

N° 731

SÉNAT

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2018-2019

Enregistré à la Présidence du Sénat le 18 septembre 2019

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

*au nom de la commission des finances (1) sur les sources de financement
du logement social,*

Par M. Philippe DALLIER,

Sénateur

(1) Cette commission est composée de : M. Vincent Éblé, *président* ; M. Albéric de Montgolfier, *rapporteur général* ; MM. Éric Bocquet, Emmanuel Capus, Yvon Collin, Bernard Delcros, Philippe Dominati, Charles Guené, Jean-François Husson, Mme Christine Lavarde, MM. Georges Patient, Claude Raynal, *vice-présidents* ; M. Thierry Carcenac, Mme Nathalie Goulet, MM. Alain Joyandet, Marc Laménie, *secrétaires* ; MM. Philippe Adnot, Julien Bargeton, Jérôme Bascher, Arnaud Bazin, Jean Bizet, Yannick Botrel, Michel Canevet, Vincent Capo-Canellas, Philippe Dallier, Vincent Delahaye, Mme Frédérique Espagnac, MM. Rémi Féraud, Jean-Marc Gabouty, Jacques Genest, Alain Houpert, Éric Jeansannetas, Patrice Joly, Roger Karoutchi, Bernard Lalande, Nuihau Laurey, Antoine Lefèvre, Dominique de Legge, Gérard Longuet, Victorin Lurel, Sébastien Meurant, Claude Nougéin, Didier Rambaud, Jean-François Rapin, Jean-Claude Requier, Pascal Savoldelli, Mmes Sophie Taillé-Polian, Sylvie Vermeillet, M. Jean Pierre Vogel.

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
LES CONSTATS ET RECOMMANDATIONS DU RAPPORTEUR SPÉCIAL.....	5
AVANT-PROPOS	7
I. DES SOURCES TRADITIONNELLES DE FINANCEMENT MISES À L'ÉPREUVE PAR LES RÉFORMES.....	9
A. UN MODÈLE DE FINANCEMENT FONDÉ SUR L'ENDETTEMENT.....	9
1. <i>L'emprunt constitue de loin la partie la plus importante du plan de financement.....</i>	<i>9</i>
a) Les prévisions de recettes doivent couvrir les dépenses d'exploitation	10
b) Les organismes utilisent des outils communs pour élaborer les plans de financement.....	13
c) La répartition entre subventions et prêts dépend du type de logement social.....	14
d) Les différences entre offices publics d'HLM et entreprises sociales de l'habitat sont limitées	16
e) Action Logement apporte des prêts et subventions spécifiques	16
2. <i>Les coûts de construction et notamment la hausse du coût du foncier contraignent l'élaboration des plans de financement</i>	<i>19</i>
a) La contrainte forte du coût du foncier pour les opérations de construction de logement social	19
b) Les tentatives des autorités publiques pour faciliter l'accès au foncier.....	21
c) Le développement important de la VEFA.....	23
3. <i>Le recours au parc ancien amorti ne joue qu'un rôle limité dans le financement des nouveaux logements</i>	<i>24</i>
B. LA STABILITÉ ET LA PÉRÉQUATION APPORTÉES PAR LES PRÊTS RÉGLEMENTÉS ET LES MÉCANISMES DE RÉGULATION	26
1. <i>Le recours aux prêts aidés est une quasi-obligation pour les porteurs de projet</i>	<i>26</i>
2. <i>Le modèle est porteur de stabilité et de péréquation.....</i>	<i>28</i>
a) Le mécanisme des prêts aidés du fonds d'épargne	28
b) La stabilité assurée par une ressource non liée à la conjoncture économique.....	30
c) L'effet péréquateur de conditions de prêt déterminées par les caractéristiques du projet	31
3. <i>Le système est sécurisé par des contrôles à plusieurs niveaux sur les bailleurs sociaux et sur leurs opérations</i>	<i>32</i>
4. <i>La cohérence d'ensemble du système repose in fine sur la garantie des collectivités territoriales</i>	<i>33</i>
C. LA FIN DU FINANCEMENT DIRECT PAR L'ÉTAT ET LE MAINTIEN D'UN RÔLE IMPORTANT DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES	34
1. <i>Les aides provenant réellement de l'État sont surtout indirectes</i>	<i>34</i>
a) Les aides budgétaires ou aides à la pierre	35
b) La fiscalité avantageuse du logement social.....	36
2. <i>Les collectivités territoriales apportent toujours des subventions et interviennent réglementairement.....</i>	<i>37</i>

D. LA PRESSION EXERCÉE PAR LES RÉFORMES DU SECTEUR ET PAR L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT	39
1. L'instauration de la RLS et les autres réformes issues de la loi de finances pour 2018 instaurent une pression durable sur la marge d'autofinancement des bailleurs sociaux.....	39
2. La « clause de revoyure » permettra de limiter la montée en charge de cette pression, qui demeurera toutefois importante.....	40
3. La persistance de taux bas met également en tension l'équilibre du système.....	41
II. DE NOUVELLES VOIES DE FINANCEMENT À EXPLORER SANS REMETTRE EN CAUSE LES FONDEMENTS DU MODÈLE FRANÇAIS DU LOGEMENT SOCIAL.....	43
A. LES EXEMPLES ÉTRANGERS CONFORTENT LA VALIDITÉ DES FONDEMENTS DU MODÈLE FRANÇAIS	43
1. La vente forcée d'une partie du parc social en Angleterre.....	43
a) Le parc a été partiellement démantelé	43
b) Le modèle économique est fondé sur les subventions d'État et les ressources des porteurs de projet.....	46
c) Les promoteurs participent réglementairement à la production de logements sociaux.....	48
d) Au total, l'expérience de l'Angleterre doit conduire à préserver le parc social....	49
2. L'abandon du modèle du logement social en Allemagne	50
B. LES SOLUTIONS D' « ACCOMPAGNEMENT » NE RÉSOUVENT PAS LE PROBLÈME DE FOND DU FINANCEMENT DU LOGEMENT SOCIAL.....	52
1. Les prêts de haut de bilan allongent la durée de la dette.....	52
2. Les ventes de logements sociaux ne peuvent apporter qu'une aide limitée	54
a) Une possibilité encadrée par le code de la construction et de l'habitation.....	54
b) Des perspectives de développement des ventes éloignées des objectifs du Gouvernement	55
3. Certaines activités annexes peuvent être développées pour contribuer au financement de la mission de base des organismes	56
a) Des bénéficiaires incertains à l'heure actuelle.....	56
b) Le modèle spécifique des EPL	57
C. LA PISTE DES FINANCEMENTS EUROPÉENS DOIT ÊTRE EXPLORÉE ET ORGANISÉE	59
1. Le FEDER pour la rénovation thermique et le logement adapté.....	59
2. Les prêts de la banque européenne d'investissement (BEI)	59
D. LE RECOURS À DES FINANCEMENTS DE MARCHÉ PEUT APPORTER UN COMPLÉMENT TOUT EN PRÉSERVANT LE RÔLE STABILISANT DES PRÊTS RÉGLEMENTÉS.....	60
1. Le recours à des prêts de marché paraît devoir profiter, mais de manière limitée, du niveau historiquement bas des taux d'intérêt.	60
2. L'hypothèse de l'intervention en capital de nouveaux acteurs doit être envisagée avec prudence.....	63
3. L'émission de titres sur les marchés financiers devrait rester limitée à certains acteurs.....	64
EXAMEN EN COMMISSION.....	65
LISTE DES PERSONNES ENTENDUES	73

LES CONSTATS ET RECOMMANDATIONS DU RAPPORTEUR SPÉCIAL

Le financement des opérations de logement social repose de manière prédominante sur les **prêts de la Caisse des dépôts et consignations (CDC)**, accordés à tous les bailleurs et fondés sur le fond d'épargne et l'épargne réglementée (livret A). Or **les bailleurs sont aujourd'hui pris en ciseau entre la réduction des loyers** dite « de solidarité » (RLS), qui pèse sur leur capacité de remboursement des emprunts à long terme, et la **hausse des coûts de construction**, notamment du foncier dans les agglomérations denses. Ils peuvent donc être tentés de **chercher de nouveaux financements**.

► **Constat n° 1** : l'**universalité des prêts de la Caisse des dépôts** est essentielle à l'équilibre économique du modèle et **sa remise en cause serait hasardeuse**. Ces prêts apportent une **péréquation entre les organismes de logement social** que ne pourrait assurer un financement réalisé uniquement par des prêts bancaires classiques.

Recommandation n° 1 : **préserver le socle de financement du logement social** par les prêts de la Caisse des dépôts et explorer les moyens de faire face à une éventuelle persistance sur le long terme de taux courts inférieurs au taux du livret A, qui pourraient fragiliser le modèle.

► **Constat n° 2** : les bailleurs sociaux peuvent aujourd'hui **trouver auprès des banques traditionnelles des financements à taux bas** et même, dans une certaine mesure, **à très longue durée**, mais pour des volumes limités par rapport aux niveaux de production. Par ailleurs les **financements européens** disponibles (FEDER, Banque européenne d'investissement) sont encore mal connus.

Recommandation n° 2 : **encourager le recours partiel par les bailleurs sociaux à des financements à taux fixe auprès de banques traditionnelles**, afin de leur permettre de bénéficier de taux bas et de réduire leur exposition à une hausse à terme du taux du livret A. La Caisse des dépôts doit également, comme elle l'a annoncé, **mettre en place des plateformes de mutualisation** afin de faciliter l'accès des bailleurs aux **financements européens**.

► **Constat n° 3** : les **possibilités de financement annexes** sont **limitées** : ainsi les prêts de haut de bilan (PHBB) allongent la dette mais ne l'allègent pas. Quant à la **vente de logements**, elle **ne peut pas être une solution suffisante pour assurer le financement** de la construction de logements neufs.

Recommandation n° 3 : rétablir l'APL « **accession** », par cohérence avec les objectifs de vente du Gouvernement, et **encourager les organismes de logement social à exercer des activités annexes profitables**, dans la mesure où ces revenus contribuent au financement de leurs missions de base.

► **Constat n° 4** : les **collectivités territoriales** subissent le poids des **garanties apportées aux opérations de logement social** : une remise en cause des piliers du système de financement et de contrôle risquerait, en bout de chaîne, de faire peser un **risque important, voire systémique**, sur les collectivités territoriales.

Recommandation n° 4 : **mieux mesurer et surveiller les risques** pesant sur les collectivités, notamment pour leur notation financière conditionnant leur accès au crédit et **mieux compenser aux collectivités territoriales le coût des exonérations de taxe foncière** décidées par l'État au profit, notamment, des organismes de logement social.

Mesdames, Messieurs,

Le secteur du logement social français est aujourd'hui soumis en France à une double pression qui crée un véritable effet de ciseau.

D'un côté **les ressources des bailleurs sociaux**, essentiellement locatives, **sont affectées par des évolutions sociétales** qui voient une paupérisation progressive du parc, mais aussi **par la diminution imposée de ces loyers** instaurée par la réduction de loyer de solidarité (RLS), dont la deuxième phase doit être engagée en 2020.

De l'autre côté ces bailleurs doivent faire face à une **hausse de leurs coûts, notamment les frais de construction** et, dans les agglomérations les plus denses, **le coût du foncier**.

À ces aléas réglementaire et économique s'ajoute une incertitude nouvelle. **La situation historiquement inédite de taux très bas**, voire négatifs, **met en tension le modèle traditionnel des prêts réglementés** fondé sur un taux de livret A ne prenant que partiellement en compte les évolutions des taux de marché.

Votre rapporteur spécial s'est donc demandé si ces phénomènes, dont l'émergence était difficile à prévoir il y a seulement quelques années, **devaient conduire à faire « table rase » d'un système de financement** encadré par des règles que certains trouveront rigides. Il n'oublie pas que ce système représente un coût pour les finances publiques, qu'il s'agisse des subventions directes accordées par les collectivités territoriales et, de manière résiduelle, par l'État, ou des avantages de taux ou fiscaux dont bénéficient les organismes de logement social.

La commission des finances du Sénat lui a donc confié une mission de contrôle budgétaire relative aux sources de financement du logement social. Il a reçu en audition les représentants du secteur du logement social, des organismes et banques qui les financent et de l'administration d'État. Il s'est également rendu en Angleterre, où il a pu constater comment une expérience de vente massive et non maîtrisée de logements sociaux a conduit à une situation de manque de logements sociaux que cherchent à présent à corriger les Gouvernements successifs.

Le système français n'est certainement pas parfait ; il ne résulte pas d'une construction théorique idéale, mais d'une évolution progressive et pragmatique sur plusieurs décennies. Il repose sur la conversion en prêts de très long terme de fonds issus d'une ressource très liquide, l'épargne réglementée ; or si les Français se montrent toujours attachés à celle-ci, sa disponibilité demeure soumise à la persistance de conditions de

rémunération minimales par rapport aux autres produits d'épargne disponibles.

Par ailleurs **la taille limitée des bailleurs sociaux**, même une fois regroupés en application de la loi ELAN¹, **ne leur permet souvent pas d'accéder à certains financements européens ou de marché**. La place prédominante dans les plans de financement des prêts réglementés, qui sont accordés à un taux révisable et donc porteurs d'incertitudes sur l'évolution des dépenses à long terme, apparaît à certains comme un corset face au niveau attractif de taux de marché proches de zéro.

Pour autant, votre rapporteur spécial a constaté que **cet encadrement fort est également protecteur**. La multiplicité des contrôles et des garanties n'est pas en soi un obstacle à l'accès aux financements innovants : elle offre au contraire aux investisseurs une visibilité sur la sécurité du secteur qui permet, aujourd'hui, à certains organismes d'obtenir à des conditions intéressantes des financements de marché à très long terme que le secteur bancaire traditionnel ne pourrait pas mettre en place.

Le système des prêts réglementés est également une **courroie de transmission efficace des politiques publiques**. Ces prêts sont en effet accordés à des conditions de taux qui dépendent non pas de la qualité de signature du bailleur social emprunteur, mais de la nature plus ou moins sociale du projet. L'importance de l'encours de l'épargne réglementée permet en outre à la Caisse des dépôts d'apporter chaque année des fonds au logement social d'un niveau sans doute inaccessible au secteur bancaire traditionnel.

Votre rapporteur spécial souligne donc **l'effet contra-cyclique** d'un système qui a prouvé, lors de la crise économique de 2008, sa capacité à amortir les chocs économiques. Il convient donc d'encourager les bailleurs sociaux à exercer des activités annexes permettant de financer leurs missions sociales, de leur faciliter l'accès à de nouveaux financements par le biais notamment de plateformes de mutualisation. **Il serait toutefois hasardeux de remettre en cause la capacité du fonds d'épargne à apporter à tous les bailleurs des financements** permettant de maintenir le niveau élevé de production de logements sociaux qui caractérise le modèle français.

¹ Loi n° 2018-1021 du 23 novembre 2018 portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique.

I. DES SOURCES TRADITIONNELLES DE FINANCEMENT MISES À L'ÉPREUVE PAR LES RÉFORMES

Le modèle français du financement des logements sociaux est fondé principalement sur l'endettement. Il est donc inséparable de la sécurisation du secteur apportée par le fonds d'épargne et les mesures de régulation, alors même que les financements publics directs se réduisent et que les réformes introduites en 2018 portent directement atteinte aux ressources des bailleurs.

A. UN MODÈLE DE FINANCEMENT FONDÉ SUR L'ENDETTEMENT

Pour financer la construction d'un logement social, un organisme met en œuvre trois types de ressources : les fonds propres apportés par l'organisme lui-même, des subventions apportées par d'autres institutions, enfin et surtout des emprunts. Les plans de financement doivent s'adapter à l'augmentation constante des coûts de construction tandis que le parc ancien amorti permet de reconstituer les fonds propres de manière limitée.

1. L'emprunt constitue de loin la partie la plus importante du plan de financement

Le plan de financement d'un logement social comprend typiquement de 5 à 10 % de subventions directes, de 5 à 20 % de fonds propres et de 70 à 85 % d'emprunts. Ces derniers consistent pour la très grande majorité en prêts subventionnés accordés par la Caisse des dépôts et consignations (CDC).

D'après le bilan 2018 des logements aidés, la répartition entre ces sources de financement est la suivante pour l'ensemble des logements aidés (plan de financement moyen des opérations financées, tous logements locatifs sociaux, hors ANRU¹) :

- fonds propres : 14,1 % ;
- subventions d'État : 2,7 % ;
- subventions des collectivités territoriales : 4,7 % ;
- autres subventions, dont PEEC² : 1,1 % ;

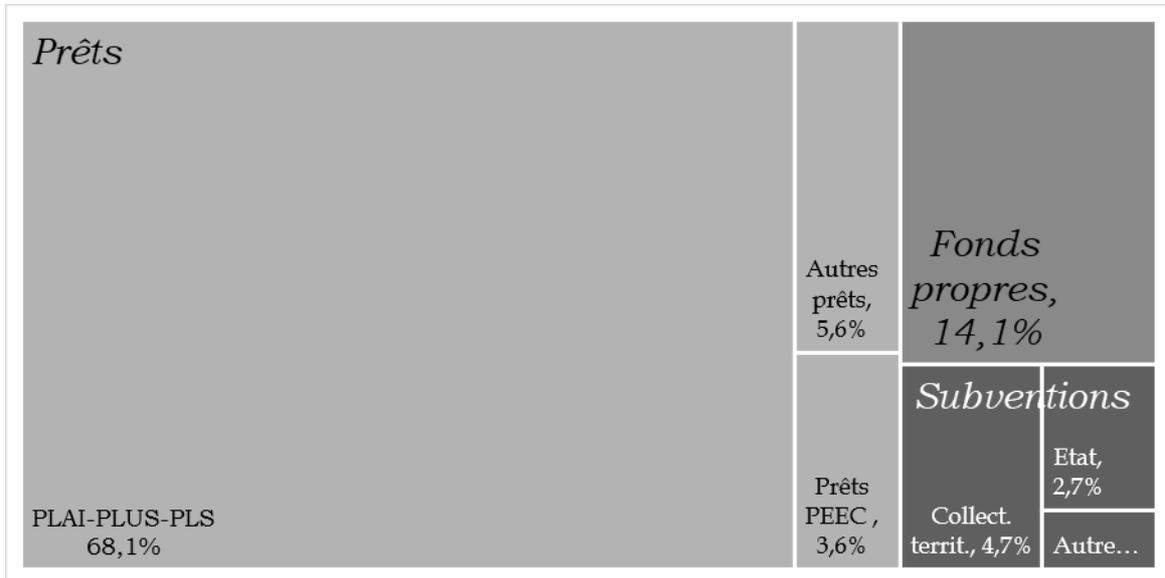
- prêts : 77,4 %, dont 68,1 % au titre des prêts bonifiés CDC, le reste provenant des prêts PEEC et des autres prêts.

¹ Agence nationale pour la rénovation urbaine.

² Participation des employeurs à l'effort de construction (ex-« 1 % logement »).

Plan de financement moyen d'un logement social en 2018, hors ANRU

En pourcentage du coût de l'opération



Source : commission des finances, données Bilan des logements aidés 2018.

a) Les prévisions de recettes doivent couvrir les dépenses d'exploitation

Lors de l'élaboration d'un projet de construction de logement social, un organisme de logement social doit prendre en compte l'équilibre de l'opération sur le long terme, compte tenu des prévisions de recettes – c'est-à-dire les loyers – et de dépenses qui évoluent de manière différente au cours de la vie du projet :

– les **recettes issues des loyers** augmentent de manière régulière et encadrée. Leur niveau dépend toutefois des taux de vacance et d'impayés, qui varient selon les opérations¹. Ils peuvent toutefois être affectés par des évolutions réglementaires, comme l'a montré l'introduction de la réduction de loyer de solidarité (RLS), qui sera présentée *infra* ;

– le **remboursement du prêt** souscrit pour la construction du projet a une durée de l'ordre de quarante années. Un prêt souscrit pour l'acquisition du terrain peut avoir une durée beaucoup plus longue ;

– les **dépenses d'entretien et de réparation**, très faibles au début de la vie de l'immeuble, augmentent progressivement par la suite. Les **frais de gestion** augmentent de manière plus régulière ;

¹ Les logements vacants représentaient 4,8 % du parc total géré en 2018, avec toutefois de fortes disparités selon la localisation (USH, [Chiffres-clés du logement social](#), édition 2019). Le coût des impayés a tendance à augmenter tout en demeurant modeste en moyenne, puisqu'il était de 1,1 % en 2016 contre 0,7 % en 2011 (Caisse des dépôts, [Étude Perspectives](#), édition 2018).

- la **taxe foncière sur les propriétés bâties** (TFPB) est due généralement à partir de la 25^e ou de la 30^e année, en raison du régime d'exonération temporaire de longue durée dont bénéficient les bailleurs sociaux.

Ce principe de soutenabilité est précisé dans une circulaire du 29 mai 1997.

