 unités au total sur la période 2022-2024 pour atteindre 117 000 logements par an). L'effort de réhabilitation serait amplifié grâce aux subventions octroyées dans le cadre du Plan de relance. À plus long terme, le secteur disposerait de la capacité financière suffisante pour maintenir 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. L'analyse du secteur dans sa globalité ne reflète pas l'hétérogénéité des situations financières des différents bailleurs et la projection de long terme reste très sensible aux hypothèses retenues.

01

Patrimoine des bailleurs sociaux en 2019

01 Patrimoine des bailleurs sociaux
en 2019

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 2019, 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 (0,5 million), s'élève à 5,5 millions de logements[1]. La taille du parc de logements familiaux a progressé de 1,3 % en un an pour s'établir à 5,1 millions de logements. Globalement, le parc social rapporté au nombre de ménages[2] a progressé de 1,1 point en 5 ans, pour atteindre 18,7 % en 2019.

En 2019

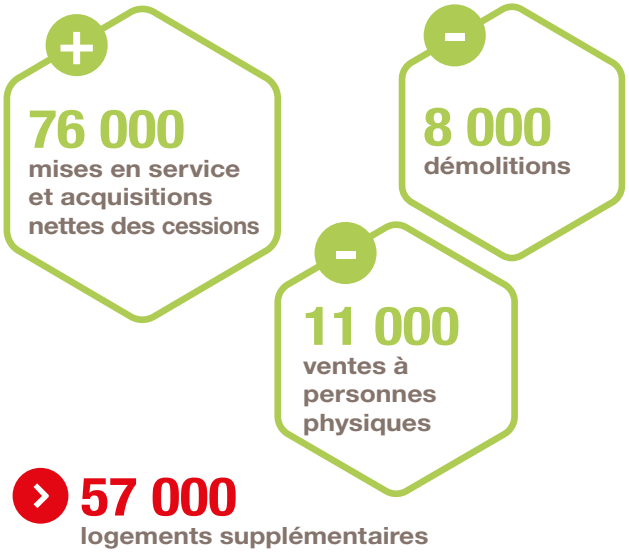
Un parc de
5,5 millions
de logements sociaux

Les logements sociaux sont essentiellement détenus par les OPH et les ESH. Ainsi les 226 OPH et les 177 ESH possèdent chacun 46 % du parc de logements sociaux familiaux. Une majorité d'ESH font partie d'un groupe ou d'un regroupement (environ les ¾). Les bailleurs sociaux ont connu un mouvement de consolidation régulier au cours des dernières années, en particulier les ESH : on compte 31 % d'ESH en moins qu'en 2012 ; 16 % en moins pour les OPH. Ce mouvement de regroupement s'est accéléré depuis 2018 suite à la loi Élan[3].

Une croissance de la taille du parc HLM un peu plus rapide en 2019
(hors logements détenus par les SEM)

En 2019, le parc HLM compte 57 000 logements sociaux familiaux de plus qu'en 2018 (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 à un rythme légèrement plus rapide qu'au cours des dernières années (+ 1,1 % en 2019 après + 0,9 % en 2018). Le niveau de production de logements est plus élevé qu'en 2018 (76 000 mises en service et acquisitions, nettes des cessions). Parallèlement les ventes aux personnes physiques progressent légèrement, à 11 000 logements, et les démolitions, soutenues par la participation des bailleurs au nouveau programme national de renouvellement urbain (NPNRU), s'établissent à 8 000 logements.

• **Figure 1 : Les composantes de la croissance nette du parc HLM en 2019**

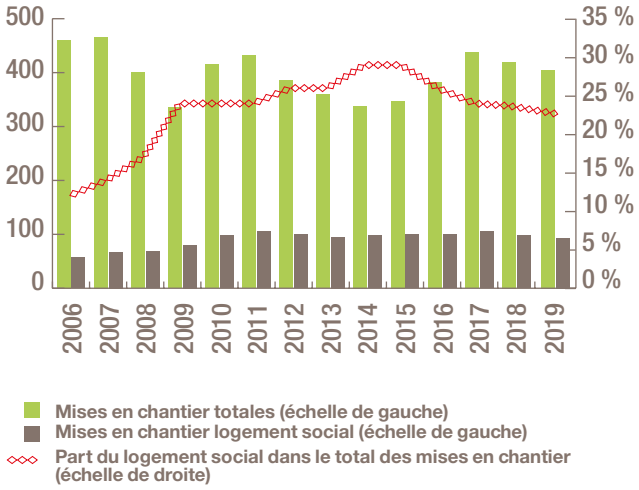


Source : rapport **« Les HLM en chiffres 2020 »** de l'USH

[1] Sources : RPLS au 1er janvier 2020 pour les logements familiaux ; « *les HLM en chiffres 2020* » de l'USH et les rapports d'activité des bailleurs sociaux pour les logements foyers (données 2019). Données France entière.
[2] Source : INSEE. Calcul des auteurs.
[3] Voir *Eclairages n°23 « Les dynamiques de concentration des bailleurs sociaux »*, novembre 2020, Banque des Territoires, **https://www.banquedesterritoires.fr/eclairages-ndeg23**

En 2019, la construction de logements sociaux, dont la Banque des Territoires est le financeur de référence via des prêts à long terme, représente un peu moins 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 part du logement social dans la construction de logement reste toutefois à un niveau très significatif, avec un poids deux fois plus important qu'au milieu des années 2000 (*cf.* graphique 1).

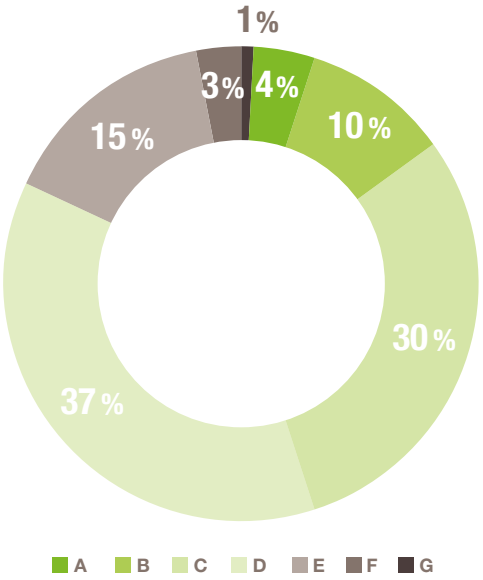
• Graphique 1 : Part de la construction de logements sociaux dans le total de la construction
(en milliers de logements)



Sources : rapports « **Les HLM en chiffres** » de 2014 et de 2020, USH

si bien que le parc social présente aujourd'hui une situation bien plus favorable que celle du parc privé : 4 % des logements sociaux sont classés « passoires énergétiques » (étiquettes F et G du DPE énergie – *cf.* graphique 2) en 2019, contre 17 % de l'ensemble des résidences principales. Le secteur s'est fixé l'objectif ambitieux d'éradiquer totalement ces passoires thermiques d'ici 2027. À l'inverse, les logements peu énergivores des catégories A, B et C représentent 44 % du parc social, une part en progression constante.

• Graphique 2 : Répartition par étiquette énergie du parc social de France métropolitaine en 2019



Source : **RPLS 2020**

Depuis son lancement il y a 10 ans, l'Eco-Prêt a permis de rénover plus d'un quart des logements sociaux énergivores (étiquettes énergie E, F, G)

Priorité du Plan de relance, la rénovation thermique du parc social répond à un double impératif écologique et social. Écologique, car elle permet de réduire la consommation énergétique des logements et les émissions induites de gaz à effet de serre ; social, car ces rénovations, dont le coût est porté principalement par les bailleurs sociaux, bénéficient aux locataires modestes, qui voient leur facture énergétique baisser et leur confort s'améliorer.

Bénéficiant des financements à taux bonifiés de la Banque des Territoires, les bailleurs ont réalisé sur le long terme des efforts importants de rénovation

Afin d'accompagner les opérations de rénovation thermique des bailleurs sociaux, la Banque des Territoires distribue un prêt dédié à taux très bonifié, l'Eco-Prêt. Créé en 2009, ce dispositif permet de financer la réhabilitation des logements en étiquette énergie D, E, F ou G, avec au moins 40 % de gain de consommation énergétique après travaux. Le montant maximum empruntable est indexé sur les gains énergétiques prévisionnels, favorisant ainsi les opérations les plus ambitieuses. De son lancement en 2009 à fin 2020, l'Eco-Prêt a permis de réhabiliter 425 000 logements sociaux, soit 14,5 Md€ de travaux engagés, dont 4,3 Md€ financés par l'Eco-Prêt.

Cet effort de rénovation a concerné 15 % du parc social éligible (étiquettes énergie D, E, F, G), estimé en 2010 (*cf.* figure 2 – note). Si on se concentre

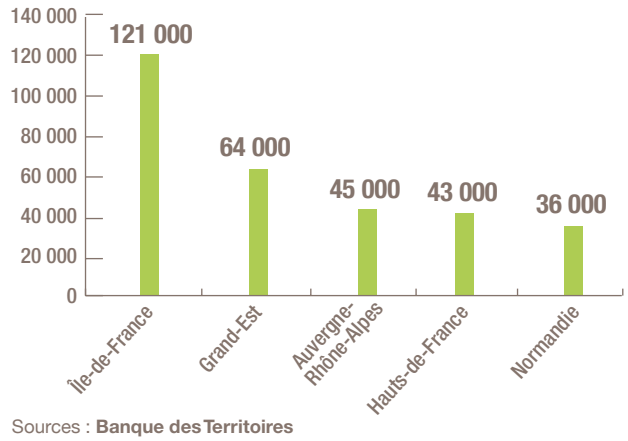
sur les logements les plus énergivores, ceux en étiquettes E, F et G, c'est plus d'un quart du parc social énergivore (estimé en 2010) qui a fait l'objet d'une rénovation thermique financée par l'Eco-Prêt.

Depuis son lancement,

L'Eco-Prêt a financé la rénovation thermique de
425 000
logements sociaux
soit 15 % des logements éligibles au dispositif.

La région Île-de-France, qui compte le plus grand parc de logements sociaux en France, concentre près de 30 % des rénovations financées grâce à l'Eco-Prêt depuis 2009 (*cf.* graphique 3). Les cinq régions dans lesquelles l'Eco-Prêt est le plus mobilisé concentrent à elles seules près des trois-quarts des logements rénovés.

• Graphique 3 : Nombre de logements rénovés grâce à l'Eco-Prêt dans les 5 régions où l'Eco-Prêt est le plus mobilisé (2009-2020)

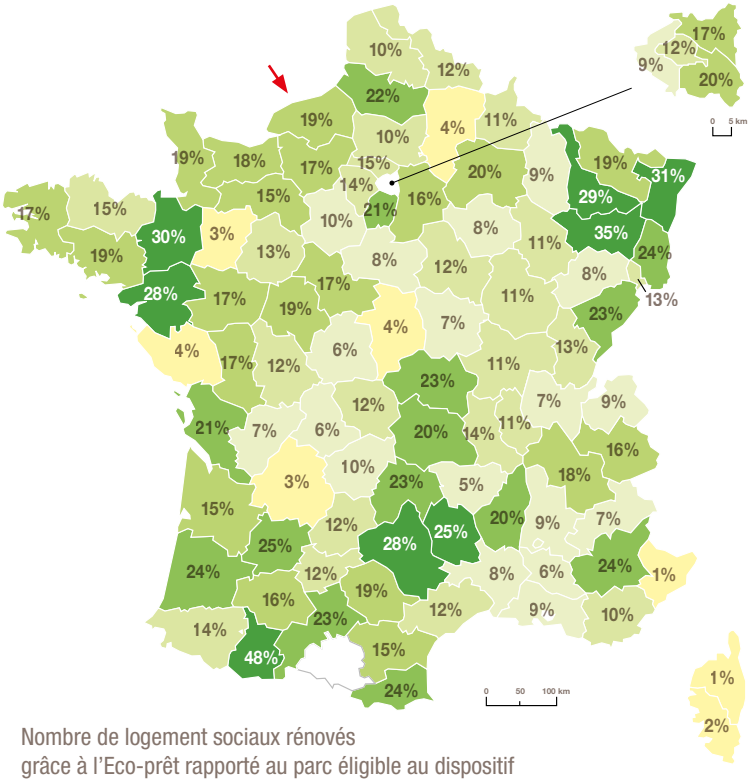


Sources : **Banque des Territoires**

Par ailleurs, dans 22 départements, les bailleurs sociaux ont particulièrement mobilisé le dispositif en rénovant plus de 20 % de leur parc social éligible au dispositif depuis son lancement. Il s'agit principalement de départements de l'Est de la France et de départements de montagne caractérisés par des hivers rigoureux, ainsi que de départements de la façade Ouest où le parc est plus récent et les logements énergivores peu nombreux.