**Circulaire du 29 mai 1997 relative au financement
de logements locatifs sociaux**

« Une opération est considérée comme équilibrée lorsque les loyers permettent de couvrir :

- le remboursement des emprunts contractés ;
- les frais de gestion et d'entretien ;
- la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB) ;
- les grosses réparations ;
- les aléas (vacances, impayés).

La reconstitution des fonds propres investis peut également être imputée sur le produit des loyers, mais cette imputation n'a pas à être effectuée pour apprécier le droit au prêt aidé. »

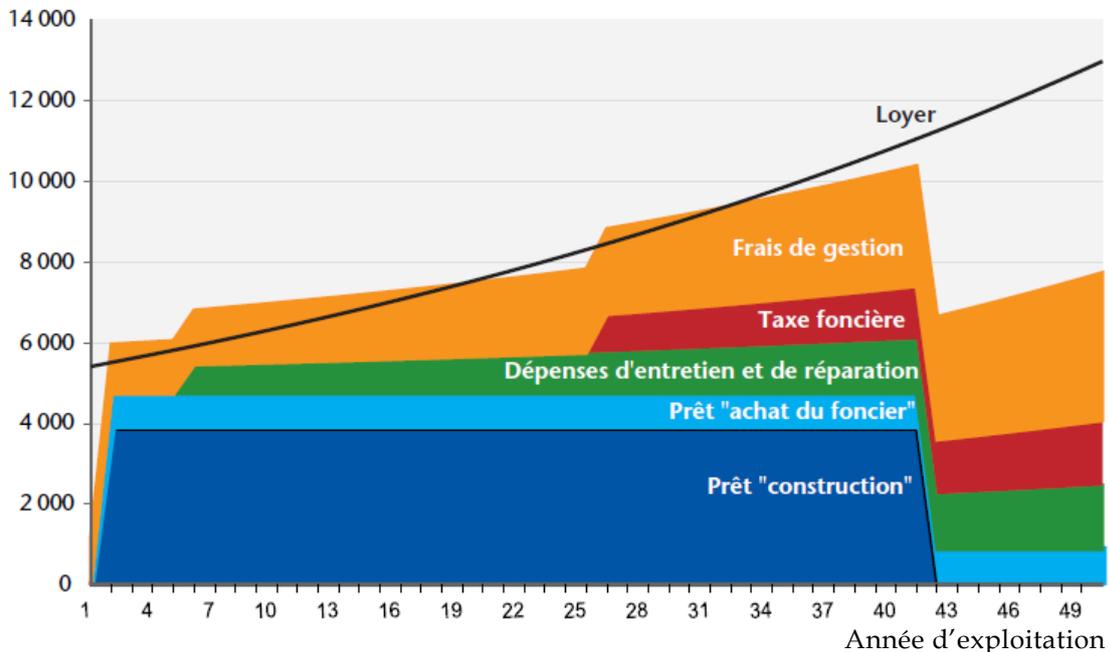
Circulaire HC/EF/11 n° 97-51 du 29 mai 1997 relative au financement de logements locatifs sociaux pouvant bénéficier de subventions de l'État et de prêts de la Caisse des dépôts et consignations, annexe IV

Il est dès lors nécessaire de vérifier que le solde de trésorerie cumulé est positif ou nul année après année sur toute la durée du prêt principal¹. Le schéma suivant montre ainsi comment l'ensemble des dépenses doit, sur le long terme, être financé par les loyers.

¹ La circulaire prévoit qu'un déficit passager peut être accepté si l'organisme est en mesure d'envisager une péréquation entre plusieurs opérations.

Recettes et dépenses d'exploitation pour un logement social (cas type)

Montants annuels en euros



Source : Union sociale de l'habitat (USH)¹.

Chaque plan de financement a bien entendu des caractéristiques propres et ce schéma doit être compris comme une représentation type.

Une opération réelle peut s'appuyer sur un schéma de financement plus complexe. Surtout, elle peut nécessiter la souscription de **nouveaux prêts** en vue de la réhabilitation ou la rénovation énergétique : ces prêts viennent alors réduire l'écart qui apparaît dans le schéma, une fois le prêt principal amorti, entre le niveau du loyer et celui des dépenses.

Il est important de retenir que **les loyers futurs conditionnent la capacité d'endettement du bailleur** et donc, compte tenu des coûts de production et d'achat du foncier, le besoin de subventions ou de fonds propres nécessaire pour financer le projet.

Un paramètre important de l'équilibre économique des opérations est donc le **niveau des impayés**, qui peut varier d'un projet à l'autre et affecter de manière significative le niveau des recettes locatives. Ce coût est relativement maîtrisé aujourd'hui, le coût des impayés étant d'environ 1,1 %² et contribue à la solidité du secteur. **Votre rapporteur spécial** souligne que cette limitation du coût des impayés est liée à une mesure importante, qui est

¹ Voir Dominique Hoorens, « [Le modèle économique HLM : un modèle à suivre](#) », dans la Revue de l'OFCE, 2013/2 n° 128, p. 79.

² Voir Caisse des dépôts, [Étude Perspectives, édition 2018](#), document cité supra.

le versement direct des aides aux bailleurs. C'est pourquoi il **est fortement opposé à une intégration des aides personnelles au logement (APL) dans le futur revenu unique d'activité (RUA)** si elle avait pour effet de verser ces aides dans le budget général des ménages au lieu de les flécher vers les dépenses de logement.

b) Les organismes utilisent des outils communs pour élaborer les plans de financement

L'élaboration des plans de financement par les organismes s'appuie sur l'utilisation, la plupart de temps, d'outils communs.

En premier lieu, les organismes **évaluent leur situation financière** sur dix ans en utilisant le logiciel VISIAL, qui permet de définir un scénario permettant de **produire le plus de logements possible tout en garantissant l'équilibre financier de l'organisme** sur le moyen terme.

L'utilisation d'un logiciel commun, se fondant sur des données financières, met en avant le rôle déterminant des conditions de financement sur le volume de production, par-delà les considérations stratégiques ou politiques de l'organisme et des collectivités locales¹.

L'équilibre financier de chaque opération de logement locatif social est ensuite vérifié à l'aide du **logiciel LOLA** (loyer d'équilibre des opérations locatives aidées), dont l'utilisation est obligatoire.

Ce logiciel peut aussi être utilisé pour améliorer l'accessibilité sociale des logements produits, en démontrant que le programme demeure rentable même si les loyers sont fixés à un niveau inférieur aux maxima autorisés. Il vérifie enfin que le programme ne bénéficie pas d'une surcompensation des aides de l'État au regard des règles européennes relatives aux services d'intérêt économique général (SIEG). Sa mise à disposition publique² permet aux autorités françaises de justifier, auprès de la Commission européenne, de la transparence du mécanisme de financement des opérations³.

¹ Matthieu Gimat, [Produire le logement social. Hausse de la construction, changements institutionnels et mutations de l'intervention publique en faveur des HLM \(2004-2014\)](#). Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, 2017, p. 506 et suivantes.

² Le logiciel LOLA est disponible en téléchargement libre (<http://www.financement-logement-social.logement.gouv.fr/lola-version-de-novembre-2017-actualisee-avec-a2000.html>). Il est basé sur le tableur Calc, développé dans le cadre du projet LibreOffice.

³ « La mise à disposition du logiciel LOLA, qui permet de rendre compte de l'équilibre financier opération par opération de constructions ou d'acquisition de logements PLUS, PLAI et PLS, remplit l'exigence de transparence sur le mécanisme de financement d'opérations. En effet, les modalités du mécanisme de compensation sont retranscrites sur ce logiciel facilement accessible pour le public. » ([Rapport sur la mise en œuvre de l'article 9 de la décision SIEG de 2012 et du point 62 de l'encadrement SIEG de 2012](#), 7 septembre 2016).

Le logiciel met en application la circulaire du 29 mai 1997, citée *supra*, et notamment son annexe IV qui définit les modalités d'équilibre des opérations financées par un prêt locatif aidé. Il prend donc en compte des **paramètres économiques définis par l'administration**¹ : taux moyen du livret A à moyen terme, fiscalité (TVA, impôt sur les sociétés, taxe foncière sur les propriétés bâties...), dépenses et recettes liées au logement social (évolution des dépenses de maintenance et de gestion, taux de vacance et d'impayés, évolution des loyers) ou à l'organisme (taux de rémunération de la trésorerie)...

Les éléments non prévus par le logiciel peuvent difficilement être pris en compte dans le plan de financement : c'est le cas du **prix de cession à long terme** du logement. Plusieurs organismes interrogés ont expliqué que **les plans de financement, en pratique, ne prennent en effet pas en compte le prix de cession à long terme du logement.**

Les bailleurs sociaux ne se placent en effet pas dans le même horizon temporel qu'un promoteur privé (voire qu'un particulier investisseur), qui calcule la valeur économique d'un programme de construction en prenant en compte les conditions dans lesquelles il pourra revendre les logements. Ils construisent ou acquièrent des logements avec l'intention, le plus souvent, de les conserver sur le long, voire le très long terme.

Or **les incertitudes sur l'évolution du marché immobilier**, ainsi que sur l'inflation qui détermine les taux d'actualisation retenus, **sont trop grandes pour qu'il soit raisonnable de prendre en compte le produit d'une vente future.**

c) La répartition entre subventions et prêts dépend du type de logement social

La décomposition du plan de financement d'une opération est fortement liée au type de logement.

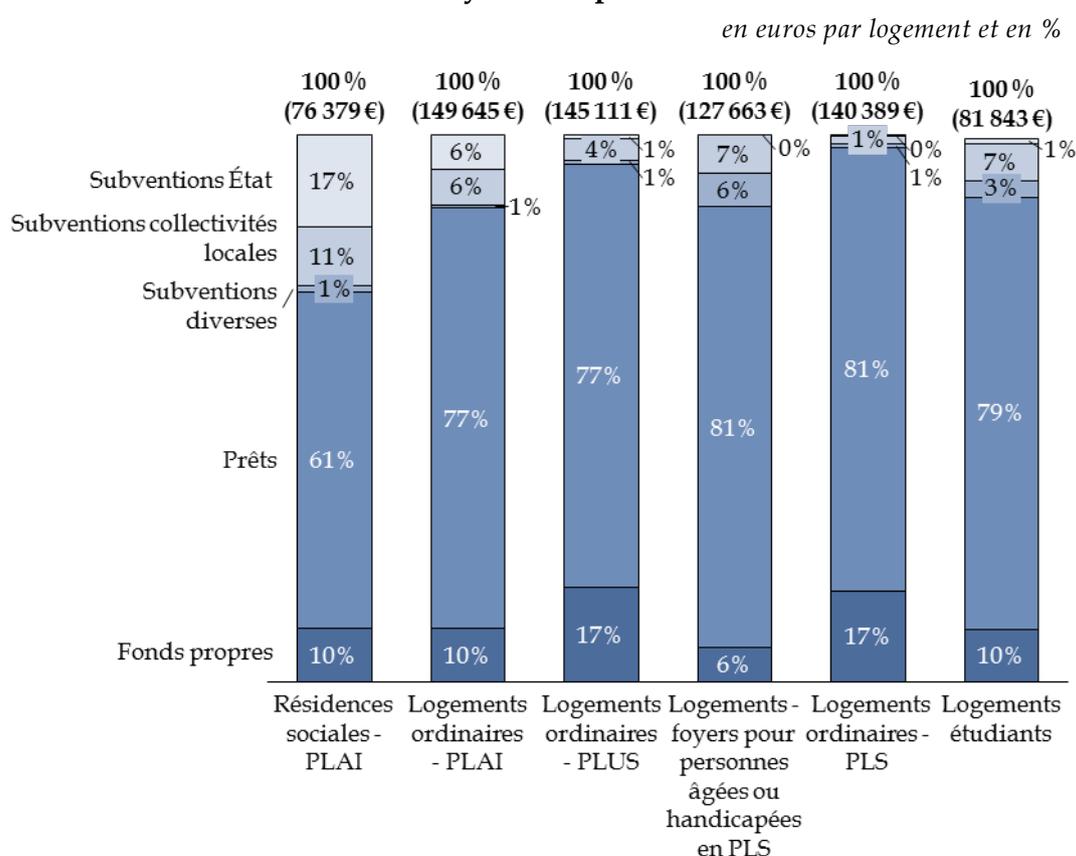
Les subventions d'État, passant par le fonds national des aides à la pierre (FNAP), et celles apportées **par les collectivités locales** sont plus élevées pour les **logements destinés aux populations aux plus faibles revenus**, c'est-à-dire ceux qui donnent accès à un prêt locatif aidé d'intégration (PLA-I), que pour les logements sociaux donnant droit à un prêt locatif à usage social (PLUS) ou à un prêt locatif social (PLS).

Les bailleurs peuvent donc financer ces opérations en utilisant une **moindre quantité de fonds propres** (10 % pour un PLA-I contre 17 % pour un PLUS ou un PLS).

¹ La dernière version de cette note date du 17 juillet 2019 (http://www.financement-logement-social.logement.gouv.fr/IMG/pdf/190717_note_dreal_ddtm_note_technique_cle28bc64.pdf).

En revanche, **la part des prêts** est quasiment identique, environ 77 %, pour les projets PLA-I et PLUS. Elle est seulement de 61,3 % pour les résidences sociales, qui bénéficient de subventions importantes, mais la part des prêts atteint 80,9 % pour les logements faisant l’objet d’un PLS : ces projets destinés à des personnes à revenus plus élevés que les autres ne bénéficient en effet pas de subventions d’État, hors surcharge foncière¹, et les subventions locales sont réduites, ce qui oblige les bailleurs à recourir à une part de prêts plus élevée.

Plan de financement moyen des opérations financées en 2018



Source : commission des finances du Sénat, à partir des données du Bilan des logements aidés 2018²

Toutefois **ce niveau supplémentaire de prêts pour les projets PLS n’est pas obtenu auprès de la Caisse des dépôts mais auprès des banques traditionnelles**, qui apportent 12,6 % en moyenne du financement d’un projet PLS (et même 21,9 % pour les projets de logements-foyers pour

¹ L’article R. 331-24 du code de la construction et de l’habitation prévoit la possibilité d’accorder une subvention pour surcharge foncière pour une opération de construction de logements sociaux lorsque le coût d’achat ou d’aménagement du terrain dépasse une valeur de référence. Les crédits consacrés en 2018 à la surcharge foncière sont de 36 millions d’euros selon le bilan 2018 des logements aidés.

² Ministère de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales, [Bilan des logements aidés 2018](#), publié le 1^{er} août 2019 (modifié le 8 août 2019).

personnes âgées ou handicapées en PLS), contre 2,4 % pour les projets PLA-I et 3,1 % pour les projets PLUS.

d) Les différences entre offices publics d’HLM et entreprises sociales de l’habitat sont limitées

Il ressort des données transmises à votre rapporteur spécial que la **composition du plan de financement ne dépend pas de manière très marquée de la nature de l’organisme**, s’agissant des deux principales catégories qui sont les offices publics d’HLM, dont le statut est public, et les entreprises sociales de l’habitat (ESH), qui sont des sociétés anonymes à but non lucratif. Si les offices semblent bénéficier d’une part de subvention légèrement supérieure, la différence est limitée et varie d’une année à l’autre.

**Plan de financement des opérations agréées
selon la nature de l’organisme**

En pourcentage

	Offices publics d’HLM		Entreprises sociales de l’habitat (ESH)	
	2017	2016	2017	2016
Subventions	8,21 %	8,38 %	6,67 %	7,28 %
Fonds propres	12,85 %	12,05 %	12,22 %	12,53 %
Prêts	78,87 %	79,45 %	81,11 %	80,14 %
<i>dont : prêts CDC</i>	<i>90,34 %</i>	<i>89,61 %</i>	<i>86,94 %</i>	<i>88,64 %</i>
<i>autres prêts</i>	<i>9,66 %</i>	<i>10,39 %</i>	<i>13,06 %</i>	<i>11,36 %</i>

Source : données Sisal, communiquées par la direction de l’habitat, de l’urbanisme et des paysages (DHUP)

e) Action Logement apporte des prêts et subventions spécifiques

L’une des spécificités du système français de financement du logement social est le rôle joué par Action Logement. Cet organisme, autrefois dénommé « 1% logement », gère la participation des employeurs à l’effort de construction (PEEC), versée par les entreprises de plus de 20 salariés ou, à partir du 1^{er} janvier 2020, 50 salariés¹.

Ces sommes sont consacrées au financement d’actions dans le domaine du logement, en particulier du logement des salariés, selon des modalités déterminées par une convention signée par Action Logement avec

¹ [Article L. 313-1](#) du code de la construction et de l’habitation, modifié par l’article 11 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (PACTE).

l'État¹ : participation au financement des bailleurs sociaux, aides aux salariés, financement de politiques publiques telles que le renouvellement urbain. Action Logement est également un grand bailleur social par l'intermédiaire de ses filiales.

D'après la Caisse des dépôts², la nature de la participation d'Action Logement dans les plans de financement de logements sociaux a beaucoup évolué : alors que les prêts étaient majoritaires en 2004, ceux-ci ont fortement diminué à partir de 2006 et ont laissé la première place aux subventions.

La convention quinquennale 2018-2022 conclue entre Action Logement et l'État prévoit, outre une participation de 7 milliards d'euros au nouveau programme national de renouvellement urbain (NPNRU), qu'Action Logement contribue au financement du logement social de plusieurs manières :

- prêts en faveur du logement locatif social (3,04 milliards d'euros) ;
- bonification de prêts de haut de bilan (2 milliards d'euros, répartis sur les années 2018 à 2020) ;
- dotations en fonds propres aux organismes du logement social (350 millions d'euros) ;
- dotations en fonds propres à un organisme spécialisé dans la vente HLM (1 milliard d'euros) ;
- contribution au Fonds national des aides à la pierre (FNAP) : 250 millions d'euros. Cette contribution est passée à 900 millions d'euros sur trois ans suite à l'accord intervenu le 25 avril 2019 entre l'État et les bailleurs sociaux pour atténuer les effets de la réduction de loyer de solidarité (RLS, voir *infra*).

Les prêts d'Action Logement sont attribués plus souvent aux opérateurs du secteur privé et d'économie mixte, c'est-à-dire les sociétés d'économie mixte (SEM) actives dans le logement social et les entreprises sociales de l'habitat (ESH).

Action Logement a également annoncé, en janvier 2019 puis dans le cadre du « pacte constructif » signé entre le Gouvernement et le secteur du logement social du 25 avril, le lancement d'un « plan d'investissement volontaire » d'un montant de 9 milliards d'euros.

¹ [Convention quinquennale 2018-2022 du 16 janvier 2018](#) entre l'État et Action Logement.

² Caisse des dépôts et consignations, [Les quatre facteurs déterminant la composition des plans de financement](#), Éclairages n° 18, septembre 2017.

Les aspects relatifs au logement social dans le Plan d'investissement volontaire d'Action Logement

Le plan d'investissement volontaire prévoit notamment :

- une contribution d'Action Logement au fonds national des aides à la pierre (FNAP) de 900 millions d'euros sur trois ans de 2020 à 2022, en compensation de la quasi-suppression de la contribution des bailleurs sociaux¹ ;
- un apport de fonds propres en faveur des ESH, notamment celles qui sont filiales du groupe Action Logement, des organismes de foncier solidaire (OFS) et des logements-foyers pour personnes âgées ou handicapées, ainsi que la souscription de titres participatifs émis par les offices publics de HLM afin de les aider à se restructurer ;
- une aide à la démolition-reconstruction de logements sociaux ;
- la création d'une foncière afin de transformer des bâtiments de bureaux et locaux vides en logements sociaux (40 %), intermédiaires (20 %), logements libres et bureaux (40 %) en zone tendue.

Source : commission des finances du Sénat, à partir de la convention du 25 avril 2019 relative au Plan d'investissement volontaire

S'agissant du mode de financement, Action Logement prévoit de recourir aux marchés financiers pour financer les deux tiers de son plan d'investissement volontaire. Les premières émissions d'obligations sont prévues à l'automne 2019 après un processus de notation.

Ces actions sont rendues possibles par la situation financière du groupe Action Logement, qui a affiché un résultat net de 1,145 milliard d'euros en 2019, un niveau de trésorerie élevé de 8,3 milliards d'euros et un faible niveau d'endettement, avec 35 milliards d'euros d'emprunts bancaires au regard de 33 milliards d'euros de capitaux propres totaux².

Votre rapporteur constate que l'État appelle de plus en plus le groupe Action Logement, c'est-à-dire la ressource de la PEEC assise sur les rémunérations des salariés, à financer les politiques dans lesquelles il ne peut plus s'engager : Action Logement contribue pour les deux tiers au financement du nouveau programme national de renouvellement urbain (NPNRU) et sera en 2020 le financeur presque unique des aides à la pierre, auxquelles les bailleurs ne peuvent plus apporter la même contribution qu'au cours des années passées en raison de la pression exercée sur leurs ressources par l'introduction de la réduction de loyer de solidarité.

¹ Cette mesure tend à atténuer pour les bailleurs sociaux l'impact de la RLS, comme il est indiqué infra.