Pour plus d'informations sur le bilan de l'Eco-Prêt, il est possible de se référer à la publication *Éclairages* n°24 - *« Dix ans après son lancement, quel est l'impact de l'Eco-Prêt ? »* (Banque des Territoires, décembre 2020), et à l'article *« Évaluation d'impact de l'Eco-prêt pour la rénovation du logement social »*, publié en juillet 2021 sur le Blog de la Caisse des Dépôts.

• Figure 2 : Mobilisation de l'Eco-Prêt par département, rapportée au parc éligible au dispositif



Source : **Banque des Territoires, RPLS 2011, RPLS 2015**

Lecture : en Seine-Maritime (département indiqué par une flèche rouge), 19 % du parc social éligible à l'Eco-Prêt a été rénové depuis le lancement du dispositif (18 000 logements sur 94 000 éligibles au dispositif).

Note : la répartition des logements sociaux par étiquette énergie en 2010 a été estimée en croisant le nombre de logements sociaux par département issu de la première base RPLS (2011) avec la répartition départementale par étiquette énergie issue de la RPLS 2015. La donnée n'est pas renseignée pour l'Ariège (département en blanc), par manque d'informations.

02

Analyse financière rétrospective (2014-2019)

02 Analyse financière rétrospective (2014-2019)

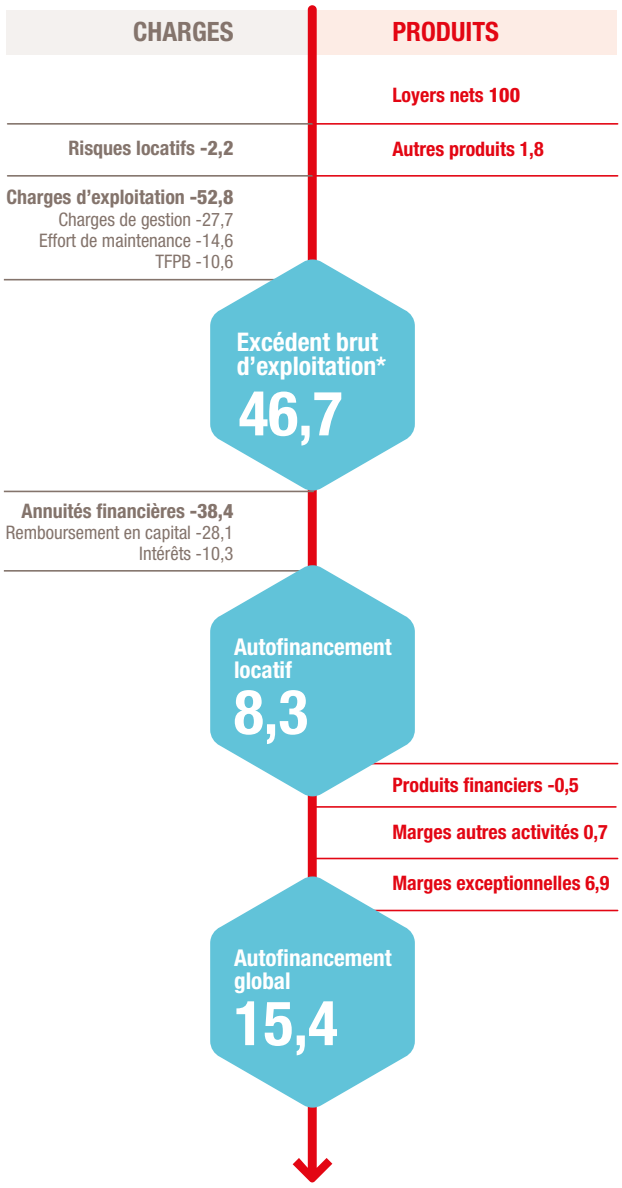
Les organismes HLM sont des acteurs à but non lucratif, ce qui signifie que les éventuels excédents produits par leurs activités ne peuvent généralement pas être distribués à des actionnaires. Les ESH, qui sont des sociétés anonymes de droit privé, peuvent certes distribuer à leurs actionnaires des dividendes, mais le volume de ces derniers est plafonné à un niveau faible, fonction du taux du livret A[4]. Cela signifie que les organismes HLM visent à long terme l'équilibre des dépenses et des recettes dans les équilibres des opérations neuves[5]. Cette partie présente l'analyse de la situation financière en 2019 et son évolution depuis 2014.

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 533 bailleurs sociaux (OPH, ESH, Coop'Hlm et SEM détenant 5,4 millions de logements).

Note de lecture figure 3 : en 2019, pour 100 € de loyers nets[6] perçus par un bailleur social, en moyenne, 52,8 € sont destinés à couvrir les charges d'exploitation et 38,4 € le paiement des annuités financières. L'excédent des recettes sur les dépenses est de 8,3 €. 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 15,4 € en moyenne. Cela lui sert à financer en partie ses investissements futurs.

• Figure 3 : Décomposition des postes d'exploitation des bailleurs sociaux (ESH, OPH, Coop'Hlm et SEM) pour 100 € de loyers perçus en 2019



Source : **Banque des Territoires**

** A noter que les produits d'exploitation comprennent également les subventions d'exploitation (environ 0,3 %).*

[4] 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.

[5] *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)

[6] 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 rebondit grâce au repli des annuités financières et à l'accroissement des cessions

Les revenus locatifs du secteur ont progressé de 2,2 % en valeur en 2019 après la baisse enregistrée en 2018 (-0,9 %). Ils se situent à un niveau proche de celui de 2017, alors que le parc social s'est agrandi de près de 3 % entre 2017 et 2019 (*cf.* partie 1). Les revenus de l'année 2019 ont été marqués par la deuxième année de mise en application des mesures de la loi de finances 2018, qui a notamment instauré la Réduction de Loyer de Solidarité (RLS), entraînant la ponction de 890 M€ de loyers en 2019. En parallèle, les charges d'exploitation des bailleurs sociaux ont progressé de 3,5 % en valeur, ce qui conduit à une réduction de l'excédent brut d'exploitation de 0,6 point (46,7 % des revenus locatifs en 2019 après 47,3 % en 2018). À l'inverse, les annuités financières diminuent en valeur (-2,2 %), sous l'impact positif du Plan logement de la Banque des Territoires en particulier de l'allongement massif de la dette, dans un contexte de stabilité du taux du livret A (à 0,75 %). Cela permet d'améliorer l'autofinancement locatif, qui gagne 1,1 point en 2019 pour se porter à 8,3 % des revenus locatifs, après le creux de 2018 où il avait chuté à 7,1 %.

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 (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.

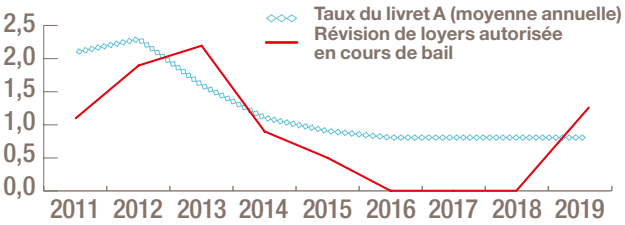
Une hausse des revenus locatifs en lien avec l'accroissement du parc

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 2019, les revenus locatifs du secteur ont progressé de 2,2 % en valeur à 24,6 Md€, après la baisse observée en 2018. Ils ont néanmoins été affectés par la deuxième tranche de la RLS (890 M€), mesure décidée en loi de finances 2018 (*cf.* encadré).

Après un gel des loyers et redevances en 2018 (*cf.* graphique 3, mesure complémentaire issue de la loi de finances 2018), le taux plafond autorisé pour l'augmentation des loyers en 2019 s'élève à 1,25 % (progression annuelle de l'indice de référence des loyers – IRL – du deuxième trimestre 2018[7]).

• Graphique 4 : Plafond de croissance des loyers et taux du livret A[8] (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. Prévue 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 entrainer une baisse de 1,3 Md€ par an au total des revenus locatifs des bailleurs sociaux en 2021 et 2022, après 800 M€ en 2018, 890 M€ en 2019 et 1,25 Md€ en 2020.

[7] 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 de l'année précédente. 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.

[8] Ces deux variables sont déterminantes pour l'évolution des recettes et dépenses des bailleurs. *Cf.* Éclairages n°21, *« les vertus du financement grâce à l'épargne réglementée pour le logement social »*, Banque des Territoires, août 2019.

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 en 2019 (figure 3). S'il est quasi stable depuis 2016, 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 2019. 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.

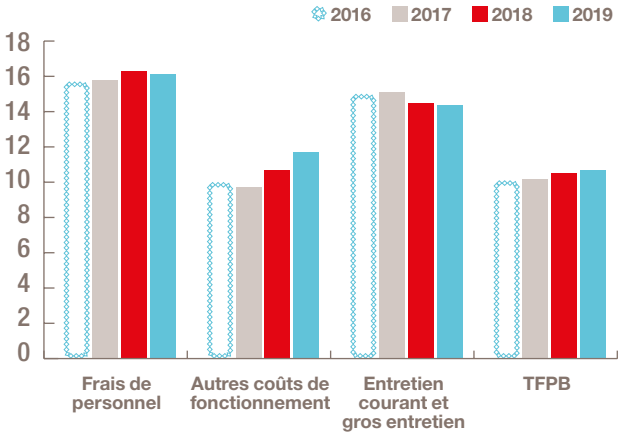
Les risques locatifs et la vacance sont très variables selon les régions, la moyenne nationale masquant des taux très élevés sur certains territoires. Ces indicateurs constituent des données stratégiques pour les bailleurs sociaux car ils témoignent à la fois de l'attractivité du parc, de la qualité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

Une nette augmentation des charges d'exploitation, en particulier des charges de gestion

Les charges de gestion sont constituées à 60 % des frais de personnel et à 40 % des autres coûts de fonctionnement (services extérieurs, achats, primes d'assurance, honoraires de gestion, cotisations à la CGLLS, etc.). Les charges de gestion totales augmentent de 0,7 point de revenus locatifs en 2019 pour atteindre 27,7 % des revenus locatifs, soit le plus haut niveau observé ces six dernières années, pesant sur l'excédent brut d'exploitation et sur l'autofinancement locatif. Cela s'explique par la forte hausse des dépenses liées aux autres dépenses de fonctionnement, lesquelles gagnent 1 point pour désormais atteindre 11,6 % des revenus locatifs. Cette augmentation des autres dépenses (+11,1 % en valeur en 2019), déjà initiée en 2018 (+7,6 %), s'explique d'une part par la nette hausse de la cotisation CGLLS en 2019 (+35 %) dans le cadre du NPNRU, et d'autre part par les frais engagés dans les rapprochements de bailleurs dans le cadre de la loi Elan. En effet, de nombreux organismes ont dû solliciter les services de consultants extérieurs ou engagés des frais pour la mise en œuvre des rapprochements. Dans les années à venir, ce poste de dépenses pourrait toutefois se résorber, l'un des objectifs des rapprochements entre bailleurs étant justement la rationalisation des dépenses de fonctionnement grâce à des économies d'échelle.