² Action Logement, [présentation des premiers comptes consolidés au niveau du groupe](#), 8 juillet 2019.

Or il ressort d'informations parues dans la presse au mois de juillet¹ que le Gouvernement s'apprêterait à réaliser un prélèvement supplémentaire de 500 millions d'euros sur les ressources d'Action Logement.

Votre rapporteur spécial peut comprendre le souci du Gouvernement de chercher tous les moyens possibles de réduire le déficit du budget de l'État, mais **met en garde contre cette politique de rabet qui, après les réformes de 2017-2018, s'en prend de manière répétée au secteur du logement social et intermédiaire.**

2. Les coûts de construction et notamment la hausse du coût du foncier contraignent l'élaboration des plans de financement

Le **coût de production** d'un logement social correspond au prix de revient des logements construits en maîtrise d'ouvrage directe par les organismes ou au coût d'acquisition des logements en vente en état futur d'achèvement (VEFA).

a) La contrainte forte du coût du foncier pour les opérations de construction de logement social

Le coût du foncier devient un problème d'une particulière intensité dans certains territoires, comme cela a été rapporté plusieurs fois à votre rapporteur spécial.

Pour mémoire, le coût de production d'un logement social est décomposé en trois postes dans le système SISAL², en application du code de la construction et de l'habitation³ :

- la charge foncière (acquisition du terrain, mais aussi réalisation de la voirie et des réseaux divers, dépollution et autres charges foncières) ;
- le prix de revient du bâtiment (ou coût des travaux) ;
- les honoraires relatifs aux missions de maîtrise d'œuvre.

En premier lieu, d'après les données du système SISAL, **le coût des travaux est d'environ 70 % du coût de production** et a tendu à diminuer en proportion au début des années 2010, passant de 72 % en 2011 à 68 % en 2015. Il faut toutefois faire observer que **l'indice du coût de la construction (ICC) et l'indice BT01 des coûts de la production dans le secteur du**

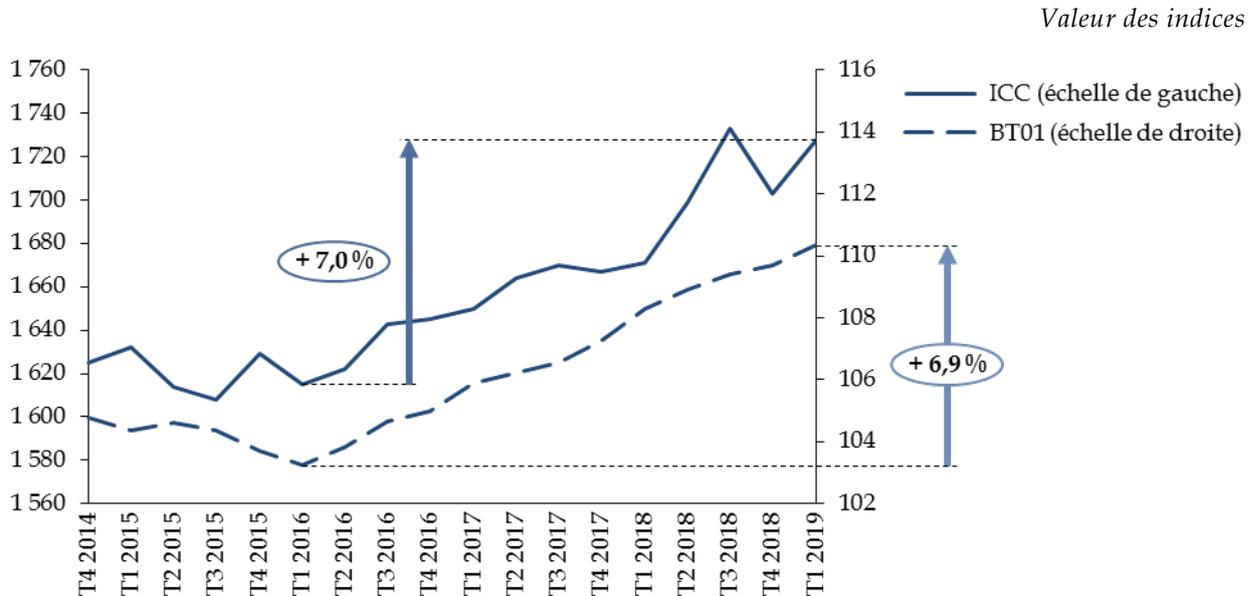
¹ Marie Bellan, [Budget : l'État va puiser 500 millions d'euros sur la trésorerie d'Action Logement](#), *Les Échos*, 23 juillet 2019.

² L'infocentre national SISAL (Système d'information pour le suivi des aides au logement) centralise les informations relatives aux projets de financement de logement social.

³ [Article R. 331-9](#) du code de la construction et de l'habitation, précisé par un [arrêté du 17 octobre 2011](#).

bâtiment, après une période de stagnation, voire de diminution, **ont repris une croissance nette** par la suite avec une hausse de 7 % en trois ans¹.

Évolution des indices ICC et BT01 de 2014 à 2019



Source : commission des finances du Sénat, à partir des séries INSEE

Certaines personnes auditionnées par votre rapporteur spécial soulignent également le poids des évolutions réglementaires et des normes sur le coût des travaux.

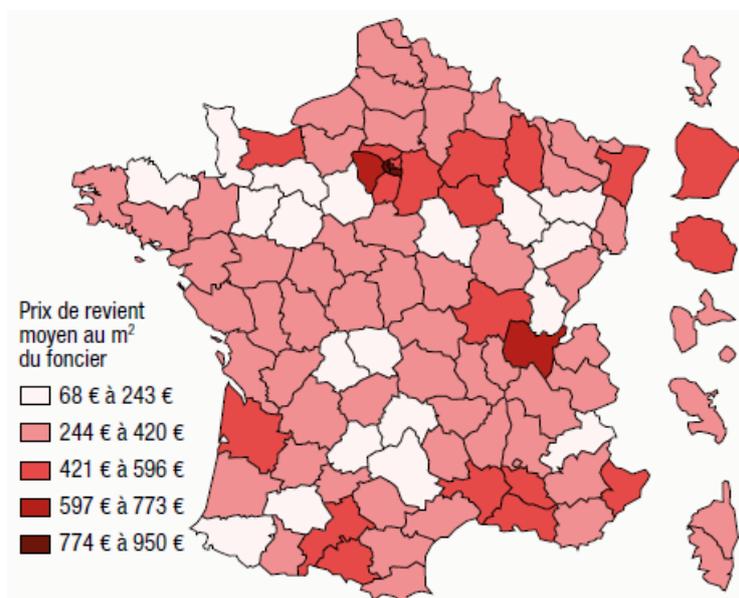
En second lieu, le **coût des prestations intellectuelles** est d'environ 10 % du coût de production, avec une hausse de 2 % environ par an en montant.

Enfin et surtout, le **coût du foncier** connaît **une hausse marquée d'environ 5 % par an** sur la même période : son poids atteignait ainsi 21 % du coût de production en 2015 contre 18 % en 2011.

Les disparités régionales sont importantes sur le coût du foncier, alors que les travaux de construction ont un coût assez homogène d'une région à l'autre. Le prix du mètre carré dépasse 500 euros dans les départements denses, tandis que les prix les plus élevés sont atteints à Paris et dans les départements de la petite couronne.

¹ L'indice BT01 a fait l'objet d'un rebasage en 2014. L'indice ICC, qui a retrouvé son niveau de 2008 en 2011, a stagné par la suite jusqu'en 2016.

Prix de revient moyen au mètre carré du foncier en France métropolitaine (moyenne 2014-2016)



Source : Caisse des dépôts, étude Éclairages n° 17, juin 2017

D'après une étude de l'Union sociale de l'habitat (USH) à partir de données SISAL, le poids du foncier dans le coût de production s'élevait sur la période 2011-2015 à 19 % hors de l'Île-de-France et 22 % en Île-de-France hors Paris, atteignant 30 % à Paris¹.

Le constat de la cherté croissante du foncier est largement partagé. Une mission IGF-CGEDD de 2012 sur la mobilisation du foncier constatait que « l'augmentation des prix fonciers rend le montage financier d'opérations de logement social en zones tendues plus difficile et tributaire d'aides multiples et de foncier public »². Le CGEDD notait encore en 2014, dans le cadre d'une étude sur la VEFA, que « les prix du foncier mis sur le marché deviennent tels, qu'ils grèvent l'équilibre des opérations, des taux de 50% du prix de revient étant cité pour des agglomérations très tendues »³.

b) Les tentatives des autorités publiques pour faciliter l'accès au foncier

En cas de charge foncière excédant des valeurs de référence, un bailleur peut bénéficier d'une **subvention pour surcharge foncière** (article D. 331-24 du code de la construction et de l'habitation), ainsi que d'une **prime spécifique en Île-de-France**. Ces subventions concernent essentiellement la zone A bis, c'est-à-dire Paris et sa périphérie, où elles

¹ USH, Les coûts du foncier dans les coûts de production des logements sociaux neufs (données SISAL), septembre 2016, étude communiquée à votre rapporteur spécial.

² IGF - CGEDD, [Rapport sur la mobilisation du foncier](#), décembre 2012.

³ CGEDD, [La production de logements locatifs sociaux par recours à la vente en l'état futur d'achèvement, rapport de fin de mission](#), décembre 2014.

représentaient en 2018 un montant moyen de 5 445 euros par logement, soit 3,7 % du plan de financement¹.

De manière plus générale, afin de lutter contre la cherté du foncier pour les organismes de logement social, la loi du 18 janvier 2013 relative à la mobilisation du foncier public a mis en place un mécanisme, dit « décote Duflot », qui prévoit l'application d'une **décote de droit lorsque l'État cède un terrain** au profit de certaines personnes morales, dont les organismes d'habitation à loyer modéré².

MM. Claude Nougéin et Thierry Carcenac, rapporteurs spéciaux de la commission des finances du Sénat pour le compte d'affectation spéciale « Gestion du patrimoine immobilier de l'État », soulignaient en novembre 2018 qu'entre 2014 et 2018, un montant total de 197 millions d'euros de décote a été consenti, pour 94 opérations, cinq bien situés à Paris représentant près de la moitié du montant total des décotes consenties³. Le mécanisme fait également l'objet de réserves de la part de la Cour des comptes, qui a souligné en octobre 2017 la complexité du dispositif, son manque d'efficacité par rapport à son coût et le caractère disproportionné de l'aide qu'il apporte à certaines opérations⁴. Cette procédure ne paraît donc pas de nature à apporter une réponse adaptée à l'ampleur du problème du coût du foncier.

Les **collectivités territoriales**, pour leur part, sont conscientes de l'obstacle de plus en plus grand que le coût du foncier oppose aux porteurs de projets. Les aides qu'elles apportent concernant la maîtrise foncière en vue de la construction de logements sont réelles, même si elles ne font pas l'objet d'un suivi statistique centralisé⁵ :

- les propriétaires fonciers qui vendent un terrain à un organisme HLM peuvent consentir un effort sur le prix de vente, dans la mesure où ils bénéficient de l'exonération de taxe sur les plus-values prévue par le 7° du II de l'article 150 U du code général des impôts⁶ ;

¹ Ministère de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales, [Bilan 2018 des logements aidés](#).

² [Article L. 3211-7](#) du code général de la propriété des personnes publiques.

³ MM. Claude Nougéin et Thierry Carcenac, [Compte d'affectation spéciale : gestion du patrimoine immobilier de l'État](#), annexe n° 15 au tome III du rapport général n° 147 (2018-2019) fait au nom de la commission des finances du Sénat, déposé le 22 novembre 2018.

⁴ Cour des comptes, [Le dispositif de la décote sur le foncier public en faveur du logement social](#), référé n° S2017-3068 en date du 27 octobre 2017.

⁵ Réponses apportées par la direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages aux questions de votre rapporteur spécial.

⁶ Matthieu Gimat, [Produire le logement social. Hausse de la construction, changements institutionnels et mutations de l'intervention publique en faveur des HLM \(2004-2014\)](#). Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, 2017, p. 372.

- certaines grandes collectivités favorisent le **développement du bail emphytéotique** pour le logement social¹.

De manière plus générale, la maîtrise foncière directe ou indirecte de terrains par les collectivités territoriales permet de réaliser des logements sociaux, mais présente des limites face à la hausse des volumes de production ainsi que des prix du foncier.

Une autre solution est donc **d'imposer la mixité sociale** dans les programmes de logements. C'est ainsi que les quinze dernières années ont vu un développement très important de la production de logement social par participation des bailleurs à un programme en **vente en état futur d'achèvement** (VEFA) et non par maîtrise d'ouvrage directe.

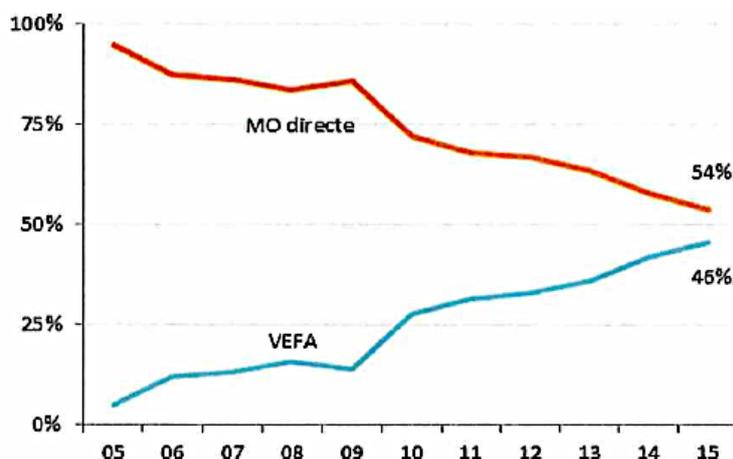
c) Le développement important de la VEFA

Le recours à la vente en état futur d'achèvement (VEFA) s'est considérablement développé depuis le milieu des années 2000. Alors qu'il représentait 5 % seulement des projets en 2005, il s'élevait à 46 % en 2015.

Le nombre de projets réalisés en VEFA est désormais équivalent au nombre de projets menés en maîtrise d'ouvrage directe.

Projets de construction neuve - répartition entre maître d'ouvrage directe et VEFA

En pourcentage



Source : Les coûts de production des logements sociaux neufs, USH, Direction des études économiques et financières, juin 016, à partir de données SISAL

¹ Commissariat général de l'environnement et du développement durable (CGEDD), La production de logements locatifs sociaux par recours à la vente en l'état futur d'achèvement, rapport n° 009648-01, décembre 2014.

Un **rebond très marqué de la VEFA en 2009**, sur le graphique *supra*, correspond au plan de relance pour le logement engagé en 2008, qui a poussé les bailleurs sociaux à reprendre des opérations de promoteurs privés bloquées par la crise immobilière.

La poursuite de la progression, quelle que soit la taille du programme, montre cependant que, par-delà l'effet conjoncturel, **le développement de la VEFA correspond à un mouvement de fond**. La participation des bailleurs sociaux à des programmes lancés par des promoteurs immobiliers permet de répondre à la demande de mixité sociale figurant dans les politiques locales de l'habitat, contraintes ou non par la loi SRU. La VEFA apparaît aussi comme une réponse dans des régions où l'accès au foncier est plus difficile.

Si l'achat en VEFA est un peu plus coûteux que la construction en maîtrise d'ouvrage directe, son coût a progressé de 7 % seulement entre 2005 et 2015, contre 18 % pour les opérations en maîtrise d'ouvrage directe. L'achat en VEFA est devenu moins cher au cours des années 2010 dans certaines régions, en particulier en Île-de-France où la part de la production en VEFA était supérieure à 50 % en 2015, dans la région PACA et dans le Nord-Pas-de-Calais¹, c'est-à-dire dans les régions les plus tendues.

Un livre blanc de l'Union sociale pour l'habitat d'Île-de-France recommandait toutefois en 2014 de limiter son développement. Elle rend en effet la production de logement social **dépendante de la conjoncture immobilière** alors que le secteur joue traditionnellement un rôle contra-cyclique. En outre, si elle se généralise sur la durée, **elle pourrait faire perdre aux organismes une expertise en maîtrise d'ouvrage**.

3. Le recours au parc ancien amorti ne joue qu'un rôle limité dans le financement des nouveaux logements

Dans un système fondé sur le remboursement, au moyen des recettes des loyers, d'un prêt couvrant les trois quarts environ du coût de l'opération, il paraît tentant de compter sur la ressource des loyers pour reconstituer des fonds propres importants une fois que le prêt principal est amorti : il s'agit de profiter de l'écart qui apparaît au bout d'une quarantaine d'années, dans le graphique « Recettes et dépenses d'exploitation pour un logement social » présenté *supra*, entre la courbe des loyers et celle des dépenses.

De fait, les organismes de logement social injectent depuis longtemps – les sociétés de droit privé dès la fin des années 1980, puis les offices publics de l'habitat² – une partie de fonds propres dans les plans de

¹ Les coûts de production des logements sociaux neufs, USH – Direction des études économiques et financières – juin 2016, à partir de données SISAL.

² Jean-Claude Driant, « [Les mutations en sourdine du financement du logement social](#) », *Regards croisés sur l'économie*, 2011/1 (n° 9), p. 187-197.

financement. Grâce à une situation financière dans l'ensemble saine, ils ont été en mesure de compenser partiellement la baisse des aides par une augmentation de l'apport en fonds propres, qui est passé dans les opérations de logement social de 6 % en 2004 à 11 % durant les années 2010¹.

Certains organismes de logements sociaux ont été désignés comme des « dodus dormants », au motif qu'ils percevaient des loyers sur un parc de logements amortis sans contribuer en retour à la construction de logements neufs. **Votre rapporteur spécial souligne toutefois que des efforts ont déjà été réalisés**, avec l'instauration d'un prélèvement sur le potentiel financier des bailleurs instauré par la loi de finances pour 2010, puis avec la création en 2013 d'un fonds de mutualisation.

Il conviendrait en premier lieu de **mieux mesurer la part du parc de logements sociaux qui est effectivement amortie**. Interrogée à ce sujet, la DHUP a indiqué à votre rapporteur spécial que les limites des outils informatiques ne permettent pas de recenser de manière exhaustive le nombre de logements construits chaque année depuis leur existence sur l'ensemble des offices publics de HLM et des entreprises sociales de l'habitat. Or ce recensement serait nécessaire pour valider et quantifier de manière rigoureuse la relation entre l'âge du parc et la proportion de logements pour lesquels on peut considérer que le prêt initial a été amorti.

Cette imprécision des données est confirmée par les organismes auditionnés. La fédération des offices publics de HLM estime ainsi, de manière approximative, que 1,4 million de logements, dans le parc géré par les OPH, sont antérieurs aux années 1980 et que les prêts qui ont permis leur construction sont probablement entièrement remboursés.

L'imprécision des données provient aussi du caractère assez théorique de la notion de parc amorti. En effet, **la vie d'un immeuble**, par l'effet du vieillissement des structures mais aussi de l'évolution de la réglementation, **connaît des phases de réhabilitation**, notamment environnementale. Ces dépenses lourdes nécessitent souvent, comme on l'a dit *supra*, la souscription d'un nouveau prêt, d'un montant et d'un montant certes inférieurs au prêt initial, qui contribue à limiter le bénéfice apporté par l'amortissement du prêt initial.

En outre, les possibilités d'allongement de la maturité des prêts apportées par la Caisse des dépôts² contribuent à prolonger la période pendant laquelle les loyers perçus sur un logement ne peuvent pas être utilisés pour financer la construction d'autres logements.

¹ Matthieu Gimat et Ludovic Halbert, « [Le logement social contraint à la rentabilité](#) », *Métropolitiques*, 12 juillet 2018.

² La Caisse des dépôts a lancé en février 2018 un appel à manifestation d'intérêt permettant à des organismes impactés par la réduction de loyer de solidarité (RLS) de bénéficier d'un allongement de 5 ou 10 ans de la maturité du prêt dont ils bénéficient auprès de la Caisse.

Au total, les loyers issus du parc amorti peuvent apporter une aide, mais ils ne constituent pas une « aubaine » qui pourrait servir à financer indéfiniment les nouvelles constructions.

B. LA STABILITÉ ET LA PÉRÉQUATION APPORTÉES PAR LES PRÊTS RÉGLEMENTÉS ET LES MÉCANISMES DE RÉGULATION

La principale particularité du modèle français est la prédominance, dans les plans de financement, des prêts subventionnés accordés par la Caisse des dépôts et consignations.

1. Le recours aux prêts aidés est une quasi-obligation pour les porteurs de projet

Ces prêts se fondent d'abord sur une **quasi-obligation réglementaire** : l'article L. 1384 A du code général des impôts prévoit que l'exonération temporaire de longue durée de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB) n'est accordée qu'aux constructions neuves financées à concurrence de plus de 50 % au moyen des prêts aidés par l'État.

Cette exonération, comme l'a déjà regretté votre rapporteur spécial, n'est quasiment plus compensée par l'État : le montant de la compensation était en 2017 de 13,9 millions d'euros alors que le montant de l'exonération de TFPB pour le logement social était de 425,8 millions d'euros¹. S'agissant de l'ensemble des exonérations de TFPB, y compris pour les personnes modestes et dans le cadre des contrats de ville, la compensation par l'État était en 2017 de seulement 117,5 millions d'euros pour un montant exonéré total de 1,3 milliard d'euros. À cet égard, **la suppression de la taxe d'habitation et son remplacement, dans les ressources communales, par une tranche supplémentaire de TFPB pourraient décourager les maires de produire des logements sociaux ou intermédiaires qui ne généreront plus aucune rentrée fiscale pendant de très longues années.**

¹ Soit une compensation de 13 millions d'euros pour les communes pour un montant d'exonération de 425,8 millions d'euros et une compensation de 905 millions d'euros pour les EPCI pour un montant d'exonération de 32,3 millions d'euros. « Le coût pour les collectivités territoriales des mesures d'exonération et d'abattement d'impôts directs locaux », rapport remis par le Gouvernement en février 2019, en application du XI de l'[article 33 de la loi de finances pour 2017](#).

L'exonération de taxe foncière est liée à l'obtention d'un prêt de la Caisse des dépôts

L'article 1384 A du code général des impôts exonère de la taxe foncière sur les propriétés bâties les constructions neuves de logement sociaux à usage locatif affectées à l'habitation principale. Cette exonération a une durée de vingt-cinq ans si la décision d'octroi de subvention ou de prêt aidé survient avant le 31 décembre 2022. Ce délai a d'ailleurs été prorogé plusieurs fois dans le passé¹. En outre, la durée d'exonération est portée à trente années si la construction satisfait certains critères de qualité environnementale.

Cette exonération est liée à une condition relative au mode de financement du projet : celui-ci doit être fondé à hauteur de plus de 50 % sur une subvention publique² ou un prêt prévu par l'article R. 331-1 du code de la construction et de l'habitation : il s'agit en pratique des prêts locatifs aidés d'intégration (PLA-I) et des prêts locatifs à usage social (PLUS) distribués par la Caisse des dépôts et consignations (CDC), ainsi que des prêts locatifs sociaux (PLS) accordés par la CDC ou par des établissements tiers sous convention.

Le pourcentage de 50 % s'apprécie par rapport au coût total de la construction, c'est-à-dire le prix de revient de la construction augmenté du prix d'acquisition du terrain. Il est ramené à 30 % dans le cas d'une cession de droits immobiliers démembrés de logements sociaux neufs à usage locatif.

Source : commission des finances du Sénat, à partir du code général des impôts et du Bulletin officiel des finances publiques – Impôts (BOFIP)

Dans la mesure où cette exonération est un élément du plan de financement, le recours aux prêts aidés apparaît aujourd'hui encore comme une nécessité. La condition de financement est d'ailleurs indépendante de l'obtention de l'exonération de TFPB pour les PLS : l'article R. 331-20 du code de la construction et de l'habitation précise que ces prêts réglementés doivent représenter un montant minimal de 50 % du prix de revient de l'opération.

Votre rapporteur spécial note toutefois que cette règle ne semble pas constituer une véritable contrainte pour le secteur : la part des prêts aidés est en effet en pratique de près de 70 % en moyenne du coût de l'opération, soit un niveau très supérieur au minimum légal.

¹ Le délai du 31 décembre 2022 résulte de l'article 101 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018 ; l'échéance était auparavant au 31 décembre 2018. La durée d'exonération pour un projet validé au-delà de cette échéance est de quinze ans, avec une prolongation de cinq ans en cas de respect des critères environnementaux précédemment mentionnés.

² Les subventions prises en compte sont celles accordées par l'État, par l'Agence nationale de la rénovation urbaine (ANRU) et par les collectivités territoriales ou leurs groupements. Les prêts consentis au titre de la participation des employeurs à l'effort de construction (PEEC) sont également pris en compte dans le seuil de 50 %.

2. Le modèle est porteur de stabilité et de péréquation

Les organismes auditionnés par votre rapporteur spécial ont confirmé, pour la plupart, leur volonté de maintenir les fondements du modèle actuel reposant sur un « tronc commun » de financement assuré par les prêts aidés, même si le niveau actuel des taux d'intérêt sur le marché pourrait faire penser qu'ils ne sont pas les plus avantageux.

La construction de logements sociaux, en raison de la durée des emprunts, **se doit en effet d'adopter une vision de très long terme** qui est celle qui fonde le mécanisme des prêts aidés.

a) Le mécanisme des prêts aidés du fonds d'épargne

Les prêts de la Caisse des dépôts¹ se fondent sur l'épargne populaire réglementée du livret A, regroupée au sein du fonds d'épargne. Cette épargne permet de consacrer un volume annuel très élevé, de l'ordre de 15 milliards d'euros par an, aux prêts consacrés au logement social et à la politique de la ville.

L'épargne réglementée et le financement du logement social

En 2018, l'encours des produits d'épargne réglementée est de 751 milliards d'euros. En particulier, le nombre de livrets A ouverts est de 55 millions, pour un encours moyen de 4 800 euros.

Un montant de 253 milliards d'euros, en hausse de 3,4 % en un an, est centralisé sur le fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts pour être dédié principalement au financement du logement social et de la politique de la ville. Des prêts nouveaux d'un montant de 41 milliards d'euros ont été octroyés par le fonds d'épargne pour le logement social et la politique de la ville sur les trois dernières années. Le montant des prêts nouveaux au logement locatif social a ainsi été de 13,2 milliards d'euros en 2017 et de 10,0 milliards d'euros en 2018².

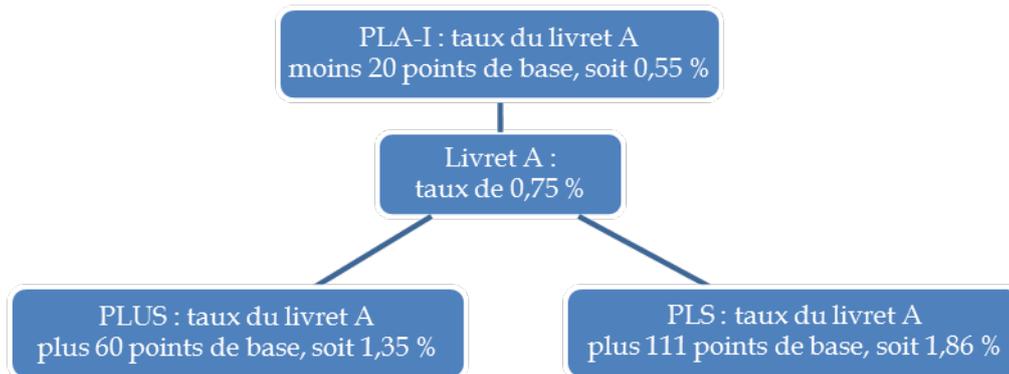
Source : commission des finances du Sénat, à partir des chiffres de la Banque de France, Observatoire de l'épargne réglementée, édition 2018

¹ La Caisse des dépôts utilise dorénavant la marque commerciale « Banque des territoires ».

² Lors de son audition par votre rapporteur spécial, les représentants de la Caisse des dépôts ont expliqué cette diminution par un décalage dans le temps lié au temps nécessaire aux agréments et éventuellement par le plus grand recours aux banques tierces.

Les taux des prêts sont calculés à partir du taux du livret A, qui est de 0,75 % en 2019, à un niveau inférieur à ce taux pour les projets destinés aux personnes des revenus les plus faibles (PLA-I) et à un niveau supérieur pour les projets moins sociaux (PLUS et PLS).

Le taux du livret A et les taux des prêts aidés



Source : commission des finances du Sénat.

Le taux du livret A est lui-même calculé comme la moyenne du taux d'inflation et du taux au jour le jour européen (EONIA), avec un minimum de 0,50 %. Cette formule résulte d'une **volonté d'équilibre entre la protection des épargnants**, dont la rémunération reste positive quelle que soit l'évolution des taux, et **la nécessaire prise en compte de l'évolution des taux de marché**.

La Caisse des dépôts souligne dans une étude récente que, dans ce modèle, le résultat financier des bailleurs sur le long terme n'est pas affecté par des évolutions macroéconomiques telles qu'une augmentation (ou une diminution) simultanée de l'inflation et des taux d'intérêt de court terme.

L'impact d'une évolution de l'inflation et des taux d'intérêt à court terme sur les résultats financiers des bailleurs sociaux

Selon la Caisse des dépôts :

- une **hausse de 1 point de base de l'inflation** sur longue période **améliore de 3,5 points de base** (mesurés en pourcentage des revenus locatifs) **l'autofinancement global des bailleurs sociaux** dans vingt ans : l'effet positif sur le niveau des loyers, sur la rémunération de la trésorerie (qui augmente avec le taux du livret A, lui-même lié à l'inflation) et sur les ventes de logement compenserait largement l'effet négatif sur les charges de gestion, sur les annuités financières (également liées au taux du livret A) et sur les opérations nouvelles ;

- en revanche, une **hausse de 1 point de base de l'EONIA** sur longue période entraîne une **diminution de l'autofinancement global des bailleurs** de 3,2 points de base dans vingt ans. Le renchérissement des annuités financières, par application de la formule de calcul du taux du livret A, l'emporterait sur l'augmentation de la rémunération de la trésorerie.

En conséquence, en supposant que l'écart entre l'inflation (actuellement d'environ 1,1 %) et l'EONIA (actuellement de - 0,36 %) demeure stable sur le très long terme, un système de cordes de rappel favoriserait la résistance du système aux chocs macro-économiques.

Source : commission des finances du Sénat, à partir de l'étude de la Caisse des dépôts Éclairages n° 21, juillet-août 2019

Selon l'analyse de la Caisse des dépôts, le système est stable si l'écart entre les taux courts (- 0,36 %) et l'inflation (+ 1,1 %) reste au niveau où il est actuellement. **Votre rapporteur spécial s'interroge toutefois** sur la persistance de cet écart : **ne risque-t-on pas plus, sur le long terme, d'assister à une augmentation des taux courts qu'à un accroissement de l'inflation ?**

b) La stabilité assurée par une ressource non liée à la conjoncture économique

Le fonds d'épargne, grâce à la centralisation de l'épargne réglementée, **possède une « force de frappe » considérable** qui permet de mettre à disposition des bailleurs des lignes de crédit d'un volume très important. Le volume des prêts accordés par la Caisse des dépôts est de 14 milliards d'euros par an en moyenne, pour un stock de 150 milliards d'euros¹.

En outre **les conditions financières dépendent peu des cycles économiques** et en particulier de la conjoncture immobilière.

¹ Banque des territoires (Caisse des dépôts), [Plan logement 2 de la Banque des Territoires et mesures d'accompagnement des bailleurs sociaux](#), Conférence de presse, 9 mai 2019.

Lors de la crise économique de 2008, l'accès au fonds d'épargne a permis au secteur du logement social, à une période où les banques traditionnelles hésitaient à prêter aux acteurs économiques, de continuer à produire un volume élevé de logements, notamment en rachetant comme on l'a remarqué *supra* des logements situés dans des programmes immobiliers privés en difficulté, et de maintenir un volume important de commandes au secteur de la construction.

Votre rapporteur spécial rappelle en outre que la Caisse des dépôts a montré, lors de la mise en place du dispositif d'allongement de la dette des bailleurs en février 2018, que l'importance de sa surface financière et sa mission de mise en œuvre des politiques publiques lui permettent de **contribuer à apporter une réponse rapide aux difficultés rencontrées par le secteur**, touché en l'occurrence par l'impact de la réduction de loyer de solidarité (RLS).

c) L'effet péréquateur de conditions de prêt déterminées par les caractéristiques du projet

Une particularité remarquable des prêts réglementés par rapport aux prêts de marché est que **le taux du prêt ne dépend pas de la taille ou de la qualité de la signature de l'emprunteur, mais des caractéristiques du projet** et en particulier de son caractère plus ou moins social : PLA-I, PLUS ou PLS. Le taux du prêt n'a donc pas à rémunérer une prise de risque de la part du prêteur par rapport à la situation de l'emprunteur, mais à assurer la mise en œuvre des politiques publiques.

Plusieurs organismes auditionnés par votre rapporteur spécial ont insisté sur ce caractère péréquateur du mécanisme des prêts réglementés, qui permet à tous les organismes d'avoir les mêmes conditions de financement.

Votre rapporteur spécial partage ce constat et souligne qu'**une remise en cause du système aurait un effet potentiellement déstabilisateur sur l'équilibre financier du secteur à long terme**. Si les prêts réglementés ne devaient plus être distribués à l'ensemble des bailleurs sociaux, quelle que soit leur santé financière, certains organismes bénéficieraient d'offres bancaires avantageuses tandis que les prêts fondés sur le fonds d'épargne seraient distribués à des bailleurs n'ayant pas accès aux financements de marché en raison d'une situation financière moins solide. Une telle situation pourrait remettre à terme en cause l'équilibre financier du fonds d'épargne.

Il n'en reste pas moins qu'**une réflexion d'ensemble sur le système serait nécessaire si le niveau actuel des taux - c'est-à-dire négatif - devait persister sur le très long terme :**

- soit la formule actuelle du taux du livret A, avec un taux plancher à 0,5 %, entraînerait un coût croissant de la ressource ;

- soit cette formule serait remise en cause afin de rapprocher le taux du livret A du taux auquel se refinancent les banques, même si la formule actuelle prévoit un taux-plancher à 0,5 %. On peut se demander alors si on ne constaterait pas une désaffection du public pour ce placement et donc une diminution de la ressource disponible pour les prêts au logement social.

3. Le système est sécurisé par des contrôles à plusieurs niveaux sur les bailleurs sociaux et sur leurs opérations

Si les prêts aidés peuvent être accordés en fonction du projet et non de la qualité de signature du bailleur, c'est parce que l'équilibre financier de ceux-ci est contrôlé selon d'autres modalités.

Dans un premier temps, **la Caisse des dépôts examine avec le porteur de projet l'équilibre financier** de son projet sur l'ensemble de la période couverte par le prêt.

La soutenabilité du projet, ainsi que l'adéquation des loyers prévisionnels avec les moyens des ménages du territoire sont également **contrôlés par les services instructeurs lors de la demande d'agrément**, au moyen du logiciel LOLA déjà présenté¹.

À ce contrôle opération par opération, se superpose une série de **contrôles de la situation financière du bailleur**.

En premier lieu, la Caisse des dépôts elle-même réalise une **analyse de la situation financière globale des bailleurs**, qui permet de prévoir les volumes de financement pouvant leur être attribué sur une période donnée et, par la suite, de donner son accord plus rapidement sur une opération donnée².

En second lieu, les prêts bénéficient d'une **garantie apportée par les collectivités territoriales ou, en cas de refus de celles-ci, par la Caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS)**. Cette garantie ne peut être accordée qu'à des prêts consentis par la Caisse des dépôts en vue de la construction, de l'acquisition ou de l'amélioration des logements locatifs sociaux.

Lors d'une audition « pour suite à donner » au cours de laquelle la Cour des comptes a présenté, le 6 mars dernier, une enquête sur la CGLLS demandée par la commission des finances, la Cour des comptes et la CGLLS ont indiqué que la garantie de la CGLLS intervenait dans environ 3 % des cas

¹ *Matthieu Gimat, dans une thèse citée supra, p. 598, estime toutefois que « Ces évaluations semblent dans les faits très sommaires, notamment parce qu'elles apparaissent superflues au regard des contrôles effectués par la CDC et des moyens déployés par les organismes HLM eux-mêmes. »*

² *Matthieu Gimat, thèse citée supra, p. 513.*

seulement, sauf dans le cas spécifique des prêts de haut de bilan (PHBB) de première génération où la CGLLS a dû intervenir dans 40 % des dossiers¹.

La CGLLS a également une **mission de prévention**, qui peut la conduire à réunir les parties prenantes (Caisse des dépôts, collectivités locales) afin d'aboutir en cas de nécessité à une restructuration de la dette. Les fédérations d'organismes contribuent elles aussi au suivi de leurs adhérents par la mise au point de dossiers individuels de situation pour chacun d'entre eux.

La mission centrale de la CGLLS est toutefois son **intervention en faveur du redressement des organismes en difficulté**, apportant des aides financières financées par les cotisations versées par les bailleurs eux-mêmes. Le nombre d'organismes entrés en procédure de redressement a été de 63 en 2017, suivant une tendance générale à la baisse par rapport à un niveau supérieur à 80 par an entre 2012 et 2014.

Enfin, une importante activité de **contrôle des organismes et de régulation** du secteur menée par l'**Agence nationale de contrôle du logement social** (ANCOLS), ainsi que les évaluations menées par les chambres régionales des comptes, contribuent à la sécurité du secteur dans son ensemble.

4. La cohérence d'ensemble du système repose *in fine* sur la garantie des collectivités territoriales

L'encadrement et le soutien fort dont fait l'objet le secteur du logement social rejaillissent également sur les collectivités territoriales en raison de la garantie qu'elles apportent à la plupart des opérations des bailleurs sociaux.

Un responsable de la notation de l'agence Fitch explique ainsi, au sujet du niveau élevé de dette garantie en faveur des organismes de logement social, que « *le soutien public encore fort dont bénéficie le logement social en France constitue un facteur déterminant de la solvabilité du secteur des bailleurs sociaux* »². La notation des collectivités prend en compte l'existence des multiples modes d'intervention de l'État, notamment les prêts indexés de la Caisse des dépôts, les mécanismes de soutien accordés par la CGLLS et le cadre réglementaire strict auquel sont soumis les opérateurs.

¹ Voir le compte rendu de l'audition et l'enquête de la Cour des comptes en annexe du [rapport d'information n° 367 \(2018-2019\)](#) de M. Philippe Dallier, fait au nom de la commission des finances, déposé le 6 mars 2019.

² Christophe Parisot, responsable de la notation du secteur public pour la zone Europe, Moyen Orient, à l'agence de notation Fitch Ratings, [entretien avec l'Union sociale de l'habitat](#), septembre 2016.

C'est bien la sécurité attribuée aux prêts au logement social par l'architecture actuelle du secteur qui permet d'exclure les garanties accordées aux organismes de logement social du plafonnement des garanties qui s'impose aux collectivités territoriales¹.

Votre rapporteur spécial souligne la cohérence du système : une remise en cause de certains piliers du système de financement et de contrôle pourrait remettre en cause les autres et, en bout de chaîne, faire peser un risque important, voire systémique, sur les collectivités territoriales, par l'intermédiaire du stock de dette des organismes de logement social qu'elles garantissent.

C. LA FIN DU FINANCEMENT DIRECT PAR L'ÉTAT ET LE MAINTIEN D'UN RÔLE IMPORTANT DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES

Selon la Caisse des dépôts, la part des subventions dans le plan de financement des opérations dépend² :

- de la portée d'action du bailleur : un bailleur fortement lié à un territoire reçoit plus de subventions d'État ou des collectivités, alors qu'Action Logement intervient plus au profit de bailleurs à large portée d'action ;

- du statut du bailleur : les SEM et OPH recevraient plus de subventions de la part des collectivités du bloc communal.

1. Les aides provenant réellement de l'État sont surtout indirectes

Les aides apportées par l'État prennent la forme d'aides budgétaires (aides à la pierre, en réalité apportées pour la plus grande partie par le secteur du logement social lui-même), d'aides de taux sur les prêts réglementés et d'aides liées à la fiscalité avantageuse du secteur du logement social.

L'évolution générale de ces aides montre une tendance à la diminution sur les dernières années. L'aide totale est ainsi passée, pour les PLA-I, d'un montant de 53 342 euros par logement en 2014 à un montant de 38 655 euros en 2017. Une diminution similaire a été constatée pour les PLUS.