Après une baisse notable des dépenses de maintenance et en particulier des dépenses de gros entretien en 2018 (-6,0 %), en réaction à la mise en place des mesures de RLS et de gel des loyers, les dépenses dédiées à ces postes repartent timidement à la hausse en 2019 (hausse de 2,5 % des dépenses d'entretien courant et de 2,6 % des dépenses de gros entretien), par effet de rattrapage. Le poids des dépenses de maintenance reste quasi identique en 2019 à 14,6 % des revenus locatifs, après 14,5 % en 2018 et 15,0 % en 2017.

• Graphique 5 : Charges d'exploitation des revenus locatifs (en %)

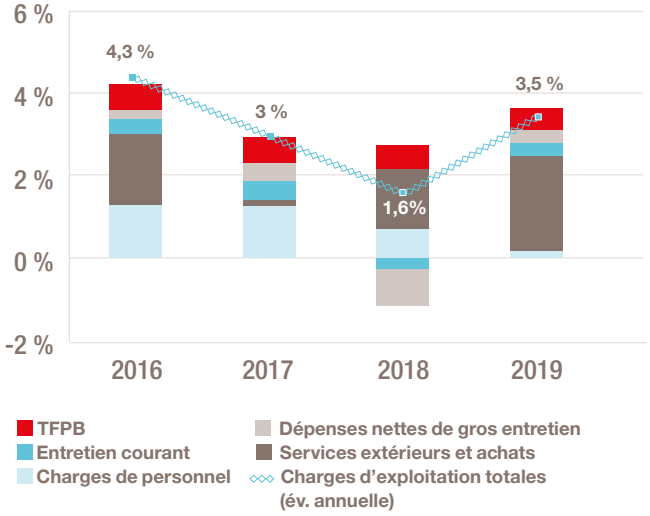


Source : **Banque des Territoires**

Enfin, la contribution annuelle du secteur au titre de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB), représentant 2,6 Md€ en 2019, s'élève à 10,6 % des loyers, soit une très légère hausse par rapport à 2018 (+0,1 point de loyers). La TFPB est une charge significative pour les 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 2022, au titre du patrimoine qu'ils possèdent dans les quartiers prioritaires de la ville (QPV).

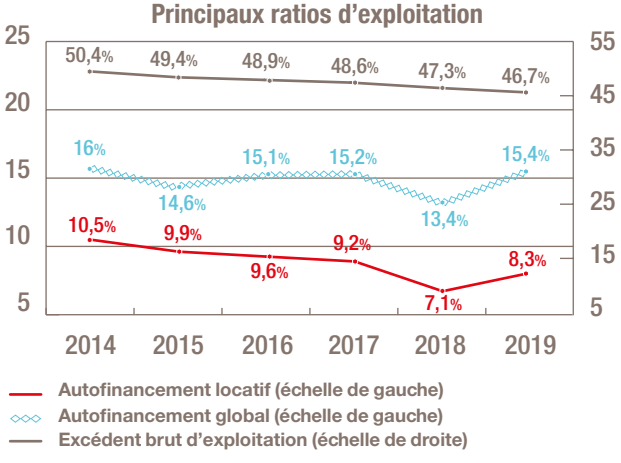
Au total, la hausse des produits d'exploitation en 2019 (+2,2%) n'a pas permis de couvrir l'accroissement des charges d'exploitation (+3,5 %), ce qui a pour conséquence de diminuer l'excédent brut d'exploitation (EBE) rapporté aux loyers, qui passe de 47,3 % en 2018 à 46,7 % en 2019 (-0,6 point - *cf.* graphique 6). L'EBE présente une baisse tendancielle depuis plusieurs années (-3,7 points de revenus locatifs entre 2014 et 2019), principalement liée à une progression plus rapide des charges que des revenus locatifs.

• Graphique 6 : Contributions de chaque poste de dépenses dans l'évolution annuelle globale des charges d'exploitation (2016-2019)



Source : **Banque des Territoires**

• Graphique 7 : Évolution des principaux ratios d'exploitation sur la période 2014-2019 (en % des loyers)



Source : **Banque des Territoires**

Une diminution des annuités financières grâce aux mesures de soutien de la Banque des Territoires et d'Action Logement

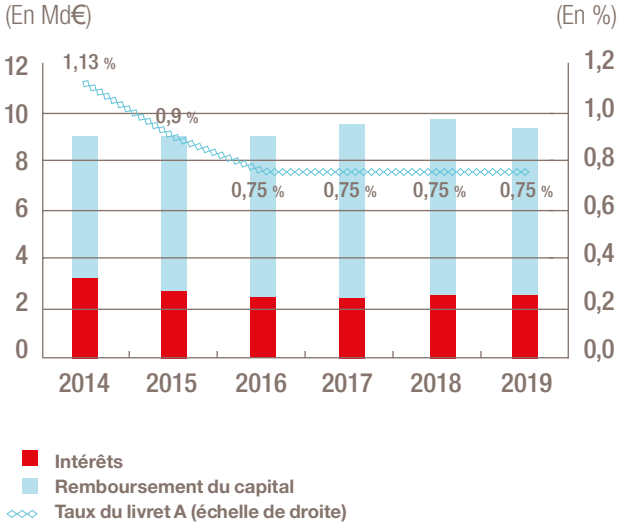
La dette des bailleurs sociaux est constituée à environ 80 % de prêts de la Banque des Territoires, qui sont majoritairement indexés au taux du livret A. En 2018, le secteur a bénéficié d'un allongement massif de sa dette concernant 14,5 Md€ d'encours, dans le cadre du Plan logement de la Banque des Territoires (*cf.* encadré « Zoom sur les hypothèses clés à 40 ans » dans la partie prévisionnelle). L'allongement est de 10 ans dans 85 % des cas et de 5 ans dans 15 % des cas. Le secteur a également bénéficié depuis 2017 des prêts de haut de bilan de la Banque des Territoires et d'Action Logement (4 Md€ au total). Ces prêts d'une maturité de 30 à 40 ans comportent une première période de 20 ans avec taux d'intérêt à 0 % et un différé total d'amortissement.

Suite à ces mesures, les annuités financières, somme du remboursement du capital et des charges d'intérêts, diminuent de 2,2 % en valeur en 2019 et ce alors que l'encours de dette continue de progresser (+3,6 %). Le remboursement du capital se replie de 2,9 % du fait principalement de la mesure d'allongement de la dette. Les charges d'intérêts diminuent elles légèrement de 0,2 %.

Si les annuités restent le principal poste de coût des bailleurs sociaux, rapportées aux loyers, elles ont diminué de 1,8 point entre 2018 et 2019, et s'établissent à 38,4 % des revenus locatifs (*cf.* tableau 1).

Globalement les mesures de facilités financières mises en place en 2018-2019 suite à la RLS, au gel des loyers en 2018 et à la hausse de la TVA, ont permis aux bailleurs sociaux d'étaler le remboursement du capital et de réduire leurs annuités financières. Néanmoins ces mesures pèseront à plus long terme, à partir des années 2030, sur les annuités (*cf.* partie prévisionnelle).

• Graphique 8 : Décomposition des annuités financières
(intérêts et remboursement du capital)



Source : **Banque des Territoires**

Note de lecture graphique 8 : en 2019, 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 7,0 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 entraine une augmentation progressive du remboursement du capital. Ce dernier est donc sur-amorti.

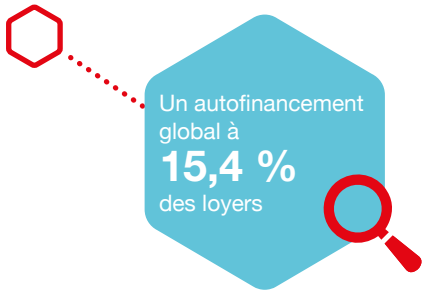
L'autofinancement global se redresse en 2019, stimulé par la baisse des annuités et le volume de cessions

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-accession de logements sociaux.

L'autofinancement locatif progresse de 1,2 point de loyers en 2019 et s'établit à 8,3 %, après le creux enregistré en 2018 où il avait chuté à 7,1 % suite au repli des revenus locatifs. Cette remontée s'explique par la réduction des annuités financières en 2019, malgré le repli de l'excédent brut d'exploitation rapporté aux loyers.

L'autofinancement global gagne quant à lui 2 points de loyer en 2019 (à 15,4 % contre 13,4 % en 2018), principalement grâce au développement marqué des produits exceptionnels. Ces derniers sont stimulés par les cessions (+1,3 point de loyer), les ventes de logements à des personnes physiques ayant progressé de 10 % en 2019, pour s'établir à près de 12 000 unités. L'autofinancement global revient ainsi à un niveau légèrement supérieur à celui de 2017 (15,2 %), après le creux observé en 2018.

En 2019



• **Tableau 1 : Principaux ratios d'exploitation** (sur la période 2014-2019)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Produits d'exploitation (en Md €)	22,63	22,88	23,67	24,31	24,08	24,62
Charges d'exploitation (en Md €)	-11,2	-11,6	-12,1	-12,4	-12,6	-13,1
en % des loyers	49,4 %	50,6 %	51,0 %	50,9 %	52,2 %	52,8 %
par logement (en €)	-2 236	-2 314	-2 329	-2 365	-2 368	-2 418
Charges de gestion (en % des loyers)	24,0 %	25,1 %	25,7 %	25,6 %	27,0 %	27,7 %
par logement (en €)	-1 088	-1 148	-1 175	-1 192	-1 226	-1 268
Effort de maintenance (en % des loyers)	15,0 %	15,3 %	15,0 %	15,0 %	14,5 %	14,6 %
par logement (en €)	-682	-698	-686	-696	-659	-666
TFPB (en % des loyers)	10,2 %	10,2 %	10,1 %	10,1 %	10,5 %	10,6 %
par logement (en €)	-463	-465	-462	-471	-478	-484
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (en % des loyers)	50,4 %	49,4 %	48,9 %	48,6 %	47,3 %	46,7 %
Annuités (en % des loyers)	-39,9 %	-39,4 %	-39,4 %	-39,3 %	-40,2 %	-38,4 %
dont intérêts	-14,2 %	-12,6 %	-11,3 %	-10,6 %	-10,6 %	-10,3 %
dont remboursement en capital	-25,7 %	-26,9 %	-28,1 %	-28,7 %	-29,6 %	-28,1 %
AUTOFINANCEMENT LOCATIF (en % des loyers)	10,5 %	9,9 %	9,6 %	9,2 %	7,1 %	8,3 %
Produits financiers nets	-0,5 %	-0,3 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,5 %
Marges exceptionnelles	4,6 %	3,9 %	5,0 %	5,6 %	5,7 %	6,9 %
dont plus-values de cessions	4,0 %	4,2 %	3,9 %	4,7 %	4,6 %	5,9 %
Marges sur autres activités	0,4 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,6 %	0,7 %
AUTOFINANCEMENT GLOBAL (en % des loyers)	16,0 %	14,6 %	15,1 %	15,2 %	13,4 %	15,4 %

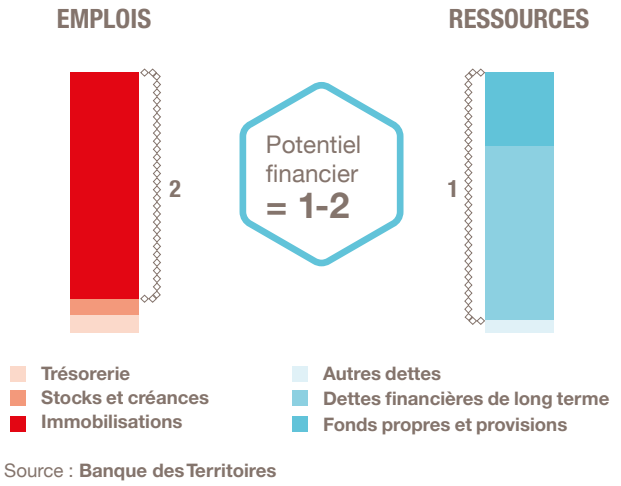
Source : **Banque desTerritoires.** Se référer également à la figure 2.