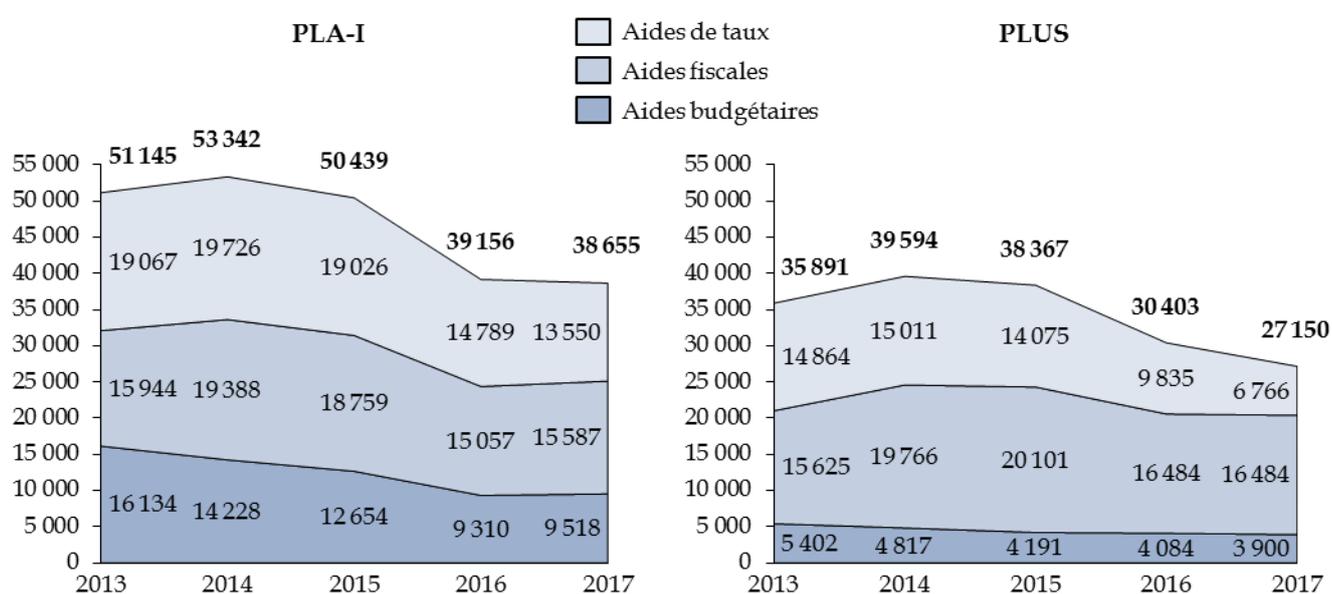
¹ Les articles [L. 2252-1](#) et [D. 1511-32](#) du code général des collectivités territoriales (CGCT) prévoient que le montant total des annuités d'emprunts garanties par une commune ne peut excéder 5 % des recettes réelles de la section de fonctionnement de son budget. L'article L. 2252-2 exclut certaines garanties de ce plafonnement, dont celles relatives aux opérations de logement social.

² Caisse des dépôts et consignations, [Les quatre facteurs déterminant la composition des plans de financement](#), Éclairages n° 18, septembre 2017.

La diminution concerne principalement l'aide budgétaire et l'aide de taux. L'évolution du montant de l'aide de taux ne justifie toutefois pas une analyse particulière, car elle résulte de l'écart entre les taux des prêts réglementés et les taux de marché : elle est donc plus élevée pour les opérations en PLA-I, dont le taux de prêt est le plus favorable, mais tend à diminuer ces dernières années en raison de la baisse générale des taux sur le marché.

Montants d'aides d'État par logement neuf en équivalent-subvention

En euros par logement



Lecture : en 2017, le montant total des aides pour un PLA-I a été de 38 655 €, dont 9 518 € d'aides budgétaires, 15 587 euros d'aides fiscales et 13 550 € d'aides de taux.

Source : commission des finances, à partir des réponses au questionnaire du rapporteur spécial. Données Compte du logement 2017, ministère de la transition écologique et solidaire, CGDD/SDES

a) Les aides budgétaires ou aides à la pierre

Les **aides à la pierre** sont désormais en grande partie centrées sur les logements très sociaux (PLAI-I).

Il est toutefois important de souligner que ces aides ne sont des aides budgétaires d'État que dans le sens où ces aides transitent par le programme 135 « Urbanisme, territoires et amélioration de l'habitat » du budget de l'État. Les fonds proviennent en réalité du fonds national des aides à la pierre, lui-même alimenté presque entièrement par les cotisations des bailleurs sociaux et la contribution d'Action Logement.

Votre rapporteur spécial a déjà analysé ce désengagement progressif de l'État, tout en regrettant le poids démesuré que celui-ci conserve dans la politique de répartition et d'attribution de ces aides auxquelles il ne contribue plus¹.

La subvention apportée par le FNAP n'est pas calculée à partir du prix de revient de l'opération, mais du produit d'un taux lié à la nature de l'opération (PLAI, PLUS, avec des majorations possibles, notamment en fonction de la situation locale du marché du logement) par une assiette liée notamment à la surface utile qui peut elle-même être majorée localement en fonction de la localisation ou de la qualité du projet.

b) La fiscalité avantageuse du logement social

Les règles fiscales spécifiques au secteur du logement social jouent un rôle important dans l'équilibre financier des organismes et donc dans leur capacité à lancer de nouvelles opérations.

L'avantage fiscal lié au taux réduit de TVA pour l'investissement locatif social était estimé à 2,2 milliards d'euros en 2017, auquel s'ajoute celui lié à l'exonération d'impôt sur les sociétés estimé à 1,2 milliard d'euros². La somme des deux avantages fiscaux est donc de 3,4 milliards d'euros.

L'effort public est donc important, mais cet effort porte tout autant sur les investissements réalisés hors du secteur du logement social puisque l'avantage fiscal lié au taux réduit de TVA sur les travaux³ est de 4,7 milliard d'euros et celui favorisant l'investissement locatif est de 2,4 milliards d'euros.

En outre, la loi de finances pour 2018 a fait passer le taux de TVA de 5,5 % à 10 % pour la plupart des opérations réalisées par les organismes de logement social, ce qui devrait diminuer de manière conséquente l'aide ainsi apportée au secteur au titre des années 2018 et 2019⁴.

¹ Philippe Dallier, [Aides à la pierre : du retrait de l'État à la décentralisation ? rapport n° 3 \(2018-2019\)](#), fait au nom de la commission des finances du Sénat, déposé le 3 octobre 2018.

² [Compte du logement 2017](#).

³ [Article 278-0 ter](#) du code général des impôts.

⁴ La [note de la Cour des comptes relative à l'exécution budgétaire de la mission « Cohésion des territoires » en 2018](#) indique que le gain budgétaire lié à cette augmentation du taux de la TVA est de 870 millions d'euros en 2018, 1,05 milliard d'euros en 2020 et 690 millions d'euros en 2021. Pour l'année 2020, l'accord intervenu le 25 avril 2019 entre le Gouvernement et le secteur du logement social prévoit de ramener le taux de TVA à 5,5 % pour les opérations les plus sociales.

2. Les collectivités territoriales apportent toujours des subventions et interviennent réglementairement

La baisse des financements d'État depuis les années 2000 a été partiellement compensée par les subventions des collectivités territoriales¹, mais les contraintes pesant sur leurs marges financières les poussent à chercher désormais d'autres modes d'action tels que l'outil réglementaire dans les plans locaux d'urbanisme et l'inclusion d'objectifs sociaux dans les programmes collectifs.

Les **apports des collectivités territoriales** ont une influence déterminante sur la typologie des logements. L'outil de la subvention permet **d'orienter la typologie des logements construits**, par exemple pour favoriser les logements très sociaux en PLAI, développer les logements de grande taille ou au contraire de petite taille, obtenir le respect de critères de qualité architecturale ou environnementale, etc.².

Ces financements, s'ils ne représentent qu'une partie minoritaire du financement du projet par rapport aux prêts, permettent de **mettre en œuvre des objectifs de politique publique** définis au niveau local de manière complémentaire aux critères généraux gouvernant l'attribution des prêts réglementés (PLAI, PLUS) et des aides à la pierre (qui peuvent aussi contribuer partiellement aux objectifs définis par la collectivité lorsqu'elle en est délégataire).

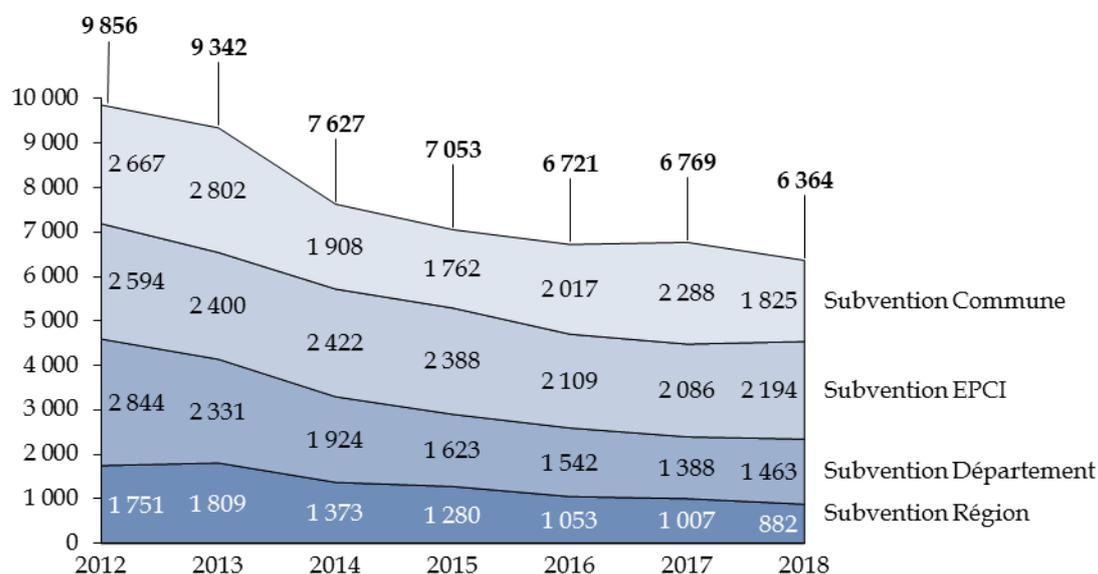
Les contraintes financières que connaissent les collectivités territoriales les conduisent toutefois à **limiter leurs subventions sur la période récente**.

¹ Matthieu Gimat et Ludovic Halbert, [Le logement social contraint à la rentabilité](#), Métropolitiques, 12 juillet 2018.

² Voir Matthieu Gimat, thèse citée supra, p. 609 et suivantes.

Évolution des subventions des collectivités territoriales

En euros par logement



Lecture : en 2018, la subvention moyenne par logement est de 882 euros pour la région, 1 463 euros pour le département, 2 194 euros pour l'EPCI et 1 825 euros pour la commune, le total des subventions des collectivités territoriales étant de 6 364 euros.

Source : commission des finances du Sénat, à partir des données des éditions 2012 à 2018 des bilans des logements aidés

Les collectivités territoriales interviennent plus fortement dans les zones où le marché immobilier est tendu. D'après la Caisse des dépôts¹, l'implication des collectivités est plus forte en zone A bis (16 % de subvention dans les plans de financement de construction ou de réhabilitation) qu'en zone C (6 %), s'ajoutant à des subventions de l'État et d'Action Logement également plus élevées. L'intervention des collectivités répond aux difficultés plus grandes des bailleurs à financer leurs opérations en raison d'un coût du foncier plus élevé.

La Caisse des dépôts note aussi l'apport de subventions plus élevées de la part des collectivités dotées d'un potentiel financier plus élevé. En revanche, la part des financements des collectivités paraît moins importante lorsqu'il existe un plan local de l'habitat (PLH) ou lorsqu'un établissement public de coopération intercommunale (EPCI) est délégataire des aides à la pierre.

¹ Caisse des dépôts et consignations, [Les quatre facteurs déterminant la composition des plans de financement](#), Éclairages n° 18, septembre 2017.

D. LA PRESSION EXERCÉE PAR LES RÉFORMES DU SECTEUR ET PAR L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT

1. L'instauration de la RLS et les autres réformes issues de la loi de finances pour 2018 instaurent une pression durable sur la marge d'autofinancement des bailleurs sociaux.

Comme on l'a vu, les loyers futurs conditionnent la capacité d'endettement du bailleur et donc, compte tenu des coûts de production et d'achat du foncier, le besoin de subventions ou de fonds propres nécessaire pour financer le projet.

Le niveau des loyers futurs est nécessairement pourvu d'une certaine incertitude sur la durée de quarante années nécessaire pour équilibrer une opération de construction de logements sociaux : l'évolution du taux de vacance, lié à la demande locale, ainsi que celui des impayés ne peut être entièrement déterminé à l'avance.

Or **l'introduction de la RLS** montre que les loyers peuvent également être atteints par **un fort aléa réglementaire**, dans la mesure où l'État a pris l'initiative de diminuer de manière brutale, par la voie législative et réglementaire, le niveau des loyers perçus par le bailleur.

La RLS réduit le niveau des loyers perçu par les bailleurs et contraint donc sur le long terme leurs plans de financement.

La réduction de loyer de solidarité

Mise en place par l'article 126 de la loi de finances pour 2018 et définie à l'article L. 442-2-1 du code de la construction et de l'habitation, la réduction de loyer de solidarité (RLS) correspond à une diminution de loyer modulée en fonction de la composition du ménage et de la zone géographique, qui s'applique aux ménages dont les ressources sont inférieures à un plafond. Les aides au logement sont diminuées pour les ménages qui bénéficient de la RLS, ce qui signifie que la réduction du budget de l'État consacré à l'aide au logement est supportée par les bailleurs sociaux.

La loi a fixé des montants maximaux de RLS et des plafonds maximaux de ressources qui n'ont été que partiellement réalisés lors de la prise des mesures réglementaires d'application, occasionnant un rendement total pour l'État de 800 millions d'euros en 2018. Le Gouvernement prévoyait alors, dans son projet initial, de fixer des paramètres de la RLS en 2020 afin d'atteindre un rendement de 1,5 milliard d'euros, objectif réduit à 1,3 milliard d'euros suite à l'accord intervenu avec le secteur le 25 avril 2019.

Source : commission des finances du Sénat

Le plan de financement d'un logement neuf sera donc affecté par un **niveau de loyers futurs amoindri**, mais aussi une **capacité d'apport de fonds propres réduite** par la diminution des revenus perçus sur le parc de logements du bailleur déjà amorti.

Or dans le même temps, les bailleurs sociaux ont fait face à d'autres mesures tendant à comprimer leurs ressources, telles que la hausse de la contribution des bailleurs à la caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS)¹, le gel des loyers dans le parc social en 2018² et le relèvement de 5,5 % à 10 % du taux de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) applicable aux opérations immobilières dans le secteur du logement social³.

La Caisse des dépôts a ainsi constaté, dans son étude périodique « Perspectives » publiée à l'automne 2018, que **la RLS aurait pour effet de comprimer les charges au point que le ratio d'autofinancement deviendrait nul à l'horizon 2040**. Encore ces analyses se fondent-elles sur certaines hypothèses fortes, telles que l'augmentation importante du niveau des ventes de logements sociaux, d'un niveau actuel de 8 000 ventes par an à un niveau de 17 000 ventes par an d'ici à 2022.

La fédération des offices publics d'HLM a également indiqué à votre rapporteur spécial que la RLS aurait pour effet de diminuer le ratio entre autofinancement et loyers d'un niveau de 9,8 % en 2017 à un niveau de 1,4 % sur la période 2023-2027.

2. La « clause de revoyure » permettra de limiter la montée en charge de cette pression, qui demeurera toutefois importante.

Après avoir longtemps sous-estimé, voire nié la réalité des difficultés rencontrées par le secteur suite à la mise en place des réformes de la fin de 2017, **le Gouvernement a finalement entendu les signaux d'alertes** et engagé au début de 2019 une concertation, dite « clause de revoyure », avec les représentants des bailleurs sociaux. **Un accord a été signé le 25 avril 2019** avec l'Union sociale de l'habitat, auquel s'ajoutait le « **plan d'investissement volontaire** » prévu par Action Logement (voir *supra*).

L'accord du 25 avril, dit « pacte constructif », prévoit en particulier des mesures tendant à limiter à 950 millions d'euros – et non 1,5 milliard d'euros comme le prévoyait le projet du Gouvernement en 2017 – l'impact des dispositions prises en loi de finances :

¹ La loi de finances pour 2018 a introduit un mécanisme de modulation de la cotisation principale des bailleurs à la CGLLS entre 2 % et 5 % afin de lisser l'impact de la RLS, alors que le taux ne pouvait auparavant excéder 2,5 %. Le produit global de cette cotisation est ainsi estimé le document « Voies et moyens » annexé au présent projet de loi de finances à 390 millions d'euros en 2018, contre 241 millions d'euros en 2017.

² C du III de l'article 126 précité de la loi de finances pour 2018.

³ Article 12 de la loi de finances pour 2018.

- la fixation du rendement final de la RLS serait de 1,3 milliard d'euros, alors que le Gouvernement prévoyait précédemment d'en modifier les paramètres afin de porter ce rendement à 1,5 milliard d'euros en 2020 ;

- la cotisation des bailleurs sociaux au fond national des aides à la pierre (FNAP) diminuerait de 300 millions d'euros¹, compensée par une augmentation équivalente de la contribution d'Action Logement ;

- des remises commerciales, à hauteur de 50 millions d'euros, seraient accordées par la Caisse des dépôts et consignations.

Le montant des économies réalisées par l'État sur le secteur du logement social ne serait donc pas de 1,5 milliard d'euros, comme le prévoyait le projet du Gouvernement en 2017, mais de 900 millions d'euros environ.

L'accord prévoit également des mesures tendant à soutenir l'investissement. En particulier, **le taux de TVA serait rétabli à 5,5 %**, dans le cadre de la loi de finances pour 2020, **pour les logements les plus sociaux financés en PLA-I, ainsi que pour les acquisitions-améliorations des logements PLUS**. Il sera en revanche maintenu à 10 % pour la production des autres catégories de logements (PLUS et PLS). Action Logement et la Caisse des dépôts mettraient également en œuvre des mesures importantes de soutien.

Votre rapporteur spécial sera très attentif à la mise en œuvre de cet accord dans le cadre du projet de loi de finances pour 2020 et des mesures ultérieures.

3. La persistance de taux bas met également en tension l'équilibre du système.

Le phénomène du **niveau historiquement bas des taux d'intérêt** paraît également susceptible de **remettre en cause à long terme l'équilibre du système de financement du logement social**.

Alors qu'on a pu croire, à l'automne 2014, que l'apparition de taux négatifs était transitoire et que la courbe des taux repasserait nécessairement en territoire positif dans un délai plus ou moins bref, le phénomène s'est installé dans le paysage financier d'une manière qui apparaît chaque mois plus durable.

Les taux de l'EONIA est ainsi négatif depuis l'automne 2014 et fluctue entre - 0,30 et - 0,38 % depuis le mois de mars 2016. L'État français émet une dette à taux négatifs à des échéances de plus en plus lointaines : c'est le cas d'une émission d'OAT d'une durée de 15 ans à un taux de - 0,03 % le 5 septembre 2019. Enfin le taux des obligations d'État à 30 ans est de 0,52 %, soit 23 points de base de moins que le taux du livret A, alors

¹ La cotisation des bailleurs sociaux au FNAP est en 2018 et 2019 de 375 millions d'euros.

même que celui-ci constitue pour l'épargnant un placement liquide, défiscalisé et sans risque.

Votre rapporteur spécial ne se risquera pas à faire des prévisions sur l'évolution des taux à long terme, mais **doit faire observer qu'une telle déconnexion entre le taux du livret A et les taux de marché ne manquera pas de lancer des réflexions** sur le coût de la ressource pour les bailleurs sociaux, comparé à celui qui serait accessible sur les marchés.

Les bailleurs sociaux font ainsi face d'une part à une diminution autoritaire de leurs ressources locatives, d'autre part à un aléa croissant sur le coût à long terme de leurs ressources, qui est lié au taux du livret A, comparé au niveau très bas des taux d'intérêt.

Quant à la Caisse des dépôts, la baisse des taux d'intérêt a entraîné une diminution par deux entre 2007 et 2015 du résultat des placements réalisés à partir d'une fraction des ressources collectées, qui participent au modèle économique du fonds d'épargne¹. Ces dernières années, le taux du livret A a été maintenu à plusieurs reprises par décision de l'État à un niveau supérieur à son niveau théorique. Le fonds doit donc faire face à la **concurrence des prêts proposés par d'autres banques**, ainsi qu'au **risque de remboursement anticipé** des prêts, même si le taux des prêts a été limité par l'abaissement progressif de la rémunération des réseaux bancaires collecteurs².

Les banques traditionnelles, qui conservent la partie de l'épargne réglementée qui n'est pas centralisée auprès de la Caisse des dépôts³, rencontrent également des difficultés à employer une ressource devenue chère, comme cela a été indiqué à votre rapporteur spécial.

En effet, les bailleurs explorent aujourd'hui – et c'est bien légitime – **toutes les pistes de financement** permettant de maintenir un haut niveau de production et de répondre à la demande toujours aussi importante de construction et de rénovation de logements sociaux.

¹ Voir le référé de la Cour des comptes n° S2016-3834 du 12 décembre 2016 sur le fonds d'épargne.

² Alors que la rémunération versée par le fonds d'épargne aux réseaux bancaires collecteurs de l'épargne réglementée était supérieure à 1% au début des années 2000, elle a été abaissée jusqu'à un niveau de 0,3 % en 2016.

³ L'article L. 221-5 du code monétaire et financier prévoit que les sommes collectées au titre du livret A et du livret de développement durable et solidaire (LDDS) sont centralisées auprès du fonds d'épargne à hauteur de 125 % des sommes consacrées par la Caisse des dépôts aux prêts au bénéfice du logement social de la politique de la ville. Les sommes restantes doivent être utilisées par les banques pour le financement des petites et moyennes entreprises, de projets environnementaux ou relevant de l'économie sociale et solidaire.