2.2 La structure financière des bailleurs reste favorable

Le potentiel financier demeure à un niveau solide en 2019

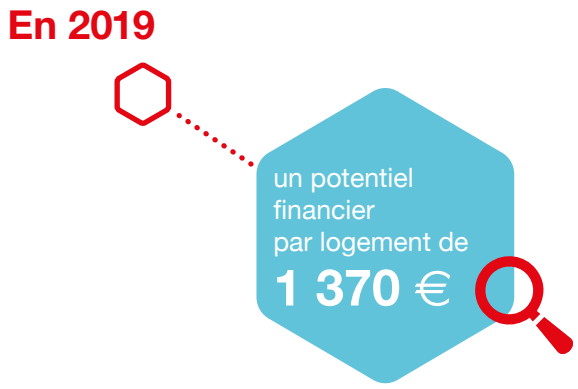
Le potentiel financier correspond aux ressources mobilisables par les bailleurs pour leurs futurs investissements, une fois qu'ils ont fait face au financement de leur patrimoine locatif. Il évolue principalement en fonction du niveau de l'autofinancement global (impact positif) et des fonds propres 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**

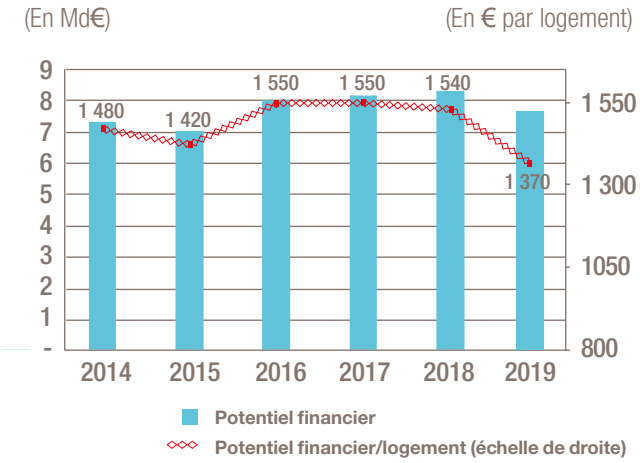
Après avoir nettement augmenté en valeur entre 2015 et 2018 (+16 %), le potentiel financier se replie en 2019, passant de 8,2 Md€ en 2018 à 7,4 Md€ en 2019. Rapporté au nombre de logements, le potentiel financier s'établit à 1 370 € par logement en 2019, après 1 540 € en 2018 (*cf.* graphique 9).



En 2019, l'autofinancement global a progressé, l'investissement et la part des fonds propres investis dans les opérations ont été relativement stables et le secteur a bénéficié des versements de prêts de haut de bilan de la Banque des Territoires et d'Action Logement qui apportent des quasi-fonds propres aux bailleurs. Tous ces facteurs vont dans le sens d'une augmentation du potentiel financier.

Néanmoins, l'exécution des versements d'une partie des prêts a été décalée à début 2020, si bien que le potentiel financier au 31 décembre 2019 s'érode. Le potentiel financier à terminaison, qui tient compte par anticipation de l'ensemble des actions financières restant à effectuer sur l'année 2019, s'inscrit quant à lui en hausse. **Le potentiel financier demeure à un niveau solide en 2019** et représente autant de ressources mobilisables pour les futures opérations d'investissement.

• Graphique 9 : Évolution du potentiel financier entre 2014 et 2019 - euros courants



Source : **Banque des Territoires**

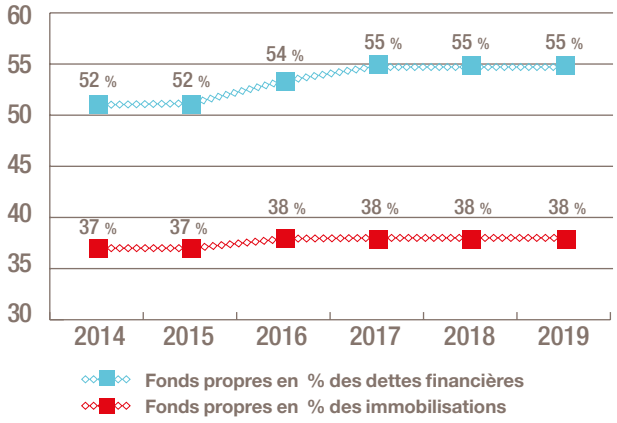
Il convient de rappeler que ces indicateurs économiques et financiers résultent de l'agrégation des comptes des 533 bailleurs sociaux. Ils illustrent la situation globale du secteur, mais ne reflètent en aucun cas la situation financière individuelle de chacun des bailleurs, marquée par une forte hétérogénéité (*cf.* graphique 17 de l'Annexe 2).

Un coût de construction accru par la hausse de la TVA depuis 2018

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 1er 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 1er 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 prix de revient moyen de la construction d'un logement social s'établit à 147 k€ par logement en 2019 après 145 k€ en 2018, à comparer avec 138 k€ en 2017 avant la hausse de TVA.

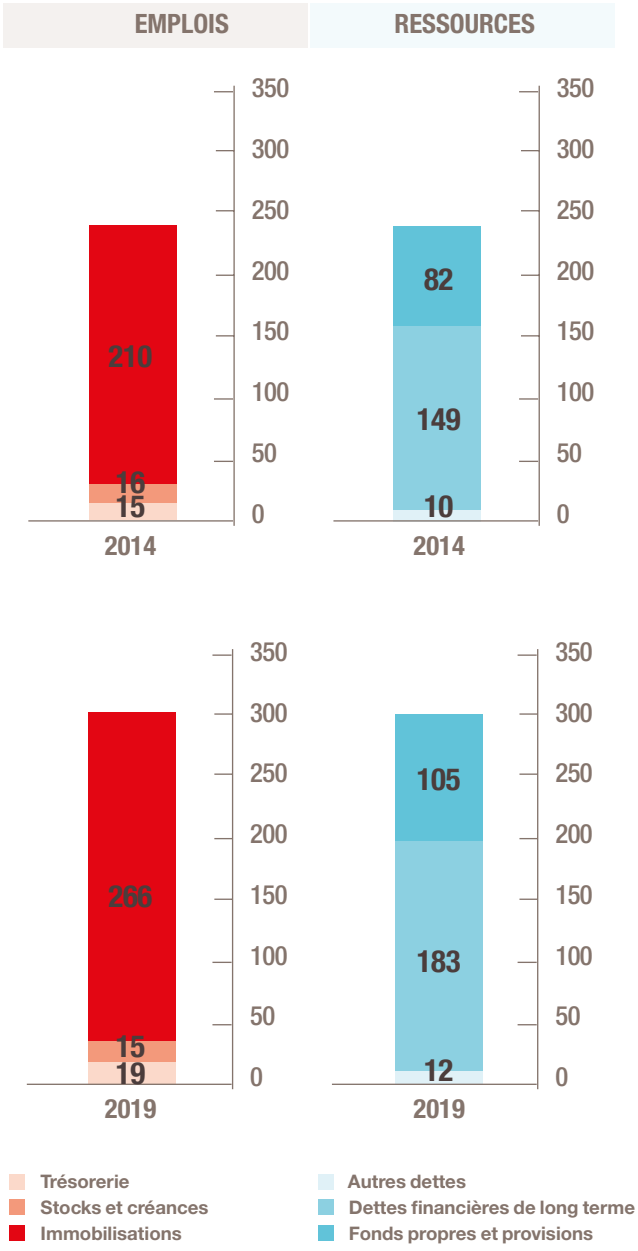
Depuis 2014, les fonds propres au bilan des bailleurs sociaux se sont renforcés et se stabilisent à un niveau élevé depuis 2016 (*cf.* graphique 10), en pourcentage des immobilisations comme en pourcentage de la dette financière. En 2019, les fonds propres cumulés atteignent 35 % du total du bilan, soit 1,5 point de plus qu'en 2014 (*cf.* graphique 11). La trésorerie cumulée des bailleurs s'établit à 10 mois de dépenses (loyers et charges) et à 2 790 € par logement en 2019.

• Graphique 10 : Évolution des ratios de fonds propres entre 2014 et 2019 (En %)



Source : **Banque des Territoires**

• Graphique 11 : Structure du bilan des bailleurs sociaux en 2014 et 2019 (En Md€)



Source : **Banque des Territoires**

EN BREF

L'année 2019 a été marquée par un net rebond de la capacité d'autofinancement global des bailleurs sociaux, en particulier grâce à la baisse des annuités financières sous l'impact positif du soutien apporté par la Banque des Territoires au secteur et du fait de l'augmentation des cessions. Les charges d'exploitation ont toutefois fortement progressé en 2019, d'une part en raison d'une hausse des charges de fonctionnement (augmentation de la cotisation CGLLS et recours accru à des services extérieurs), et d'autre part via un rattrapage des dépenses de maintenance suite à la baisse observée en 2018. La situation financière des bailleurs reste favorable en 2019 : le potentiel financier demeure à un niveau solide et la part des fonds propres au bilan continue de progresser.

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. Comme l'édition 2020, l'étude de cette année est réalisée dans un contexte d'**incertitudes élevées en lien avec les conséquences de la crise sanitaire du Covid-19.** Celle-ci engendre des répercussions économiques et sociales dont il est encore aujourd'hui difficile de mesurer l'étendue. L'étude propose une prévision à long terme de la soutenabilité financière du secteur dans sa globalité, à partir des informations disponibles en juillet 2021.

Périmètre et méthodologie

Le périmètre de l'analyse prévisionnelle est le même que celui de l'analyse rétrospective. Il comprend ainsi 533 bailleurs sociaux (OPH, ESH, Coop'Hlm et SEM spécialisées dans le logement social) gérant au total 5,4 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.

La projection 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 macroéconomique du Groupe Caisse des Dépôts.

Sur le plan économique, les prévisions sur la sphère réelle (croissance, inflation) reposent sur l'hypothèse d'une reprise de l'activité après une récession sévère en France en 2020, permise par les effets de la campagne de vaccination et les divers plans de soutien monétaires et budgétaires annoncés à date. Après un rebond sensible du PIB en 2021, la reprise serait graduelle et ralentie par les stigmates de la crise (faillites, chômage, aversion pour le risque, poids de la dette) : le niveau du PIB pré-crise en 2019 serait atteint courant 2023. L'inflation en 2021 connaitrait un redressement significatif en lien avec le rebond des matières premières énergétiques, mais nous n'anticipons pas une reprise inflationniste à plus long terme[9]. Les facteurs de redressement observés en 2021 (la baisse de la productivité et l'augmentation des coûts de production dans certains secteurs liés aux mesures sanitaires) se dissiperaient progressivement en 2022 et seraient contrebalancés par des forces désinflationnistes, notamment en lien avec les tensions sur le marché du travail qui devraient limiter la dynamique des salaires. À partir de 2023 l'inflation n'augmenterait que très graduellement, avec le retour progressif de la demande à son niveau d'avant-crise. L'inflation hors tabac en France ne reviendrait pas à proximité de la cible de la BCE avant 2026 pour se stabiliser à un niveau un peu inférieur par rapport à la prévision de l'année dernière, soit 1,4 %. Cette diminution implique une révision à la baisse de notre projection du taux du livret A de long terme de 1,6 % l'année dernière, à 1,5 %. La stabilisation à ce niveau n'interviendrait qu'en 2031 (*cf.* Tableau 2).

Sur le plan monétaire, l'analyse des forces structurelles et des politiques des banques centrales amène à prévoir un environnement de taux durablement bas que ce soit à court terme ou à plus long terme, du fait de l'injection massive de liquidités par la BCE. Ce comportement très accommodant de la BCE devrait durer encore quelques années.