II. DE NOUVELLES VOIES DE FINANCEMENT À EXPLORER SANS REMETTRE EN CAUSE LES FONDEMENTS DU MODÈLE FRANÇAIS DU LOGEMENT SOCIAL

A. LES EXEMPLES ÉTRANGERS CONFORTENT LA VALIDITÉ DES FONDEMENTS DU MODÈLE FRANÇAIS

Le logement social est un secteur fortement lié à l'histoire d'un pays. Il y a donc autant de modèles de financement du logement social que de pays. Il est toutefois utile d'examiner la situation dans certains pays marqués, comme la France, par une forte tradition du logement social et qui ont, avant notre pays, expérimenté des réformes souvent radicales du secteur.

1. La vente forcée d'une partie du parc social en Angleterre

Votre rapporteur spécial s'est rendu à Londres le 13 mai 2019 afin de mieux comprendre l'approche suivie dans un pays marqué par un **fort mouvement de désengagement de la puissance publique du financement du logement social**, le Gouvernement ayant privilégié les ventes massives de logements.

a) Le parc a été partiellement démantelé

(1) Un désengagement massif dans les années 1980 et 1990

Le Royaume-Uni, plus encore que la France, a donné historiquement un rôle majeur au logement social, qui représentait 50 % des nouveaux bâtiments construits dans les années suivant la Seconde Guerre mondiale.

Alors que plus de 30 % des ménages occupaient un logement social dans les années 1970, la politique radicale menée à partir des années 1980 par Mme Margaret Thatcher et ses successeurs a marqué un désengagement important de l'État et des collectivités locales :

- le **volume des nouvelles constructions** par le secteur public est passé de **74 000 en 1980 à 290 seulement en 1997**. En incluant les constructions des associations, le volume de construction est descendu à 13 000 en 2002 avant de remonter à 26 000 en 2008 ;

- la **politique du Right to Buy**, dont l'objectif était de développer l'accèsion à la propriété, a donné aux locataires du secteur public le **droit de se porter acquéreurs de leur logement à un prix inférieur à celui de marché**, ce qui a entraîné la vente de près de 1 300 000 logements sociaux entre 1979 et 1997 ;

- en 1988, le **Housing Act** a permis aux **collectivités** de **transférer l'ensemble de leur parc au secteur associatif**. Elles y ont été encouragées dans les années 2000 par une loi qui les obligeait à rénover leur parc ou, si elles n'en avaient pas la capacité, à le transférer à d'autres acteurs ;

- la même loi de 1988 a **retiré aux collectivités locales le droit discrétionnaire de bâtir** qu'elles possédaient depuis 1890.

(2) Une situation actuelle vivement critiquée

En 2011, **18 % des ménages occupaient encore un logement social** (soit une proportion encore proche de celle de la France), contre **un tiers au début des années 1970**.

En outre, **le processus de vente aux occupants a conduit à concentrer des populations à faibles revenus dans le parc locatif social résiduel** (paupérisation). La politique du *Right to Buy* fait l'objet de critiques importantes qui ont été signalées à votre rapporteur spécial. Tandis que les collectivités propriétaires de logements sociaux perdaient les revenus provenant de ces logements, les nouveaux propriétaires, qui les ont acquis avec un prix fortement subventionné, les ont souvent loués aux prix de marché. Le phénomène paraît particulièrement important à Londres en raison de la forte demande de logement.

Le gouvernement écossais a d'ailleurs mis fin au programme *Right To Buy* le 31 juin 2016, au motif que cette politique contribuait au manque de logements sociaux. Ce programme a également été supprimé au pays de Galles en janvier 2019 et le gouvernement d'Irlande du Nord mène actuellement une consultation qui pourrait conduire à sa suppression.

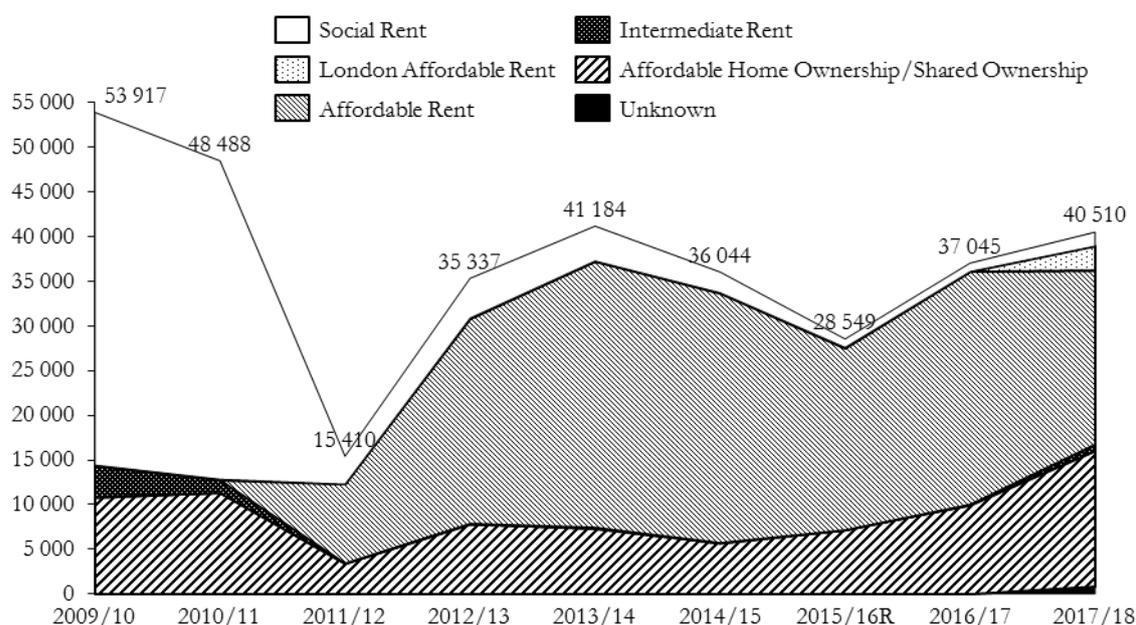
(3) Les tentatives de relancer la production de logements sociaux

Alors que le gouvernement travailliste des années 1990 et du début des années 2000 avait poursuivi la politique précédente, plusieurs gouvernements ont, depuis 2007 affiché une volonté de relancer le modèle du logement social. Le gouvernement de M. Gordon Brown a ainsi redonné aux collectivités locales la possibilité de construire des logements sociaux.

Si les constructions ont repris depuis le début des années 2010, elles concernent surtout des projets dits « à loyers abordables » (*affordable rent*), c'est-à-dire prévus pour des personnes à revenus moins modestes que les logements à « loyers sociaux » (*social rent*) qui étaient précédemment privilégiés.

Projets de logements sociaux démarrés en Angleterre

En nombre de logements



Source : commission des finances du Sénat, données Ministry of Housing, Communities and Local Government)

Constatant la nécessité de produire à nouveau des logements sociaux, le gouvernement actuel a fait plusieurs annonces. En octobre 2017, Mme Theresa May, Premier ministre, a annoncé un plan de 2 milliards de livres afin d'ouvrir « une nouvelle génération de logements locatifs sociaux » comprenant la construction de 250 000 nouveaux logements, certains de ces logements étant « sociaux » (*social rent*) et les autres « abordables » (*affordable rent*).

En mars 2019, le chancelier Philip Hammond a également annoncé la création d'un système de garantie des logements « abordables » (*Affordable Homes Guarantee Scheme*) qui doit soutenir la création de 30 000 logements « abordables » pour un montant total de 3 milliards de livres.

Les soutiens accordés par le Gouvernement et l'agence Home England mettent également l'accent sur les infrastructures et services devant accompagner la construction de logements : infrastructures physiques de transport, écoles, établissements sociaux ou de soins, espaces verts. Le Gouvernement a ainsi lancé en 2017 un fonds d'infrastructures pour le logement (*Housing Infrastructure Fund*), doté de 2,3 milliards de livres, permettant de compléter les plans de financement locaux tendant à créer des infrastructures permettant ensuite de développer le logement.

Glossaire

Council housing : logements construits par les municipalités (autrefois majoritaires parmi le logement social, aujourd'hui en raréfaction)

Affordable housing : logement « abordable », fourni à des ménages éligibles dont les besoins ne sont pas satisfaits par le marché, en fonction des politiques d'allocation définies par les autorités locales, des revenus des prix de marché locaux. Il inclut trois catégories :

- *social rented housing* : des loyers-cibles sont fixés conformément à un régime de loyer national. Ce mode, en forte diminution, semble être aujourd'hui relancé par Homes England ;

- *affordable rented housing* : introduit en 2011, attribué à des ménages éligibles au *social rented housing*. Le loyer peut aller jusqu'à 80 % du loyer de marché local. Il s'agit du mode de gestion privilégié au cours des années 2010, avec le *shared ownership* ;

- *intermediate housing* : logement dont le prix ou le loyer est supérieur à ceux du *social rent* mais inférieur à ceux du marché. Il prend plusieurs formes, dont le *shared ownership* : forme d'accession à la propriété dans laquelle l'occupant-acquéreur verse une partie de la valeur du logement au début et continue à payer un loyer partiel, devenant progressivement propriétaire si l'évolution de ses moyens le lui permet.

Source : commission des finances, à partir du document « Homes England Housing Statistics, 1 April 2018 – 30 September 2018 »

b) *Le modèle économique est fondé sur les subventions d'État et les ressources des porteurs de projet*

Alors que le parc social était construit autrefois par les **collectivités locales** (*local authorities*), avec un financement par l'État, la construction repose aujourd'hui principalement sur les **associations de logement** (*housing associations*, bailleurs sociaux indépendants à but non lucratif). Le secteur privé à but lucratif peut également intervenir.

Le financement de l'État est aujourd'hui ciblé sur le logement des ménages les plus défavorisés. La construction de logements sociaux bénéficie de **subventions directes**, mais aussi et de plus en plus sur des **subventions indirectes** : offre de terrains à bon marché (via un bail emphytéotique), produit de la vente de logements avec décote à des tiers.

Le modèle économique des constructions de logements sociaux neufs, selon les éléments qu'a pu recueillir votre rapporteur spécial, est très différent de celui suivi en France, au point que la comparaison est souvent difficile. En l'absence d'un système de prêts subventionnés tels que ceux que distribue la Caisse des dépôts, les plans de financement dépendent d'un **haut niveau de subventions directes** de la part du Gouvernement. Ces subventions ne sont toutefois pas suffisantes pour assurer l'équilibre

économique du projet, qui dépend d'une **contribution du porteur de projet** sur ses propres ressources¹.

D'après les exemples fournis par l'autorité de régulation anglaise (*Regulator of Social Housing*), le **coût du projet** (terrain et bâtiment²) est typiquement **couvert à hauteur de 35 %** par une **subvention publique directe**, qui compense l'absence de prêts réglementés.

La **somme des loyers futurs actualisés** ne couvre qu'une **partie des coûts restants** : entre 20 % et 50 % selon la durée d'amortissement retenue et la région.

Un **complément important**, qui peut dépasser 40 % à Londres pour une durée d'amortissement de 25 ans, doit donc être apportée par le bailleur lui-même.

Plusieurs éléments sont à prendre en compte pour expliquer comment le bailleur y parvient :

- il peut s'appuyer sur les bénéfices apportés par la **vente de logements sociaux** ou de **logements construits sur le marché libre**³ ;

- les *housing associations* disposent souvent de **logements anciens**, financés à une époque de forte inflation par une subvention publique de 50 % et donc **plus rapidement amortis** ;

- ces plans de financement sont basés sur des **hypothèses très conservatrices**. En particulier, les loyers sont révisés tous les cinq ans et augmentent souvent plus vite que le taux pris dans ce modèle, à savoir l'indice des prix à la consommation augmenté de 1 %. De même, l'inflation et les taux d'intérêt sont souvent surestimés. Tous ces facteurs contribuent à faciliter l'équilibre du projet.

Votre rapporteur a ainsi pu constater des exemples de plans de financement de logements sociaux dans différentes catégories de territoires. Le montant de subvention est plus important dans des zones où le marché est tendu, telles que Londres, et les loyers attendus sont également plus élevés, mais cela ne suffit pas à compenser le coût très supérieur de la construction de logements : le bailleur doit donc être en mesure de fournir un complément d'apport très important sur ses ressources propres afin de parvenir à mettre en place un plan de financement.

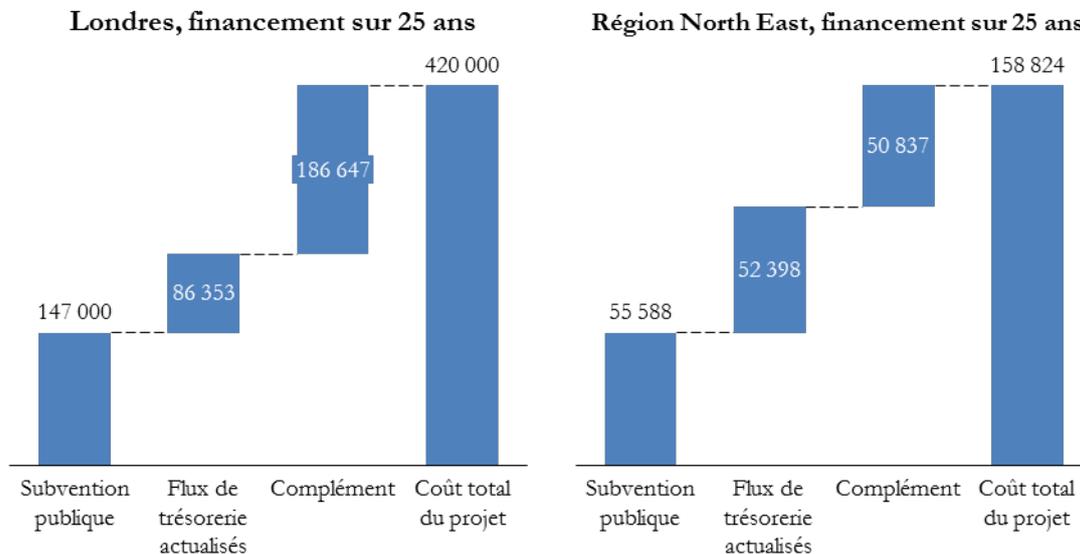
¹ Par ailleurs, il a été indiqué à votre rapporteur qu'il n'existe pas en Angleterre de règle concernant la participation des entreprises au logement des salariés (participation des employeurs à l'effort de construction ou PEEC).

² Les données transmises ne distinguent pas le coût du foncier du coût de construction.

³ D'après la National Housing Federation, peu de *housing associations* louent des logements sur le marché privé ; en revanche il est courant, notamment lorsque le foncier est cher, qu'elles construisent pour vendre sur le marché et utiliser les bénéfices dans le secteur social.

Exemples de plans de financements de logement en Angleterre

Prix par logements, en livres



Source : commission des finances du Sénat, données fournies par le Regulator of Social Housing (moyenne des financements de logements sociaux par région)

c) Les promoteurs participent réglementairement à la production de logements sociaux

L'Angleterre dispose également d'un dispositif qui, comme la VEFA en France, permet de faciliter la production de logements sociaux dans le cadre de projets menés par des promoteurs privés.

En application de la section 106 du *Town and Country Planning Act 1990*, **une autorité locale compétente en planification urbaine** (*local planning authority*) **peut imposer aux promoteurs d'un projet de construction des obligations diverses** telles que :

- le **versement**, par le promoteur, **d'une somme permettant de compenser les coûts externes induits par le projet** (construction d'écoles, de routes nouvelles, etc.) ;

- la **production**, dans le cadre du projet, **d'un certain nombre de logements sociaux** (typiquement 35 % à Londres) répondant à des caractéristiques données : typologie des logements, répartition entre *social rented* et *affordable rent*, etc.

Le promoteur peut s'opposer à l'application de cette obligation ou la renégocier, s'il démontre qu'elle rend son projet économiquement non viable. Il arrive ainsi que l'obligation de construction de logements abordables soit remplacée par le paiement d'une somme convenue, ou que le nombre de logements sociaux construits ne soit pas égal à celui qui était prévu au début.

Une recherche menée par les Universités de Cambridge et Sheffield en 2006 a indiqué que la clause 106 est appliquée de plus en plus souvent et fonctionne en général assez bien : les imprévus sont ceux que connaît tout projet immobilier. Toutefois cette clause a un **effet cyclique très marqué** : un retournement du marché de l'immobilier s'accompagne d'une diminution de la construction de logements sociaux « clause 106 ».

d) Au total, l'expérience de l'Angleterre doit conduire à préserver le parc social

Au total, **votre rapporteur spécial** a retiré de l'examen de la situation anglaise le sentiment qu'**un processus de vente massive et non maîtrisée présente le risque, constaté dans le Grand Londres, de « perdre » les logements les mieux situés et de faire profiter les acquéreurs de biens vendus en-dessous du prix de marché**, au détriment des collectivités locales qui en étaient propriétaires.

Il a également constaté que, malgré un système nettement moins encadré qu'en France, le secteur social présentait auprès des investisseurs une image de forte sécurité qui attirait des fonds de pension internationaux, notamment américains, prêts à apporter des fonds afin d'obtenir un rendement modeste mais certain à long terme.

Aux Pays-Bas, un secteur fortement régulé bénéficiant de la garantie de l'État

Les Pays-Bas se démarquent par **l'importance de leur parc social** qui représente 32 % des logements, contre 20 % en France. Alors que leur approche était traditionnellement « **universelle** », le logement social s'adressant comme en Suède à l'ensemble de la population, ils ont dû, sous la pression de la Commission européenne, introduire un plafond de ressources de 33 000 euros par ménage et par an.

Les fonds publics ont diminué à partir des années 1970 et **ont été supprimés en 1993**. L'ensemble du parc social est géré par des **organismes privés : soit à but lucratif** (17 %), **soit à but non lucratif** (corporations de logements ou *Woningcorporatie*, 83 %). Ces organismes peuvent gérer également des logements non sociaux. Les *Woningcorporatie* sont responsables non seulement du logement social, mais aussi de l'entretien du quartier environnant : nettoyage des graffitis, parcs pour enfants, parkings...

Les loyers doivent rester inférieurs à un plafond, ce qui permet au locataire de percevoir une allocation.

Le système néerlandais présente certains points communs avec celui de la France. Si les subventions directes ont été supprimées en 1993, les corporations de logement à but non lucratif bénéficient toujours d'**avantages indirects** tels que la possibilité d'acquérir des terrains à des prix inférieurs à ceux du marché. Elles bénéficient surtout d'un mécanisme de protection à plusieurs niveaux proche de la France :

- le *Central Fund of Social Housing* (CFV), structure publique indépendante, supervise la situation financière des organismes et intervient pour soutenir celles qui rencontrent des difficultés ;
- le *Guarantee Fund for Social Housing* (WSW), structure privée créée par les associations de logement elles-mêmes, agit comme un fonds de solidarité entre organismes. Ce fonds offre une garantie mutuelle qui permet aux organismes de logement social de bénéficier de conditions favorables pour financer leurs activités sur le marché ouvert ;
- l'État et les autorités locales peuvent intervenir en dernier ressort.

Source : *commission des finances du Sénat*

2. L'abandon du modèle du logement social en Allemagne

Le modèle allemand se fonde depuis le début du XX^e siècle sur le subventionnement de particuliers et d'entreprises pour développer ou réhabiliter des logements sociaux.

L'Allemagne, qui considérait encore dans les années 1980 que le logement social devait représenter un tiers environ des logements et constituait une référence en Europe par la quantité et la qualité de son parc social¹, s'est engagée dans **une stratégie de réduction drastique de ce parc**. La privatisation du logement social s'est poursuivie avec la loi de « réforme des réglementations du logement » (*Gesetz zur Reform des*

¹ *Christiane Droste et Thomas Knorr-Siedow, « Allemagne : la peau de chagrin », dans Le logement social en Europe au début du XXI^e siècle : La révision générale. Rennes, Presses universitaires de Rennes, 2010.*

Wohnungsbaurechtes) de septembre 2001, qui a donné la priorité aux aides individuelles sur la politique de financement des logements. La responsabilité du financement et la gestion du logement social ont été transférées aux Länder en 2006.

Les **méthodes de financement** sont variées, la responsabilité des politiques du logement reposant de manière importante sur les Länder qui, comme l'État, accordent des subventions et des bonifications d'intérêt. La principale originalité du système est **un conventionnement limité dans le temps**, lié à la durée de remboursement de prêts bonifiés accordés par l'État : lorsque le prêt est amorti, typiquement au bout d'une trentaine d'années, le logement peut être vendu ou loué aux conditions de marché.

L'Allemagne a mis en œuvre au cours des années 2000 un **important programme de cession des logements sociaux**. Si les acquéreurs devaient être les occupants dans le projet initial, une partie du parc a finalement été cédée à des fonds d'investissement¹. La ville de Dresde a ainsi cédé l'ensemble de son parc de 30 000 logements sociaux à des investisseurs étrangers². Le taux de logements locatifs sociaux est aujourd'hui de 8 % seulement³.

Toutefois, comme en Angleterre, votre rapporteur spécial constate que ce modèle de banalisation du logement social atteint aujourd'hui ses limites. La hausse du coût du logement en Allemagne, avec par exemple une hausse des loyers de 20 % en 2017 à Berlin⁴, entraîne le retour de l'engagement de l'État en faveur du logement social.

Le Gouvernement de Mme Angela Merkel a annoncé sa volonté de construire 1,5 million de logements sociaux en quatre ans, soit 375 000 habitations par an. Cet objectif paraît particulièrement ambitieux par rapport au niveau de 100 000 à 120 000 logements sociaux créés dans un pays comme la France qui a toujours conservé un niveau important de construction, maintenant ainsi les compétences nécessaires de maîtrise d'ouvrage au sein des organismes de logement sociaux.

Les autorités publiques cherchent également à réguler le marché foncier, perçu en Allemagne comme en France comme l'une des principales causes de l'augmentation des coûts de production.

¹ Matthieu Gimat et Ludovic Halbert, « [Le logement social contraint à la rentabilité](#) », *Métropolitiques*, 12 juillet 2018.

² Christiane Droste et Thomas Knorr-Siedow, « *Allemagne : la peau de chagrin* », dans *Le logement social en Europe au début du XXI^e siècle*, Presses Universitaires de Rennes, 2010.

³ [Rapport annuel 2015 de l'Observatoire de l'épargne réglementée](#), p. 51.

⁴ Étude du cabinet Knight Frank, citée par Ninon Renaud, « [Logements : l'Allemagne aussi veut créer un choc d'offre](#) », *Les Échos*, 21 septembre 2018.

B. LES SOLUTIONS D' « ACCOMPAGNEMENT » NE RÉSOLVENT PAS LE PROBLÈME DE FOND DU FINANCEMENT DU LOGEMENT SOCIAL

À l'occasion de la mise en place de la réduction de loyer de solidarité (RLS) fin 2017, puis dans le cadre du « pacte constructif » du 25 avril 2019, plusieurs mesures d' « accompagnement » ont été mises en place afin d'atténuer le choc pour les bailleurs sociaux.

Le Gouvernement actuel a également placé la vente de logements sociaux comme un objectif important qui permettrait d'apporter aux bailleurs les financements qui leur manquent, fixant une cible de 40 000 ventes de logements sociaux par an. Cet objectif n'est toutefois pas nouveau : un accord signé entre l'État et les fédérations HLM le 18 décembre 2007 prévoyait déjà la cession annuelle de 1 % du parc, soit 40 000 logements par an. Il est d'ailleurs fortement inspiré d'exemples étrangers, alors même que votre rapporteur spécial a pu constater en Angleterre que la vente, pas plus que le reversement de bénéfices provenant d'activités annexes, n'est la solution universelle au financement du logement social.

Votre rapporteur spécial est forcé de constater qu'il s'agit de palliatifs certes bienvenus, mais qui ne constituent pas des solutions de long terme pour le financement du logement social.

1. Les prêts de haut de bilan allongent la durée de la dette

La Caisse des dépôts avait mis en place dès 2016 des « **prêts de haut de bilan** » (PHBB), ainsi dénommés parce qu'ils fournissent des ressources très stables qui les rapprochent des fonds propres. Il s'agit de prêts d'une durée de 30 à 40 ans qui ne font l'objet d'aucun amortissement du capital pendant les 20 premières années ; pendant les 10 années (réhabilitation) ou 20 années (construction) suivantes, le taux du prêt est celui du livret A + 0,60 %. Cette première génération de prêts de haut de bilan a été consacrée à la production neuve pour 25 % de l'enveloppe et à la rénovation thermique du patrimoine existant pour 75 %.

La Caisse des dépôts a lancé en 2018 une **seconde offre de prêts de hauts de bilan**, dits « 2.0 », représentant une enveloppe de 2 milliards d'euros entre 2018 et 2020. Cette enveloppe est destinée à soutenir prioritairement la construction neuve, à hauteur de 80 % (et même à 100 % pour la tranche lancée en 2018), et dans une moindre mesure la réhabilitation à hauteur de 20 %.

Il est difficile de dresser un bilan concret de ces mesures sur l'équilibre financier des bailleurs sociaux dans la mesure où leur mise en œuvre s'étale jusqu'en 2020 et où leur effet se produit sur le très long terme.

En outre, l'existence de droits de réservation au bénéficiaire d'Action Logement constitue un frein à l'acceptation dans certaines agglomérations et l'attribution à un grand nombre d'organismes produit un effet de « saupoudrage » qui limiterait l'effet déclencheur de ces prêts sur le lancement des opérations.

Il n'en reste pas moins que l'appel à projets de 2018 a rencontré le succès espéré, puisque 384 bailleurs sociaux, soit la moitié d'entre eux environ, ont souscrit à l'offre et que la demande a excédé le niveau de l'enveloppe prévue de 700 millions d'euros¹, même si la nécessité de négocier les droits de réservation avec Action Logement pourra entraîner un niveau de prêts effectifs inférieur à ce montant.

Votre rapporteur spécial souligne que le soutien de l'État ainsi apporté aux organismes par l'intermédiaire de la Caisse des dépôts ne consiste guère qu'à repousser la dette, qui est allongée mais pas allégée. En outre cet apport est un « fusil à un coup » alors que l'effet de la RLS se fait désormais ressentir chaque année, pour un montant de près d'un milliard d'euros.

En outre la souscription d'un PHBB rend plus délicate la renégociation du prêt principal par le bailleur qui souhaite profiter d'une offre avantageuse de la part d'une banque traditionnelle, car le PHBB – que l'emprunteur n'a pas intérêt à rembourser puisqu'il a un taux de 0 % pendant vingt ans – doit être remboursé avant le prêt principal.

Une autre mesure favorisant la capacité d'investissement des organismes de logement social a été annoncée par la Caisse des dépôts à l'occasion de l'accord intervenu entre le Gouvernement et les acteurs du logement social le 25 avril 2019, à savoir la **souscription**, pour un montant de 800 millions d'euros sur trois ans, de **titres participatifs** émis par les organismes de logement social et prioritairement par les offices publics HLM.

¹ [Logement social : succès du dispositif PHB 2.0 avec 700M€ engagés en 2018 pour construire près de 107 000 logements](#), communiqué de presse commun d'Action Logement et de la Banque des territoires, 26 septembre 2018.

Les titres participatifs et la loi ELAN

Un titre participatif est un titre remboursable uniquement en cas de liquidation de la société ou, à son initiative, à l'expiration d'un délai qui ne peut pas être inférieur à sept ans¹. Sa rémunération comporte une partie fixe et une partie variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'activité ou aux résultats de la société et assise sur le nominal du titre. Les titres participatifs sont négociables.

Alors que les titres participatifs pouvaient auparavant être émis par des sociétés par actions appartenant au secteur public, des sociétés anonymes coopératives, des banques mutualistes ou coopératives et des établissements publics de l'État à caractère industriel et commercial, la loi ELAN a étendu cette faculté aux sociétés de coordination créées par la même loi, aux offices publics de l'habitat et aux entreprises sociales de l'habitat².

Source : *commission des finances du Sénat*

2. Les ventes de logements sociaux ne peuvent apporter qu'une aide limitée

a) Une possibilité encadrée par le code de la construction et de l'habitation

Un bailleur social peut – mais, contrairement à la politique suivie en Angleterre, n'y est pas obligé – vendre les logements qu'il possède à ses occupants. Le logement doit avoir été construit ou acquis depuis au moins dix ans et répondre à des critères d'habitabilité et de performance énergétique minimaux.

Les modalités de la vente sont encadrées par le code de la construction et de l'habitation, qui prévoit notamment que la vente « *ne doit pas avoir pour effet de réduire de manière excessive le parc de logements sociaux locatifs existant sur le territoire de la commune ou de l'agglomération concernée* »³.

En particulier, le maire de la commune qui a garanti le prêt ou qui a accordé un financement pour la construction du logement peut s'opposer à la vente si elle empêche la commune d'atteindre le taux de logements sociaux fixé par la loi SRU, sauf si la vente s'exerce dans le cadre prévu par une convention d'utilité sociale.

La procédure contient donc des garde-fous pour éviter qu'elle ne se fasse au détriment de la production de logements sociaux.

¹ [Article L. 228-36](#) du code de commerce.

² [Article L. 213-32](#) du code monétaire et financier, modifié par l'article 86 de la loi n° 2018-1021 du 23 novembre 2018 portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique (ELAN).

³ [Article L. 443-7](#) du code de la construction et de l'habitation.

b) Des perspectives de développement des ventes éloignées des objectifs du Gouvernement

D'après les données de l'Union sociale pour l'habitat, le nombre de ventes de logements locatifs à leurs locataires ou à d'autres personnes physiques était de 7 700 en 2017 et de 8 700 en 2018¹. Seule une faible part des logements commercialisés sont effectivement vendus, puisque près de 100 000 logements étaient en cours de commercialisation à la fin de 2018.

La cible retenue par la Caisse des dépôts dans ses études est d'ailleurs de 17 000 ventes par an pour l'ensemble du secteur d'ici à 2022². La fédération des offices publics HLM a également indiqué à votre rapporteur spécial que son objectif était de doubler le volume des ventes actuel. S'agissant des entreprises sociales de l'habitat (ESH), les ventes se sont développées entre 2009 et 2011, passant de 2 961 à 5 293 ventes en rythme annuel, mais stagnent depuis à un niveau compris entre 4 800 et 5 800 ventes par an³.

Votre rapporteur spécial ne s'oppose pas à la vente de logements HLM, mais celle-ci dépend des besoins et des ressources des locataires et doit répondre à une stratégie économique pour l'organisme. Si elle était réalisée sous la pression par un organisme en difficulté, elle conduirait à céder le patrimoine le plus facilement valorisable au détriment d'une gestion économique de long terme du parc social. En outre, les ventes ne pourraient concerner que les territoires dans lesquels le marché est porteur et risqueraient de renforcer l'inégalité entre les territoires du point de vue du développement du logement social.

Il est d'ailleurs paradoxal que le Gouvernement encourage la vente de logements sociaux alors qu'il a supprimé un dispositif qui facilitait leur achat. La loi de finances pour 2018 a en effet supprimé l'APL « accession » alors même qu'il s'agit d'une aide essentielle pour aider les locataires à revenus modestes à acquérir le logement qu'ils occupent. Plusieurs organismes auditionnés ont souligné l'effet déclencheur de cette aide sur l'achat de logements. **Votre rapporteur spécial est donc favorable au rétablissement de l'APL « accession ».**

En particulier, l'implication des maires est indispensable, en raison de l'obligation faite par la loi SRU à la commune d'atteindre ou de maintenir un taux de logements sociaux.

¹ Union sociale de l'habitat, Chiffres-clés du logement social, éditions 2017 et 2018.

² Banque des territoires, [Étude Perspectives](#), édition 2018.

³ Fédération des ESH, [La vente HLM](#), publiée en avril 2018 (données de 2008 à 2017).

3. Certaines activités annexes peuvent être développées pour contribuer au financement de la mission de base des organismes

La diversification des activités réalisées par les organismes de logement social peut aussi contribuer à financer leur activité principale. **Votre rapporteur spécial met toutefois en garde contre l'idée qu'il pourrait s'agir à court terme d'un moyen de financement majeur de la construction de logements sociaux.**

Des organismes de logement social peuvent ainsi développer une compétence dans des métiers plus ou moins proches de leur activité principale : réalisation d'opérations de construction ou d'aménagement pour le compte de la collectivité de rattachement, production de logements en accession à la propriété, réalisation d'études d'ingénierie urbaine...

La loi ELAN a facilité l'exercice par les organismes de compétences annexes, le cas échéant par la création de filiales¹. Toutefois, la possibilité d'exercer ces activités est fortement lié au contexte local : un organisme disposant de réserves foncières peut ainsi développer des opérations d'accession à la propriété, ce qui sera certainement plus difficile dans une zone dense où l'accès au foncier est plus limité.

a) Des bénéficiaires incertains à l'heure actuelle

La DHUP ne dispose pas actuellement de données précises sur les bénéficiaires issus de ces activités annexes, mais estime que l'accession sociale à la propriété est la plus répandue, tandis que les sociétés d'économie mixte procèdent à des activités d'aménagement. Elle a indiqué, selon les études liées à la santé financière des bailleurs sociaux, en particulier lors de demandes d'agrément, que **les activités annexes semblent souvent déficitaires ou peu bénéficiaires**. Les regroupements d'organismes qui auront lieu dans les deux prochaines années, en application de la loi ELAN, pourraient selon elle faire évoluer la situation en fonction des synergies dégagées.

En outre, les comptes 2018 des organismes, qui seront disponibles à la fin de 2019, devraient préciser pour la première fois, au sein du compte de résultat, les activités relevant ou non du service d'intérêt économique général (SIEG)². Ces données devraient permettre d'évaluer les bénéficiaires ou les pertes issus des activités annexes réalisées par les organismes de logement social. Cette information sera d'ailleurs plus précise à partir de

¹ [Article 88](#) de la loi n° 2018-1021 du 23 novembre 2018 portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique.

² Avant-dernier alinéa de l'[article L. 411-2 du code de la construction et de l'habitation](#), introduit par l'article 136 de la loi n° 2017-86 du 27 janvier 2017 relative à l'égalité et à la citoyenneté.

2021, car la comptabilité interne des organismes devra alors¹ enregistrer les résultats de l'activité de SIEG sur un compte ne pouvant être utilisé qu'au financement de cette activité, ce qui permettra de déterminer avec précision si le résultat des activités annexes est utilisé au financement d'opérations agréées.

La fédération des OPH a communiqué à votre rapporteur spécial des estimations des produits d'exploitation liés à un éventail d'activités annexes (montants en 2017) :

- **accession à la propriété** : 40 % des offices réalisent des opérations d'accession à la propriété, avec une marge globale de 46 millions d'euros. Il convient de noter que ce montant ne représente que 0,5 % de l'ensemble des loyers. Le développement des organismes de foncier solidaire peut constituer une piste pour accroître cette source de financement ;

- **maîtrise d'ouvrage et conduite d'opérations** : marge de 71 millions d'euros ;

- **vente de certificats d'économie d'énergie** : marge de 58 millions d'euros ;

- **locations de toit** : marge de 36 millions d'euros.

Les organismes perçoivent également des **produits d'exploitation** au titre de la commercialisation, de la gestion d'immeubles appartenant à des tiers, de la vente d'électricité, etc.

D'autres activités sont susceptibles de générer des marges : les organismes peuvent produire et gérer des équipements locaux d'intérêt général à destination des commerces ou des professionnels, réaliser des études d'ingénierie urbaine, construire ou aménager pour le compte des collectivités auxquelles ils sont rattachés.

Certaines activités annexes, en revanche, **occasionnent plutôt des dépenses** en faveur des locataires : services de conciergerie solidaire, gestion innovante de déchets, accompagnement de populations fragiles spécifiques, participation à des actions de développement social, insertion professionnelle et sociale.

b) Le modèle spécifique des EPL

Les entreprises publiques locales (EPL) regroupent des sociétés anonymes à capitaux publics. Certaines sont actives dans le logement social, telles que les sociétés d'économie mixte de construction et de gestion de logements sociaux agréées par le ministère du logement².

¹ Dernier alinéa du même article L. 411-2 du code de la construction et de l'habitation, introduit par l'article 88 de la loi n° 2018-1021 du 23 novembre 2018 portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique (loi ELAN).

² [Article L. 481-1](#) du code de la construction et de l'habitation.

Les EPL géraient ou possédaient un parc de plus de 561 155 logements à la fin de 2016¹. Le patrimoine immobilier des Epl est situé à plus de 50 % en Île-de-France (272 651 logements) et en outre-mer (121 951 logements). Au sein de ce patrimoine, 399 725 logements étaient conventionnés, ce qui représente une hausse de plus de 81 000 logements, soit 20,4 %, par rapport à 2007.

Le statut des EPL leur permet de réaliser des opérations variées, sous le contrôle des collectivités locales. Le représentant de la fédération des EPL a souligné que certaines de ces opérations permettent à la fois d'investir dans des commerces et de rénover des logements, même si la réalisation d'activités complémentaires dépend de la volonté politique locale.

Il ressort des données rassemblées par l'Observatoire des EPL immobilières que les activités autres que la gestion locative représentaient 8,8 % de l'ensemble des revenus des EPL immobilières en 2016, avec les activités suivantes :

- **prestations de service** : 31 millions d'euros, soit 1 % ;
- **promotion immobilière** pour un tiers des EPL, notamment en faveur de l'accession à la propriété : 31 millions d'euros, soit 1 % ;
- **activité d'aménagement** pour un quart des EPL, pour un revenu total de 16,6 millions d'euros, soit 0,5 %. Cette activité reste au service de la construction ou de la réhabilitation du parc ;
- **autres produits** : 197 millions d'euros, soit 6,7 %.

Votre rapporteur spécial considère que, bien utilisé, l'outil des EPL peut, sous l'impulsion des collectivités locales, appuyer la construction ou la rénovation de logements sociaux sur le développement d'activités annexes.

¹ Fédération des EPL, Observatoire des EPL immobilières, édition 2018.

C. LA PISTE DES FINANCEMENTS EUROPÉENS DOIT ÊTRE EXPLORÉE ET ORGANISÉE

Le logement social est désormais affirmé comme une priorité par l'Union européenne. Après l'intervention du FEDER sur certains projets, le plan Juncker de 2015, auquel succède le plan « InvestUE », affirme la volonté de développer en Europe les infrastructures sociales, dont le logement social et abordable¹.

1. Le FEDER pour la rénovation thermique et le logement adapté

Depuis la fin des années 2000, la politique de cohésion de l'Union européenne comprend un soutien au logement social en ce qui concerne la **rénovation thermique des logements** et **l'accès à un logement adapté** pour les communautés marginalisées.

Selon les données communiquées à votre rapporteur spécial, les subventions accordées par le FEDER étaient de 25 millions d'euros en 2017, contre 32 millions d'euros en 2015 et 2016 et 38 millions d'euros en 2014.

D'après ce qu'a indiqué la fédération des OPH à votre rapporteur spécial, **le recours aux subventions du FEDER se développe de manière hétérogène selon les régions.**

Le « pacte constructif » signé entre le Gouvernement et les acteurs du logement social le 25 avril 2019 prévoit donc que la Banque des territoires (Caisse des dépôts)² et l'Union sociale pour l'habitat étudieront la mise en place d'un **dispositif visant à faciliter la mobilisation des fonds FEDER en région** en vue de la prochaine période de programmation 2021-2027.

2. Les prêts de la banque européenne d'investissement (BEI)

La DHUP a indiqué à votre rapporteur spécial que, depuis l'an 2000, la BEI a accordé au secteur européen du logement 15 milliards d'euros, dont 1,6 milliard ont bénéficié au logement social français.

Jusqu'à présent, cette intervention passait notamment par la Caisse des dépôts. La BEI a mis à disposition 1 milliard d'euros à disposition du fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts en 2017, ce qui a permis à celle-ci de commercialiser les prêts de haut de bilan bonifiés auprès des

¹ [Proposition de règlement du parlement européen et du conseil établissant le programme InvestEU](#), COM(2018) 439 final, 6 juin 2018.

² La Banque des territoires est une direction métier du groupe Caisse des dépôts et consignations, lancée le 30 mai 2018. Elle regroupe les offres destinées aux collectivités territoriales et au secteur du logement social.

organismes de logement social, ainsi que des prêts à la réhabilitation à taux fixe¹.

Désormais, dans le cadre du plan Juncker, **la BEI intervient directement auprès de bailleurs sociaux français**. Elle a annoncé le 24 janvier 2019 la signature, pour la première fois, d'un contrat de financement d'un montant de 107 millions d'euros sur cinq ans avec quatre offices publics de l'habitat du nord de la France (réseau Canopée). Ces prêts viennent en complément de ceux accordés par la Caisse des dépôts. La BEI évoque le « *contexte économique contraint (réduction des loyers avec la RLS, augmentation de la TVA)* » dans lequel le prêt tend à afficher un soutien à des offices impactés négativement par les restrictions budgétaires².

Ce type de financement demeure pour l'instant exceptionnel : le regroupement des quatre bailleurs sociaux en un réseau représentant au total 53 000 logements a été nécessaire pour leur permettre de monter un dossier auprès de la banque européenne.

C'est pourquoi **votre rapporteur spécial soutient la proposition faite par la Caisse des dépôts, dans le cadre du « pacte constructif » du 25 avril 2019, de constituer une plateforme d'intermédiation avec les institutions européennes** afin de faciliter la mobilisation des ressources au profit du logement social. Les bailleurs pourront ainsi y avoir accès de manière égale et dans des conditions facilitées.