Sur le plan sectoriel, les bailleurs sociaux ont été impactés par plusieurs mesures importantes depuis 2017, tant sur le plan organisationnel dans le cadre

[9] *Cf.* https://www.caissedesdepots.fr/blog/article/reprise-relance-partie-22-surchauffe-et-inflation

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 la RLS 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 entre 2020 et 2022.

Les mesures d'urgence et de relance de la Banque des Territoires

En complément du Plan logement (*cf.* encadré infra), la Banque des Territoires a mis en place dès le déclenchement de la crise sanitaire au printemps 2020 des mesures d'urgence en faveur des OLS : accès à la ligne de trésorerie de 2 Md€ et report gratuit d'échéances. Elles ont été complétées en septembre 2020 par d'autres mesures visant à soutenir les secteurs de l'habitat et de la construction, dans le cadre du Plan de relance d'un montant de 26 Md€ au niveau du Groupe Caisse des Dépôts. Dans le cadre du Plan logement et du Plan de relance, la Banque des Territoires s'est en particulier engagée à souscrire aux titres participatifs émis par les bailleurs pour un montant de 1 Md€ sur la période 2020-2022.

En outre, la Banque des Territoires, l'Union sociale pour l'habitat (USH), la Banque européenne d'investissement (BEI) et la Banque de Développement du Conseil de l'Europe (CEB) ont établi un partenariat, « l'Alliance européenne pour un logement social durable et inclusif », visant à faciliter l'accès des organismes de logement social aux financements européens pour leurs investissements de long terme en infrastructures sociales d'intérêt général. Ce partenariat s'inscrit dans le cadre de la mise en œuvre du Plan de relance économique de l'Union européenne et de la vague de rénovation thermique des bâtiments du *Green Deal* lancée à l'initiative de la Commission Européenne. Ce partenariat affirme le rôle central de la Banque des Territoires notamment dans la mobilisation des ressources de la CEB et de la BEI au bénéfice de l'investissement dans le logement social en France.

3.1 Malgré l'impact de la crise, une capacité financière suffisante pour maintenir à long terme la production de logements sociaux

Prévisions d'investissements

Après une année 2020 marquée par la crise sanitaire et le quasi-arrêt des chantiers lors du premier confinement, l'État, les fédérations du logement social, la Banque des Territoires et Action Logement ont signé en mars 2021 un protocole d'engagement[10], comprenant l'objectif de 250 000 agréments de logements sociaux sur deux ans en 2021 et 2022, pour faire face à la pénurie d'habitations. Celui-ci fait suite au Pacte national pour la relance de la construction durable signé en novembre 2020. La Banque des Territoires, principal financeur du secteur, apporte son soutien à la relance de la production de logements sociaux, via la palette de mesures du Plan logement et du Plan de relance. Action Logement mobilise une prime exceptionnelle en faveur des ménages à revenus modestes pour l'acquisition de logements neufs à prix maîtrisés.

Selon le scénario économique et financier retenu (*cf.* zoom sur les hypothèses clés à 40 ans infra), **le secteur relancerait son activité de construction conformément à l'objectif du protocole d'engagement concernant les agréments, avec une progression du nombre de logements sociaux financés de 50 000 unités au total sur la période 2022-2024** pour atteindre 117 000 logements par an (*cf.* annexe 1). Le secteur du logement social est certes déjà largement engagé dans la transition énergétique et environnementale, avec des performances énergétiques du parc social bien supérieures à celles du reste du secteur résidentiel (*cf.* première partie). Mais, grâce à l'enveloppe de subventions à la rénovation thermique dans le cadre du Plan de relance du gouvernement (enveloppe de 500 M€ - *cf.* encadré infra), le secteur pourrait **augmenter son effort de rénovation avec 125 000 logements rénovés par an en 2021 et 2022.** À plus long terme, les bailleurs disposeraient 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 de la sorte mener à bien le NPNRU.**

[10] *Cf.* https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/21049_protocoleRelanceLogementsSociaux_12P_def_light.pdf

500 millions d'euros du plan de relance sont à disposition des bailleurs sociaux pour réaliser les opérations de rénovation les plus lourdes

Dans le cadre du Plan de relance du gouvernement, 500 millions d'euros sont prévus pour la rénovation énergétique des logements sociaux en 2021 et 2022. Sur cette enveloppe, 445 M€ seront consacrés à des opérations de restructuration ou réhabilitation lourde. L'État vise l'objectif de 40 000 logements sociaux supplémentaires réhabilités au total en 2021 et 2022. Par ailleurs, le ministère de la transition écologique a lancé un appel à projets « massification de la rénovation exemplaire du parc locatif social (MassiRéno) » de 40 M€ destiné à soutenir financièrement les organismes de logement social s'engageant dans la mise en œuvre de solutions industrielles performantes et réplicables de rénovation énergétique. Enfin, une enveloppe de 15 M€ est dédiée au parc locatif social des régions et départements d'Outre-mer.

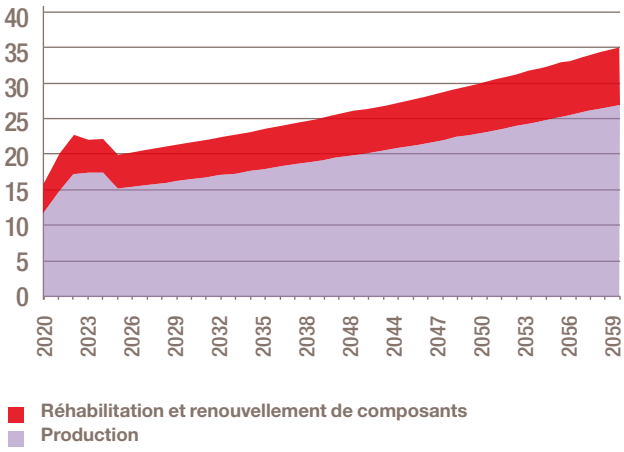
S'agissant des sorties de patrimoine, nous faisons l'hypothèse que les ventes devraient augmenter fortement d'ici 2025 passant progressivement à 17 000 logements[11]. En particulier les ventes annuelles aux personnes physiques pourraient atteindre 12 000 unités et 5 000 logements pourraient être vendus 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.

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[12] en 2040 contre 19 % en 2020. Le parc social comprendrait ainsi 7 millions de logements dans vingt ans en France métropolitaine, soit une hausse de 29 %.

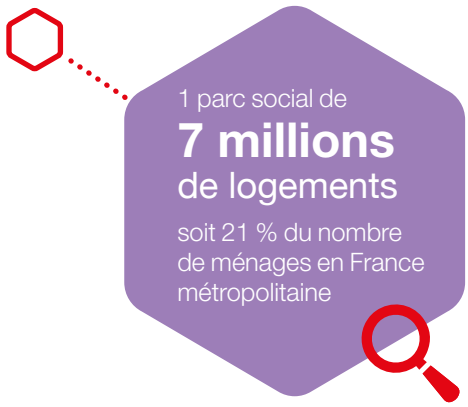
Globalement, l'investissement des bailleurs sociaux se maintient en volume sur la période de prévision (supérieur à 19 Md€ par an en euros constants à partir de 2023). En euros courants, les investissements progressent en ligne avec la croissance des prix de revient des opérations (*cf.* graphique 12).

• **Graphique 12 : Montants d'investissements prévus pour le parc social** (En Md€ courants)



Source : **Banque des Territoires**

Dans 20 ans



[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.

ZOOM

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. La mesure devrait ainsi entrainer une baisse de 1,3 Md€ par an au total des revenus locatifs des bailleurs sociaux en 2021 et 2022, après 800 M€ en 2018, 890 M€ en 2019 et 1,25 Md€ en 2020. À partir de 2023, nous faisons l'hypothèse que la RLS est indexée sur l'inflation hors tabac.

Un coût de construction accru par la hausse de la TVA

Pour plus d'informations, consulter l'encadré « Un coût de construction accru par la hausse de la TVA depuis 2018 » dans la partie rétrospective.

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

Afin d'aider les bailleurs sociaux à faire face aux pertes de revenus locatifs liées à l'instauration de la RLS concomitantes à une augmentation de la TVA, la Banque des Territoires a lancé en 2018 et en 2019 un vaste Plan logement, pour renforcer la situation financière des bailleurs sociaux et de soutenir leurs investissements. Ce Plan est constitué des principales 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 pour le réaménagement de la dette des bailleurs et pour le financement de la construction et de la rénovation des logements sociaux ;
- 2 Md€ de prêt de haut de bilan de deuxième génération (PHB 2.0) bonifiés par Action Logement, 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 1 Md€ dans le cadre du Plan de relance dédiée à l'achat de titres participatifs émis par les bailleurs sur la période 2020-2022, 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€).

Le Plan d'investissement volontaire (PIV) d'Action Logement (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.

Aides exceptionnelles d'Action Logement sur 2 ans (2021/2022) sous forme de prêts et de subventions :

- 395 M€ de prêts supplémentaires pour la production de logement familial ordinaire (en PLAI et PLUS) et de logements dédiés aux jeunes (en PLAI et PLUS)
- 525 M€ de subventions dont 450 M€ pour la production de logement familial ordinaire et de structures collectives (hors logements jeunes), en PLAI et PLUS et 75 M€ pour la production de logements dédiés aux jeunes en PLAI et PLUS

Un taux du livret A de long terme à 1,5 % 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 1,5 % à long terme, du fait d'une inflation hors tabac à 1,4 % revue légèrement à la baisse et de taux courts à 1,6 % (l'Ester a remplacé l'Eonia comme indice interbancaire de référence dans la zone euro). 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 par le regroupement du secteur mais contenues à moyen et long terme

En lien avec la restructuration en cours du secteur suite à la loi Elan, les frais de personnel et les autres charges de fonctionnement évolueraient de 30 pb au-dessus de l'inflation entre 2020 et 2023. Par ailleurs, du fait du confinement (mise à l'arrêt des chantiers), les dépenses de gros entretien baisseraient de 5 % en 2020, avant un rebond progressif à partir de 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 2019, la progression des charges d'exploitation par logement suivrait ainsi l'inflation hors tabac pour s'établir à 1,4 % par an à partir de 2026.

Hausse temporaire du taux d'impayés mais retour à son niveau d'avant-crise en 2024

Le taux d'impayés pourrait augmenter temporairement du fait des implications économiques de la crise sanitaire, 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, passant de 1,2 % (pré-crise) à 2,0 % entre 2021 et 2023. Pour les années ultérieures, nous faisons l'hypothèse que le taux d'impayés s'établirait de nouveau à 1,2 % par an, en ligne avec l'amélioration du marché de l'emploi.

Apports en fonds propres

Hormis les mesures du Plan logement 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

L'**autofinancement locatif** s'établirait à un niveau très solide de 9 % des revenus locatifs en moyenne sur la période 2020-2030. Il s'élèverait à 9,4 % des revenus locatifs en 2020 contre 8,3 % en 2019, du fait d'une baisse temporaire des dépenses de gros entretien des bailleurs sociaux de 5 % liée au premier confinement en 2020 (mise à l'arrêt des chantiers). Son repli entre 2020 et 2023 s'expliquerait en 2021 et 2022 par le rebond des dépenses de gros entretien et l'augmentation des impayés, puis par la fin d'une partie des mesures compensatoires à la RLS en 2023 : financement du FNAP par Action Logement à hauteur de 300 M€ par an et remises commerciales d'intérêt de la Banque des Territoires de 50 M€ par an entre 2020 et 2022. En 2024, l'autofinancement locatif progresserait de nouveau en lien avec notre scénario de sortie de crise, et le retour du taux d'impayés au niveau de 2019 (*cf.* zoom ci-contre).

Le secteur bénéficierait sur toute la période du contexte de taux d'intérêt bas (TLA au plancher de 0,5 % entre 2020 et 2026) mais également des mesures d'accompagnement, en particulier de l'allongement massif de la dette. Les annuités financières resteraient ainsi très contenues sur la période : rapportées aux loyers, elles atteindraient un point bas en 2026 à 37 % contre 38,4 % en 2019 – *cf.* graphique 14. L'autofinancement locatif atteindrait quant à lui un point haut en 2027 à 9,5 % des revenus locatifs, contre 8,3 % en 2019.

L'autofinancement locatif se dégraderait ensuite à partir de 2030, du fait de l'évolution des annuités financières (*cf.* graphiques 13 et 14) 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 1,5 %. 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.

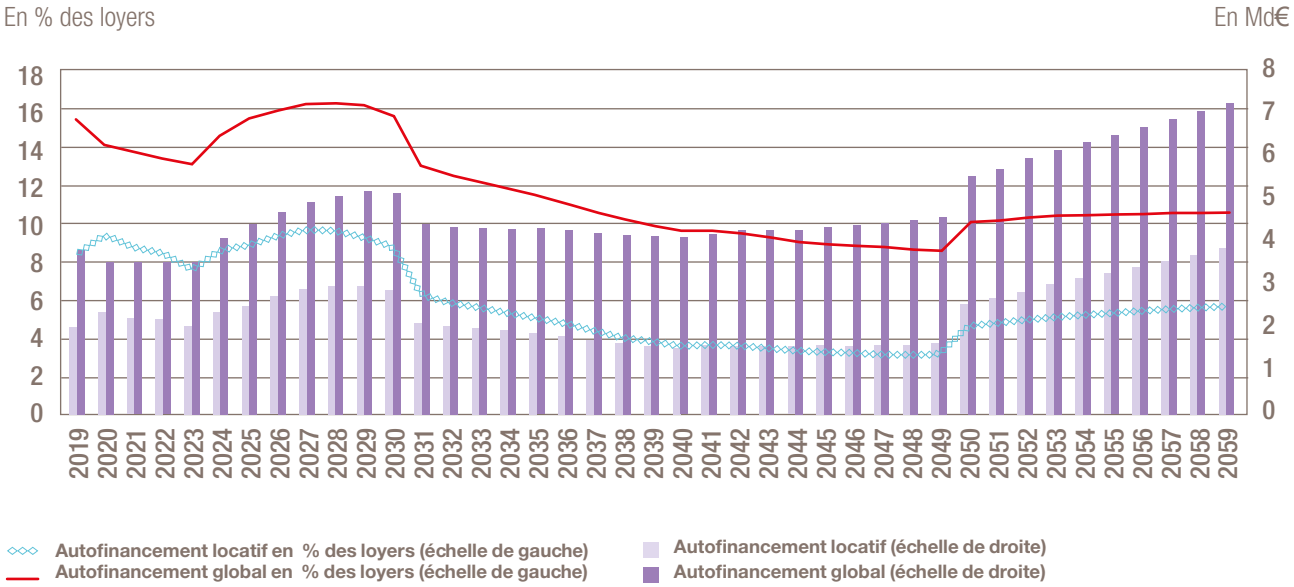
L'autofinancement locatif du secteur dans son ensemble atteindrait un point bas à 3 % des revenus locatifs en 2048, au moment où les annuités financières rapportées aux loyers atteignent leur maximum (à 43 %). Il progresse de nouveau après 2049 du fait d'une charge de la dette moindre (*cf.* graphique 13).

L'**autofinancement global** suit globalement les évolutions de l'autofinancement locatif. L'autofinancement global serait plus dynamique que l'autofinancement locatif au cours des prochaines années, car il est soutenu par la progression des cessions de logements. L'autofinancement global atteindrait un point haut en 2028 à 16 % des loyers contre 15,4 % en 2019. Comme l'autofinancement locatif, il se replierait ensuite pour atteindre un point bas à 8,5 % des revenus locatifs en 2048. 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

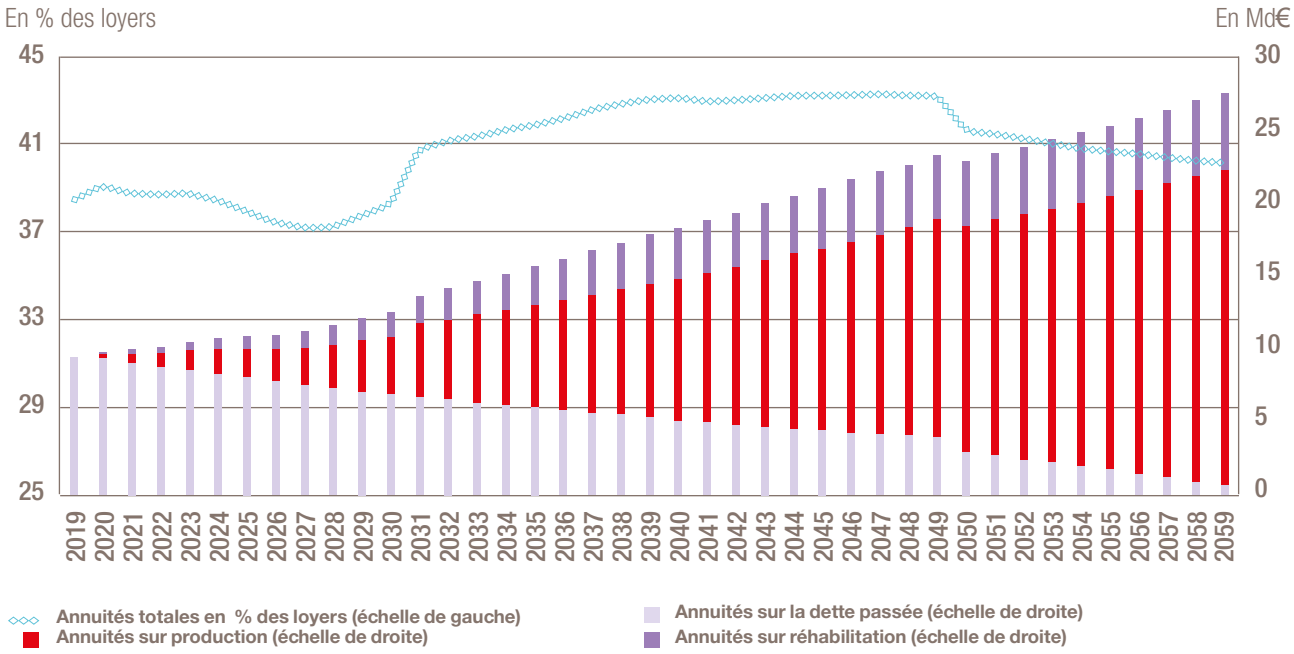
un autofinancement global à **13 %** des loyers en moyenne

• **Graphique 13 : Évolution des ratios d'autofinancement**



Source : **Banque des Territoires**

• **Graphique 14 : Évolution des annuités**



Source : **Banque des Territoires**

Une structure financière solide, permettant de maintenir à long terme 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 Banque des Territoires et Action Logement (*cf.* graphique 15). Nous faisons l'hypothèse d'une relance conséquente de l'activité de construction et de réhabilitation entre 2021 et 2024 (50 000 constructions supplémentaires et 50 000 réhabilitations supplémentaires au total par rapport au rythme de long terme), si bien que le potentiel financier se replierait légèrement sur la période.

Souscription par la Banque des Territoires aux titres participatifs émis par les organismes de logement social

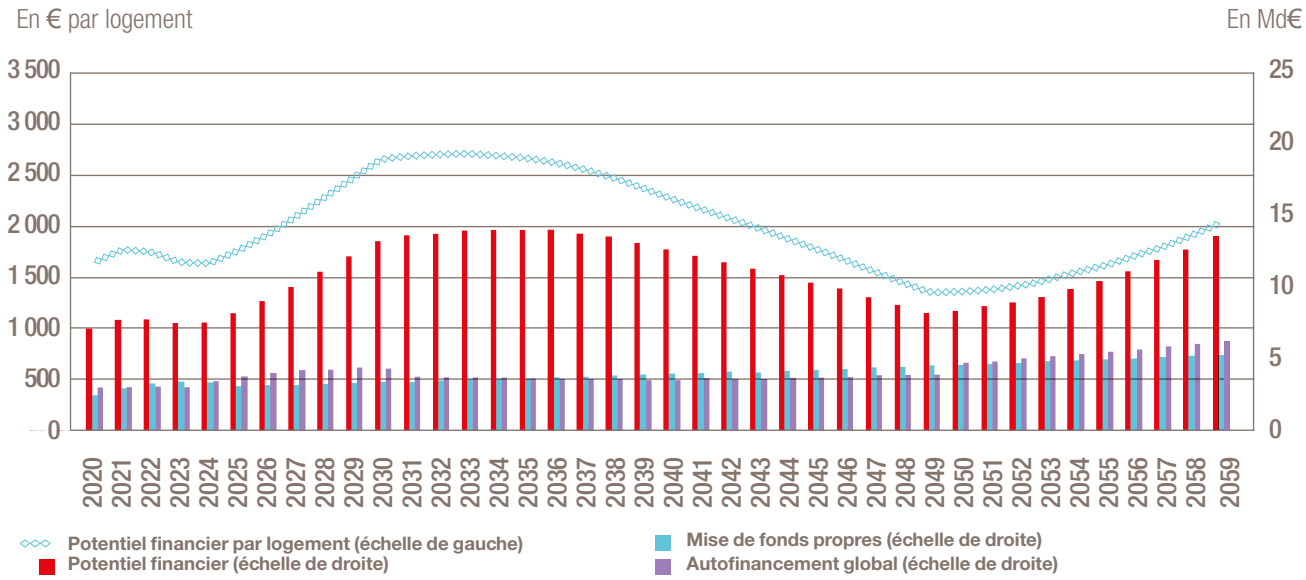
La loi Elan a ouvert aux organismes de logement social la possibilité de bénéficier de quasi-fonds propres à travers l'émission de titres participatifs. Au total, une enveloppe d'un milliard d'euros aura été débloquée par la Banque des Territoires à la faveur des engagements pris au sein du Pacte d'investissement (800 M€), du Plan de Relance Habitat (100 M€) et du Protocole en faveur de la relance de la production de logements sociaux en 2021 et 2022 (100 M€ supplémentaires). Après une première campagne de souscription de 700 M€, 300 M€ seront proposés lors d'une seconde campagne aux organismes qui souhaitent réaliser un programme de construction de logements ambitieux. Une partie des OLS non éligibles lors de la première campagne, notamment les SEM immobilières et les ESH membres d'un groupe (hors contrôle exclusif de l'organisme par ALI et CDC Habitat) sont dorénavant éligibles au dispositif.

Ces fonds permettent la production de nouveaux logements sociaux, d'amplifier la rénovation thermique du parc et d'accompagner les programmes NPNRU des bailleurs concernés tout en préservant leurs trajectoires d'équilibres financiers de long terme.

À partir de 2025, nous faisons l'hypothèse d'investissements stables 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 2049 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 de participer à la relance de l'activité à court terme et d'assurer une stabilisation de la production et de la rénovation de logements sociaux à long terme.**

• **Graphique 15 : Évolution du potentiel financier** (Euros courants)



Source : **Banque des Territoires**

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 2019 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 (défini par l'agence de notation comme l'encours de dette financière/EBITDA) de 12 fois en 2016 à 15 fois d'ici trois ans[13].

Cette prévision est réalisée dans un contexte d'incertitudes élevées en lien avec la crise du Covid-19. Nous attirons également l'attention sur le fait que cette analyse du secteur dans sa globalité ne reflète par ailleurs pas l'hétérogénéité des situations financières des différents bailleurs.

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

ZOOM

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 nouveau taux interbancaire de référence dans la zone euro calculé par la BCE, Ester, avec un plancher à 0,5 %. Le taux Ester a remplacé le taux Eonia dans la formule du calcul du TLA début 2021. Le calcul est réalisé à partir de la moyenne des données sur les 6 derniers mois et arrondi à 10 pb le plus proche.

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

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 du livret A à long terme

Selon les hypothèses macroéconomiques retenues, **le taux du livret A prévu pour le long terme s'élèverait à 1,5 %** contre 1,6 % 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 de l'inflation hors tabac à long terme de 1,5 % à 1,4 %. Le contexte serait globalement peu inflationniste, engendrant une politique monétaire durablement expansionniste (taux directeurs bas, achats d'actifs prolongés). En particulier, il est prévu une remontée des taux directeurs de la BCE plus tardive (à partir de 2026). 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 l'Ester resterait corrélé au taux de rémunération des dépôts (taux directeur plancher s'établissant 40 pb sous le taux de refinancement). Le taux Ester reste ainsi inchangé par rapport au scénario précédent à 1,6 % à long terme.

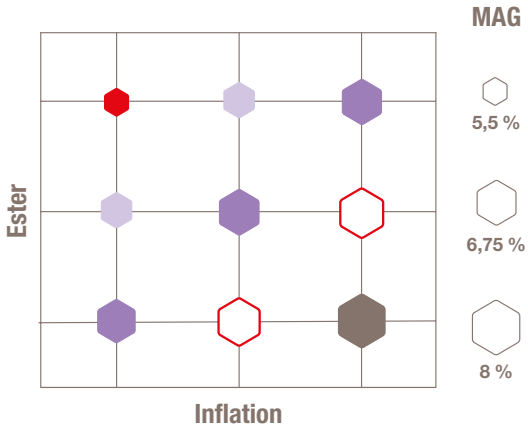
La prévision de l'IRL à long terme reste inchangée par rapport au scénario précédent à 1,4 %. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, ces nouvelles hypothèses économiques de long terme ont un impact relativement neutre sur l'équilibre à 40 ans des opérations locatives sociales (*cf.* partie 3.2 sur 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. A 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, Ester) 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[14]. 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 16 : 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 16 : Partant du scénario central (hexagone violet au centre), si à long terme l'inflation était supérieure de 0,2 % et l'Ester supérieur de 20 pb, les résultats financiers dans vingt ans seraient sensiblement les mêmes (hexagone violet en haut à droite).

Nb : l'Eonia a depuis été remplacé par l'Ester dans le calcul du taux du livret A.

Par rapport à l'année dernière, notre prévision du TLA de long terme est revue très légèrement à la baisse de 10 pbs ; l'IRL est lui inchangé. Ainsi l'écart entre TLA et IRL est revu très légèrement à la baisse. Toutes choses égales par ailleurs, la situation financière et la capacité d'investissements à long terme du secteur restent globalement au même niveau qu'anticipé l'année dernière.

La situation financière et la capacité d'investissement du secteur à long terme dépendent également d'autres variables-clés. 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.

EN BREF

Suivant le scénario économique retenu, qui prévoit un retour au niveau d'activité pré-crise dès 2023, les bailleurs sociaux participeraient à la relance de l'investissement en constructions et réhabilitations, grâce à une situation financière initiale favorable, au niveau bas des taux d'intérêt et à leurs revenus issus des loyers peu affectés par la crise. À court terme, la construction de logements sociaux bénéficierait des mesures visant à limiter les freins à la construction et progresserait conformément au protocole d'engagement signé entre l'État et les acteurs du secteur (avec une progression du nombre de logements sociaux financés de 50 000 unités au total sur la période 2022-2024 pour atteindre 117 000 logements par an). L'effort de réhabilitation serait amplifié grâce aux subventions octroyées dans le cadre du Plan de relance. À plus long terme, le secteur disposerait de la capacité financière suffisante pour maintenir 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. L'analyse du secteur dans sa globalité ne reflète pas l'hétérogénéité des situations financières des différents bailleurs et la projection de long terme reste très sensible aux hypothèses retenues.

[14] *Cf.* Éclairages n°21, « *Les vertus du financement grâce à l'épargne réglementée pour le logement social* », août 2019, Banque des Territoires. 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

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031-2059
Inflation hors tabac	0,2 %	1,1 %	1,1 %	1,1 %	1,2 %	1,3 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %
Ester*	-0,6 %	-0,6 %	-0,6 %	-0,6 %	-0,6 %	-0,5 %	-0,2%	0,1 %	0,6 %	1,1 %	1,6 %	1,6 %
Taux du livret A	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5%	0,6 %	0,8 %	1,1 %	1,3 %	1,5 %
Taux d'augmentation des loyers**	1,5 %	0,7 %	0,4 %	1,2 %	1,1 %	1,2 %	1,3%	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %
Taux d'augmentation des frais de personnel***	0,5 %	1,4 %	1,4 %	1,2 %	1,3 %	1,4 %	1,4%	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %
Taux d'augmentation des charges de fonctionnement***	0,5 %	1,4 %	1,4 %	1,2 %	1,3 %	1,4 %	1,4%	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %
Taux d'augmentation des dépenses d'entretien courant***	1,2 %	2,1 %	1,1 %	1,2 %	1,3 %	1,4 %	1,4%	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %
Taux d'augmentation des dépenses de gros entretien***	-5,0 %	3,0 %	3,0 %	1,2 %	1,3 %	1,4 %	1,4%	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,4 %
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 %
Taux d'augmentation des prix de revient des opérations	1,3 %	1,5 %	0,7 %	0,9 %	1,1 %	1,3 %	1,5 %	1,7 %	1,7 %	1,7 %	1,7 %	1,7 %
Taux d'impayés sur les loyers	1,2 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,2%	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %

Source : **Banque des Territoires.** Hypothèses arrêtées au 15 juillet 2021.

*Depuis février 2021, l'€STR (Euro Short Term Rate, prononcé « Ester »), calculé par la Banque centrale européenne, a remplacé l'Eonia comme nouvel indice interbancaire de référence de la zone euro.
**Hors effet de la RLS. ***Sur le périmètre du parc social existant à fin 2019.

Production, réhabilitation, vente et démolition de logements

• Tableau 3 : Hypothèses d'évolution du volume de production, réhabilitation, vente et démolition de logements sociaux

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Moyenne 2030-2059
Nombre de logements construits	84 000	100 000	117 000	117 000	116 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
dont logements familiaux	75 000	94 000	111 000	111 000	110 000	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000
dont logements-foyers	9 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Nombre de logements réhabilités	90 000	125 000	125 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Nombre de logements vendus	10 000	11 000	11 000	13 000	15 000	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000
Nombre de logements démolis	9 000	10 000	10 000	10 000	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 plans de financement moyens constatés en 2020 pour les opérations de production de logements sociaux familiaux (moyenne PLUS, PLAI et PLS)

PLAN DE FINANCEMENT	MONTANT K€	QUOTITÉ
Prix de revient TTC	145	100 %
Prêt CDC	104	72 %
dont prêt foncier	33	23 %
Prêt autres (Action Logement, banques)	9	6,4 %
Fonds propres	20	14,1 %
Subventions	11	7,5 %
Superficie moyenne d'un logement (m²)	67	
Loyer de mise en service (intégrant les annexes)	6,55/m²/mois	

Source : **Banque desTerritoires.**

NB : En prévision, les plans de financements sont similaires à ceux de 2020 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 le prêt Booster BEI (sur ressource de la Banque Européenne d'Investissement), en substitution des autres prêts de la Banque des Territoires.

• Tableau 5 : Prix de revient et plans de financement moyens constatés en 2020 pour les opérations de production de logements-foyers

PLAN DE FINANCEMENT	MONTANT K€	QUOTITÉ
Prix de revient TTC	98	100 %
Prêt CDC	67	68 %
dont prêt foncier	23	23 %
Prêt autres (Action Logement, banques)	6	6 %
Fonds propres	8	8 %
Subventions	18	18 %
Superficie moyenne d'un logement (m²)	31	

Source : **Banque desTerritoires.**

NB : En prévision, le plan de financement resterait le même qu'en 2020.

• Tableau 6 : Estimation des prix de revient et plans de financement moyens en 2020 des opérations de réhabilitation

	RÉHABILITATION CLASSIQUE		RÉNOVATION THERMIQUE	
PLAN DE FINANCEMENT	MONTANT K€	QUOTITÉ	MONTANT K€	QUOTITÉ
Prix de revient	29	100	39	100
Éco-prêt	-	-	12	30
PAM	12	43	4	10
PAM taux fixe	2	7	7	17
PHBB	-	-	1	3
Prêt autres (Action Logement, banques)	7	23	5	13
Fonds propres	5	16	7	17
Subventions	3	11	4	10

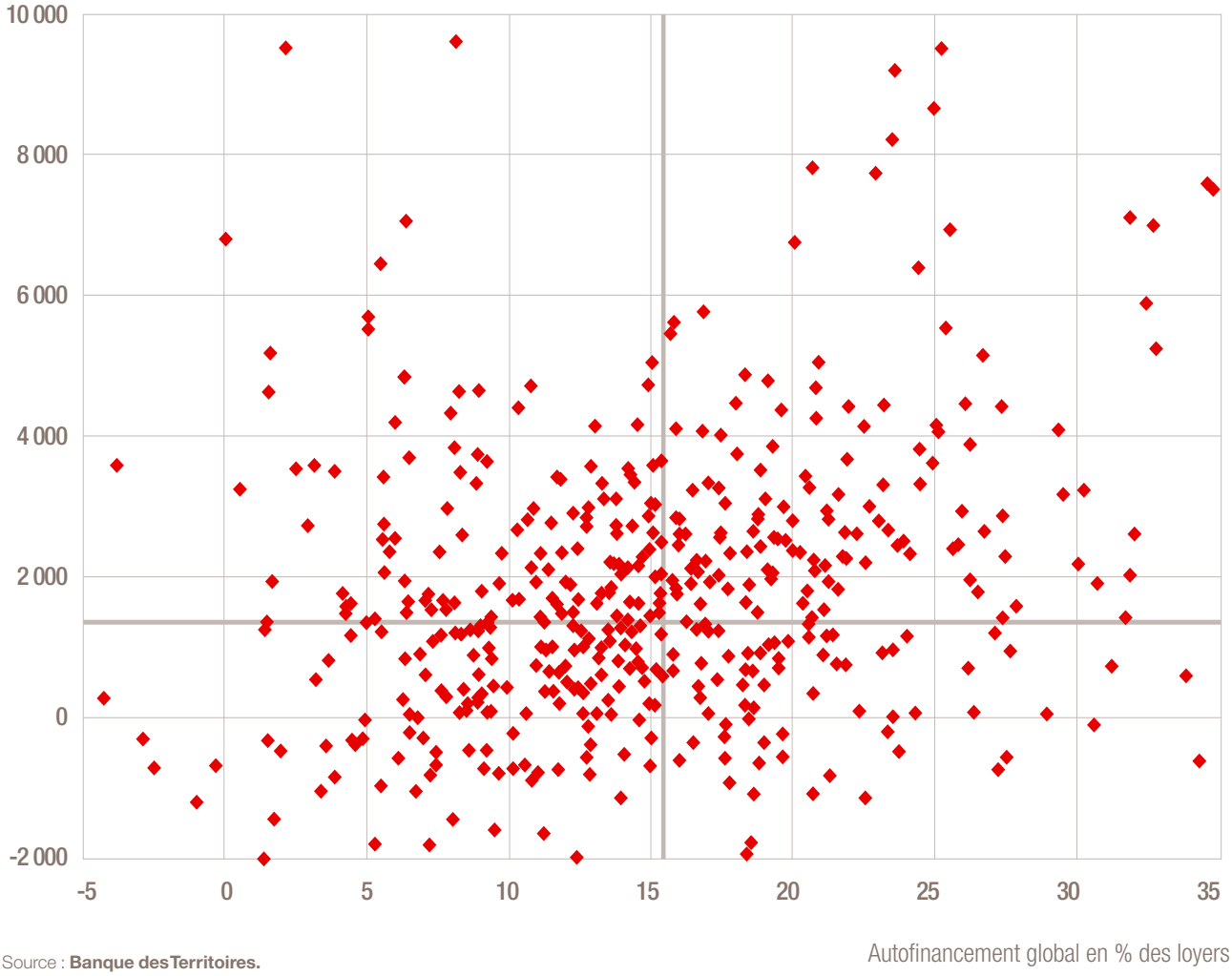
Source : **Banque desTerritoires.**

NB : En prévision, les plans de financements sont similaires à ceux de 2020 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. Les plans de financement entre 2021 et 2022 sont légèrement différents incluant l'enveloppe de 485 M€ de subventions pour la rénovation thermique des logements sociaux dans le cadre du Plan de relance.

A.2 Disparités des situations financières

L'agrégation des comptes peut masquer des situations très contrastées entre organismes. Elle ne prend en compte ni les disparités socio-économiques des territoires, ni la diversité des situations financières de chaque organisme (graphique 17). Les résultats de cette étude ne peuvent ainsi pas s'appliquer au cas particulier d'un organisme de logement social.

• Graphique 17 : Disparités de la situation financière des organismes du secteur (données 2019 – Périmètre ESH, OPH, Coop'Hlm et SEM – non-consolidés au niveau des groupes)



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'Eco-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 1er 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 3ème trimestre de l'année précédente Auparavant, l'alignement des hausses de loyers sur l'IRL n'était qu'une simple recommandation gouvernementale. 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 2ème trimestre de l'année précédente. 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 2ème 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 liée 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. On distingue généralement le potentiel financier à fin d'exercice (ou « potentiel financier au 31 décembre »), qui établit une photographie des ressources restantes de l'organisme au 31 décembre de l'année N, du potentiel financier à terminaison, qui anticipe pour sa part les versements et les ressources supplémentaires qui sont encore à décaisser ou à encaisser en N+1 mais qui concernent des opérations déjà en cours dans l'année N.

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)

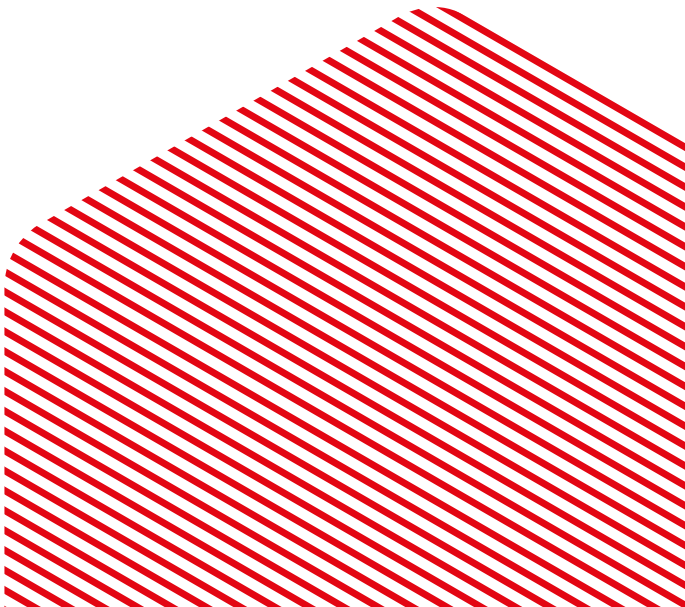
Impôt local s'appliquant à la propriété bâtie et acquitté par le propriétaire. Le locatif social bénéficie d'une exonération de 15 à 30 ans. Outre ces exonérations, la TFPB fait l'objet de différents dispositifs d'abattements et de dégrèvements.

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 juillet 2021

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

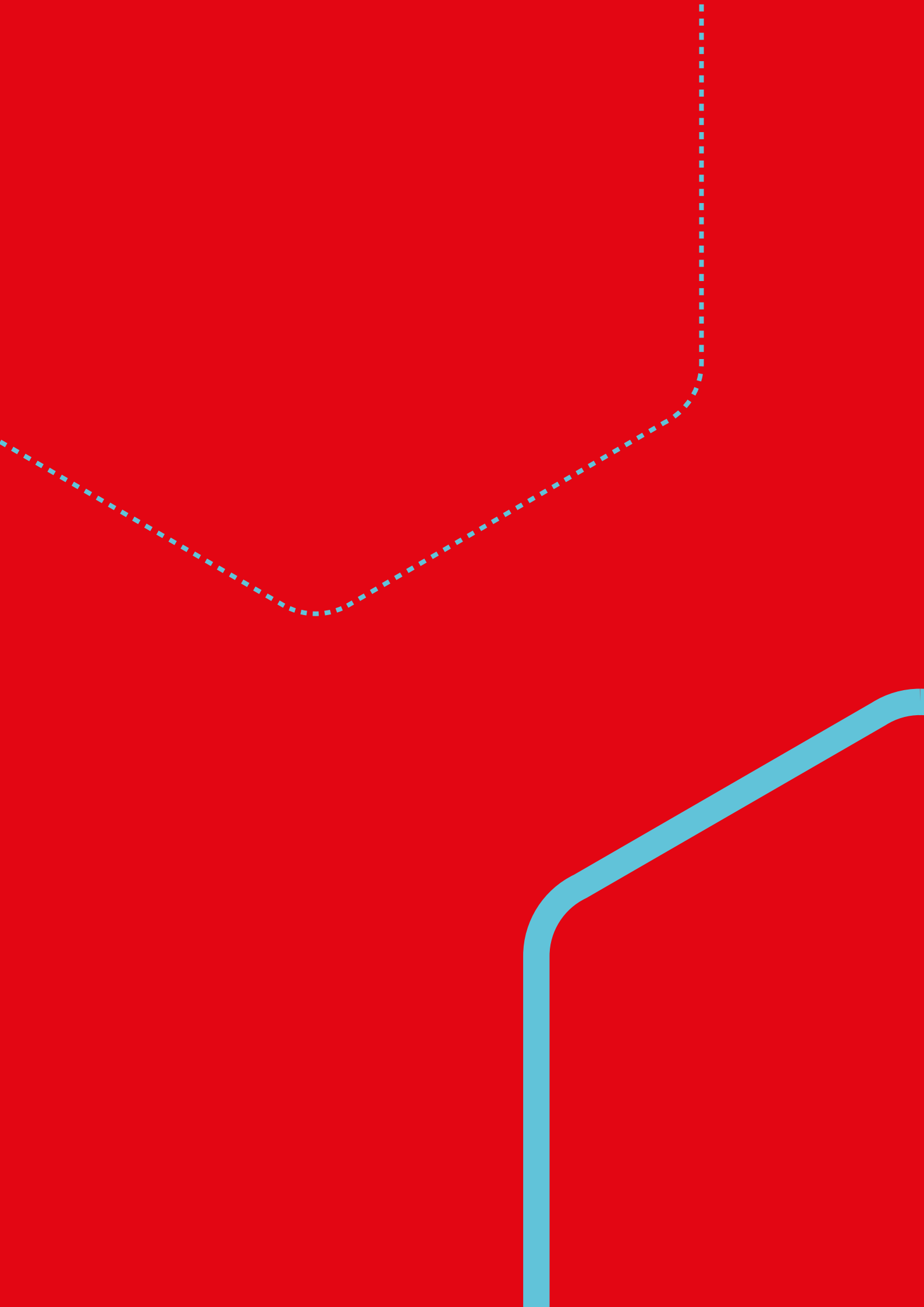
Directeur de la publication :
Kosta Kastrinidis, directeur des prêts de la Banque des Territoires.

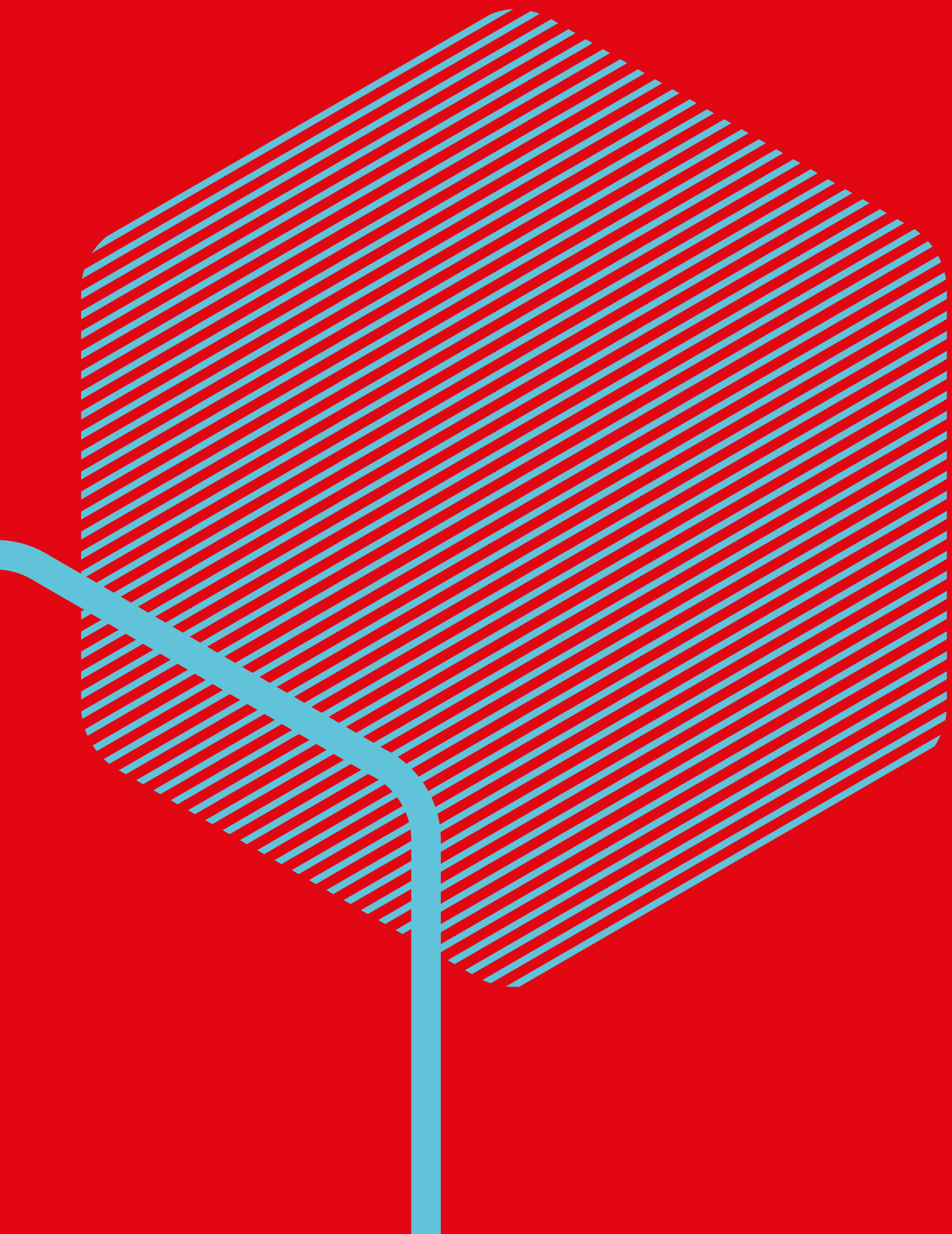
Responsable de la rédaction :
Guillaume Gilquin, responsable du service des études.

Auteurs :
Yannick Kirchhof et Cathy Dolignon.

Ont contribué à la publication : Baptiste Sion et Paul Schilling.

Crédits photos :
© Red pixel AdobeStock, © Vincent Laratta, © Jean Marc Pettina





BANQUE des TERRITOIRES

Caisse des Dépôts GROUPE

banquedesterritoires.fr

@BanqueDesTerr

Direction de la communication du groupe Caisse des Dépôts - Septembre 2021 - 20-131-BDT - Imprimerie Caisse des Dépôts.