D. LE RECOURS À DES FINANCEMENTS DE MARCHÉ PEUT APPORTER UN COMPLÉMENT TOUT EN PRÉSERVANT LE RÔLE STABILISANT DES PRÊTS RÉGLEMENTÉS

1. Le recours à des prêts de marché paraît devoir profiter, mais de manière limitée, du niveau historiquement bas des taux d'intérêt.

Aujourd'hui, il apparaît que les bailleurs ont recours à des prêts de banques autres que la Caisse des dépôts principalement pour des **projets de rénovation**. Ces prêts ont en effet une durée moins longue, typiquement inférieure à trente ans, ce qui reste à la portée d'une banque dont les fonds proviennent de dépôts à vue. En outre, ces prêts offrent pour le bailleur une flexibilité plus grande que les prêts réglementés.

¹ Réponses apportées à votre rapporteur spécial par la direction générales du Trésor.

² Banque européenne d'investissement, [France : Plan Juncker - 4 offices publics de l'habitat, membres du réseau Canopée, obtiennent un financement inédit de 107 millions d'euros auprès de la BEI](#), communiqué de presse, 24 janvier 2019.

Un nombre croissant de bailleurs sont tentés de recourir à des financements à des taux de marché plus bas que ceux issus du fonds d'épargne, de manière à **assurer la rentabilité d'opérations** dont l'équilibre est menacé par la RLS.

Il s'agit également pour eux de **profiter sur le très long terme du niveau très bas des taux d'intérêt** en souscrivant à un emprunt à taux fixe, de manière à se prémunir du risque de variation des taux qui existe sur les prêts réglementés : ceux-ci sont en effet souscrits à un taux révisable, dont le niveau dépend de celui du livret A. Une remontée des taux de marché dans les années à venir aurait pour effet une augmentation du taux du livret A et donc des annuités d'emprunt remboursées par les bailleurs.

Le groupe BPCE a ainsi mis en place en 2018 un **produit de prêt sur 40 ans à taux fixe**, souscrit par Partenord Habitat, office public d'habitat du département du Nord. Le directeur général de l'office expliquait le recours à ce prêt par une baisse attendue des recettes locatives de 8 % du fait de la RLS, ce qui rend nécessaire le recours à d'autres ressources en complément des prêts indexés sur le livret A¹.

La BPCE a toutefois réalisé le montage en lien avec sa filiale Natixis, **mobilisant des ressources auprès d'investisseurs institutionnels internationaux**. Les représentants du groupe ont expliqué à votre rapporteur spécial que ces investisseurs, constatant le niveau de rémunération très faible, voire négatif, des obligations d'État, sont attirés par une rémunération certes faible, mais qui demeure positive, ainsi que par le niveau de sécurité du secteur du logement social français jugé très élevé. Cette sécurité s'explique par l'encadrement réglementaire strict, par la multiplicité des niveaux de contrôle et par la garantie apportée par les collectivités territoriales, qui les amènent à considérer que le risque est comparable à celui de l'État français.

Dans la mesure où le taux des prêts aidés est plus faible pour les projets les plus sociaux, **le niveau des taux de marché est principalement intéressant pour les projets de type PLS**, voire PLUS, ainsi que pour les logements intermédiaires.

Cette ressource est bienvenue puisqu'elle tire parti d'une situation de marché favorable et réduit la nécessité d'aides publique. Toutefois **l'intervention des banques est soumise à plusieurs limites et aléas**.

Une banque traditionnelle peut difficilement consentir un prêt sur une durée de 40 ans et plus à partir de la ressource issue de ses dépôts ; elle doit donc être en mesure de trouver des partenaires qui peuvent refinancer une dette sur une telle durée.

¹ AEF Info, Après avoir accordé un prêt à taux fixe sur 40 ans à Partenord, le groupe BPCE étudie plusieurs opérations analogues, *dépêche n° 600896, 25 février 2019.*

En outre, **le secteur bancaire traditionnel n'est actuellement pas en mesure d'apporter des prêts de longue durée avec des volumes aussi importants que la Caisse des dépôts**. Une remontée des taux risquerait de faire perdre aux banques leur avantage concurrentiel et de remettre en cause leur stratégie dans le secteur du logement social.

Enfin, **le recours aux prêts de marché introduit une différenciation entre les bailleurs selon des critères classiques de qualité des emprunteurs**, contrairement aux prêts de la Caisse des dépôts dont le taux dépend seulement du caractère plus ou moins social du projet.

On constate ainsi que, malgré le niveau historiquement bas des taux d'intérêt de marché, **les prêts non réglementés ne se généralisent pas encore** : d'après les données transmises à votre rapporteur spécial, ces prêts représentaient 4,5 % des plans de financement moyens constatés des opérations de production de logement social en 2017, soit 690 millions d'euros, contre 5 % en 2015 et le même pourcentage en 2013.

Par ailleurs, les banques reçues par votre rapporteur spécial ont fait part des difficultés causées par les **règles relatives au taux d'usure**, qui conduisent à interdire à une banque d'accorder un prêt à un taux effectif global (TEG) supérieur de plus d'un tiers au taux effectif moyen pratiqué pour des opérations de risque comparable¹. Or **cette règle, qui s'applique aussi dans le cas du logement social, conduit à écarter, en raison du niveau actuel très bas des taux, des emprunteurs d'une manière qui n'est pas forcément justifiée**.

Au total, **votre rapporteur spécial constate que les prêts de long terme accordés par des banques traditionnelles sont aujourd'hui une réalité**. Toutefois **les prêts de la CDC devraient conserver leur rôle prédominant**, indépendamment de l'obligation pour les bailleurs de financer au moins la moitié de leur projet par les prêts aidés et les subventions. Les volumes actuels de prêts accordés par les banques tierces sont sans commune mesure avec le niveau d'environ 14 milliards d'euros par an que la Caisse des dépôts est en mesure de mettre à disposition du secteur du logement social chaque année.

La **Caisse des dépôts** veille elle-même à **protéger le niveau de ses encours contre des arbitrages de taux que souhaiteraient réaliser les emprunteurs**. Des indemnités sont prévues pour le remboursement anticipé d'un prêt ; d'après les éléments apportés à votre rapporteur spécial, le niveau de ces indemnités est lié au niveau des taux et peut actuellement représenter 10 % à 20 % du crédit. En outre, lorsque l'emprunteur a souscrit un prêt de haut de bilan bonifié (PHBB), il doit rembourser celui-ci avant de rembourser le prêt principal, le PHBB ayant vocation à être un complément et non un substitut au prêt principal.

¹ [Article L. 314-6](#) du code de la consommation.

2. L'hypothèse de l'intervention en capital de nouveaux acteurs doit être envisagée avec prudence

Parmi les sources de financement du logement social, une forme non encore explorée en France est la participation en capital d'investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension internationaux. **Votre rapporteur spécial fait part de sa prudence à l'égard d'une telle éventualité.**

Les investisseurs internationaux sont d'ores et déjà présents, comme on l'a vu *supra*, dans d'autres pays européens tels que l'Angleterre et l'Allemagne, pays où ils ont pu acquérir des stocks massifs de logements sociaux.

Comme l'ont indiqué certaines personnes auditionnées par votre rapporteur spécial, ces investisseurs pourraient être intéressés par les garanties de sécurité apportées par la forte régulation du secteur social en France. Ils interviennent d'ailleurs déjà via les prêts de marché accordés à des bailleurs sociaux.

L'engagement d'investisseurs institutionnels dans le logement social commence à faire l'objet de débats en France. Il a d'ailleurs suscité une mission demandée par le Gouvernement à l'Inspection générale des finances (IGF) et au Conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD). L'Assemblée nationale a adopté pour sa part, en juin 2018, un amendement qui aurait certainement facilité l'entrée d'investisseurs privés dans le logement social¹ : cet amendement donnait aux organismes HLM la possibilité de vendre des logements à leurs occupants en conservant l'usufruit ; à la fin de la convention d'usufruit, le logement pouvait être déconventionné et le logement aurait pu être vendu sur le marché libre, avec une plus-value importante. Cette disposition, qui avait suscité des protestations au motif qu'elle ouvrait la voie à une privatisation partielle du parc social sur le modèle allemand, a été supprimée lors de l'examen devant la Haute Assemblée, sur la proposition de plusieurs sénateurs dont votre rapporteur spécial.

Votre rapporteur spécial ne cache pas sa réticence à voir des investisseurs internationaux intervenir en capital dans le logement social français : l'une des forces du logement social français est la stabilité des organismes propriétaires du parc, assurée par leur statut.

¹ Voir [l'amendement n° 1854](#) de Mme Christelle Dubos, rapporteure, et trois amendements identiques, lors de l'examen en première lecture du projet de loi portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique (ELAN).

3. L'émission de titres sur les marchés financiers devrait rester limitée à certains acteurs

L'émission de titres sur les marchés financiers n'est pas envisageable pour la plupart des bailleurs sociaux en raison de la complexité que représentent ces opérations pour des organismes de taille modérée.

L'accès aux marchés nécessite ainsi d'être noté par une grande agence de notation, ce qui est le cas d'un tout petit nombre de bailleurs.

La direction du Trésor fait valoir que, pour les bailleurs qui peuvent y avoir accès, l'attractivité des émissions peut être limitée par le faible niveau de rémunération qui sera apporté, en raison du faible niveau des taux d'intérêt ou, pour des émissions d'actions, de leur rendement limité¹. Elle a indiqué toutefois à votre rapporteur spécial que certains bailleurs procèdent d'ores et déjà à des émissions : cela a été le cas par exemple d'un bailleur qui a levé 60 millions d'euros sur les marchés obligataires à la fin de l'année 2018.

À cet égard, un test de marché de grande ampleur sera apporté par l'émission, prévue à l'automne 2019, d'une première tranche obligataire par le groupe Action Logement, dans le cadre d'un programme d'émission de 6 à 7 milliards d'euros au total afin de financer la réalisation du « plan d'investissement volontaire ».

Au total, votre rapporteur spécial considère que ces financements complémentaires semblent devoir conserver une place limitée et ne pas conduire à déstabiliser le système du fonds d'épargne.

¹ L'article L. 423-4 du code de la construction et de l'habitation limite l'augmentation annuelle de la valeur des actions d'une société anonyme de HLM à la valeur du taux du livret A augmenté de 1,5 % et diminué des dividendes versés.

EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 18 septembre 2019, sous la présidence de M. Vincent Éblé, président, la commission a entendu une communication de M. Philippe Dallier, rapporteur spécial, sur les sources de financement du logement social.

M. Vincent Éblé, président. – Nous en venons à la communication de M. Philippe Dallier, rapporteur spécial, sur les sources de financement du logement social.

Je tiens en préambule à vous indiquer que j'ai demandé le 23 juillet dernier à Mme Marie-Christine Lepetit, cheffe du service de l'Inspection générale des finances (IGF), en application des dispositions de l'article 57 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF), le rapport réalisé par l'IGF et le Commissariat général de l'environnement et du développement durable (CGEDD) sur l'opportunité et les conditions d'une diversification des modes de financement du secteur du logement social, rapport qui intéressait bien évidemment notre rapporteur spécial.

En dépit de multiples relances, ce rapport ne m'est parvenu, ainsi qu'au rapporteur spécial, qu'hier soir, veille de notre commission, et nous aurons la version papier en fin de matinée, alors même qu'il a été remis en juillet dernier.

Cette rétention d'information, qui a pour effet sinon pour objet d'entraver le contrôle parlementaire, n'est pas acceptable : le Gouvernement se doit de respecter les dispositions de l'article 57 de la loi organique qui lui imposent de transmettre « tous les renseignements et documents d'ordre financier et administratif [que les parlementaires] demandent, y compris tout rapport établi par les organismes et services chargés du contrôle de l'administration, réserve faite des sujets à caractère secret concernant la défense nationale et la sécurité intérieure ou extérieure de l'État et du respect du secret de l'instruction et du secret médical ». Je ne vois pas comment le sujet qui intéresse M. Dallier pourrait relever de ces exceptions.

Je passe la parole à notre rapporteur spécial.

M. Philippe Dallier, rapporteur spécial. – Depuis deux ans, le Gouvernement a pris diverses décisions qui ont bouleversé le secteur du logement social. Certains souhaitaient, à l'époque, remettre à plat le modèle existant afin de réaliser des économies budgétaires, mais aussi utiliser autrement les quelque 300 milliards d'euros du fonds d'épargne de la Caisse des dépôts et consignations (CDC). À la fin de l'année dernière, le Gouvernement a demandé à l'IGF et au CGEDD de rédiger un rapport sur le financement du logement social. Il a fallu que j'envoie hier après-midi un énième SMS à Bercy pour l'obtenir à 20 h 30 : c'est une mauvaise manière

faite à la représentation nationale. Je vous dirai deux mots de ce rapport à la fin de ma présentation.

Il y a deux ans, nous étions un certain nombre à nous inquiéter d'une possible financiarisation du financement du logement locatif social. Plusieurs se demandent toujours si ces réformes ne vont pas déboucher sur un acte II touchant les financeurs, notamment la CDC. Certains bailleurs sociaux se portent vers de nouveaux financements plus souples et plus intéressants financièrement que ceux qui sont réglementés, en raison de la faiblesse actuelle des taux d'intérêt.

J'ai donc souhaité réinterroger le modèle à l'aune des mesures prises depuis deux ans qui visent à réaliser des économies, tout en affichant des objectifs de constructions toujours plus ambitieux. Or les mises en chantier continuent de baisser. Est-il souhaitable à ce jour de remettre en cause la prédominance des prêts réglementés de la CDC ?

Le modèle français n'a pas d'équivalent dans le monde. Le financement du logement social est fondé, en grande partie, sur le fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts, c'est-à-dire le livret A auquel les Français sont toujours très attachés : les dépôts sur le livret A augmentent depuis janvier alors même que le taux est fixé à 0,75 %.

Le financement d'une opération de logement social repose sur trois éléments. En premier lieu, les prêts représentent en moyenne 78 % du coût de l'opération, dont 68 % sont obtenus par un prêt réglementé de la Caisse des dépôts. Il faut ajouter en deuxième lieu 14 % de fonds propres et, en troisième lieu, 8,5 % de subventions de la part des collectivités territoriales, d'Action Logement et du budget de l'État, sachant que les aides à la pierre, si elles transitent par le budget de l'État, proviennent désormais exclusivement de contributions versées par le secteur du logement social lui-même.

Ces proportions varient selon la nature des projets : un projet en prêt locatif aidé d'intégration (PLAI), c'est-à-dire très social, bénéficie de subventions plus élevées, tandis que, à l'autre extrémité, pour un projet en prêt locatif social (PLS), l'organisme doit être en mesure d'apporter plus de fonds propres et de mobiliser plus de prêts auprès du secteur bancaire classique.

En pratique, la répartition entre ces sources de financement dépend en grande partie du niveau des loyers que l'organisme de logement social peut espérer tout au long de l'exploitation du logement, car ce niveau détermine le montant du prêt qui est soutenable pour le bailleur. En effet, les loyers perçus par les bailleurs doivent couvrir leurs dépenses, qui incluent aussi bien les dépenses courantes que les annuités de remboursement des prêts consentis. Au bout de quarante ans, le prêt principal est souvent amorti, et le revenu des loyers devient alors supérieur aux dépenses annuelles : le bailleur peut commencer à reconstituer ses fonds propres. Or, le curseur est aujourd'hui déplacé par les réformes comme par le contexte

économique, au point que le secteur du logement social français fait face à un véritable effet de ciseau. D'un côté, c'est une pression sur les ressources, avec la mise en place de la réduction de loyer de solidarité (RLS), c'est-à-dire une diminution forcée des loyers perçus par les bailleurs, qui remet en cause les plans de financement des logements construits et non amortis. La première phase de la RLS, en 2018, a été durement ressentie par le secteur, qui a subi l'année dernière une perte de recettes d'environ 800 millions d'euros. La deuxième phase devait voir un doublement de la RLS en 2020, avec un passage à 1,5 milliard d'euros : le Gouvernement a partiellement entendu notre message et le coût annuel des réformes pour les bailleurs sociaux devrait passer à 900 millions d'euros. C'est un sujet sur lequel nous reviendrons en loi de finances. De l'autre côté, les dépenses augmentent : les bailleurs doivent faire face à une hausse de leurs coûts, s'agissant notamment des frais de construction et, dans les agglomérations les plus denses, de l'envolée du foncier que nous n'arrivons pas à juguler.

Un autre phénomène encore inimaginable il y a quelques années est la situation historiquement inédite de taux très bas. Le livret A offre aujourd'hui une rémunération supérieure aux emprunts d'État à trente ans, alors que c'est un placement parfaitement liquide et de surcroît défiscalisé. Or, le taux du livret A détermine le taux des prêts consentis par la Caisse des dépôts, lesquels deviennent élevés par rapport aux taux que pourraient obtenir les bailleurs auprès des banques traditionnelles, hors durée des prêts qui atteignent parfois soixante à quatre-vingts ans.

Il est donc légitime que certains bailleurs sociaux cherchent aujourd'hui des financements alternatifs à ceux de la Caisse des dépôts. La prédominance des prêts réglementés n'est cependant pas susceptible d'être remise en cause, car ils présentent des avantages qui ne justifient pas une remise à plat complète. En revanche, l'accès aux nouveaux financements est une opportunité à creuser, mais pas une solution magique qui donnerait la clé du financement du logement social.

En premier lieu, le système des prêts réglementés repose d'abord sur une quasi-obligation : pour bénéficier de l'exonération de taxe foncière, qui, je le rappelle, n'est pas financée par l'État, mais par les collectivités territoriales, les organismes doivent financer leur projet au minimum à 50 % par des prêts réglementés ou des subventions. Mais cette contrainte est plus formelle que réelle : en pratique, les bailleurs dépassent largement ce seuil. La part des prêts accordés par des banques traditionnelles reste d'ailleurs assez stable, autour de 5 %.

Or ce système présente une particularité qui, du point de vue de l'intérêt général, est une force : les prêts sont accordés en fonction du projet et non de l'emprunteur. Les taux sont très bas pour un PLAI (taux du livret A moins 20 points de base), modérés pour un prêt locatif à usage social (PLUS) (livret A plus 60 points de base) et plus élevés pour un PLS (livret A plus 111 points de base). Les conditions sont donc les mêmes pour tous les

bailleurs, ce qui a un effet péréquateur certain : la qualité de l'emprunteur ne détermine pas le montant du taux d'intérêt. En outre, le système permet d'encourager efficacement la production de logements considérés comme prioritaires, c'est-à-dire les logements destinés aux personnes à plus faibles revenus. Bref, il s'agit d'un outil de politique publique.

Pour autant, certains bailleurs souhaitent diversifier leurs sources de financement et tirer profit du niveau très bas des taux d'intérêt. En contractant auprès d'une banque un prêt à quarante ans à taux fixe, ils peuvent sécuriser sur le très long terme une ressource à un taux très bas. Ils se prémunissent ainsi contre les conséquences d'une remontée des taux, car les prêts de la CDC sont souscrits à un taux révisable, donc les annuités calculées aujourd'hui à partir d'un taux de livret A à 0,75 % constitueront probablement une charge croissante sur le moyen et le long terme.

Toutefois, deux raisons techniques rendent peu réaliste l'hypothèse d'un remplacement généralisé des prêts de la CDC par des prêts bancaires. D'une part, la CDC dispose, avec le fonds d'épargne, d'une force de frappe considérable qui lui permet de prêter 12 à 15 milliards d'euros par an au secteur du logement social. Il serait certainement impossible de trouver un tel montant auprès du secteur bancaire traditionnel. D'autre part, les banques traditionnelles ne savent pas convertir une ressource telle que les dépôts à vue en un prêt de quarante ans et plus. Les prêts qu'elles accordent actuellement au logement social ont plutôt des durées inférieures à trente ans, durée appropriée pour certaines opérations de construction, mais surtout pour des opérations de rénovation.

En conséquence, seuls des montages d'une nature particulière permettent aux banques de concurrencer véritablement la CDC sur les prêts à très long terme. Le groupe Banque Populaire Caisse d'Épargne (BPCE) fait ainsi appel à des investisseurs institutionnels étrangers. Si ces investisseurs sont intéressés par le secteur du logement social français, c'est parce qu'il est perçu comme particulièrement sûr à leurs yeux grâce à l'encadrement dont il fait l'objet. Ils sont notamment rassurés par l'existence d'un socle stable de financements offerts par la Caisse des dépôts : en supprimant ce socle, ce secteur serait bien moins attractif aux yeux du secteur bancaire traditionnel. Les organismes de logement social feront sans doute de plus en plus appel à des prêts bancaires traditionnels, mais ce développement sera limité.

D'autres sources de financement peuvent être mobilisées, telles que le Fonds européen de développement régional (FEDER) et la Banque européenne d'investissement (BEI), celle-ci commençant à proposer des prêts directs aux bailleurs sociaux. La CDC va mettre à la disposition des bailleurs une plateforme de mutualisation afin de leur faciliter l'accès à ces financements qu'ils connaissent mal.

Comme va le faire Action Logement cet automne, un petit nombre de bailleurs émettent des titres sur les marchés obligataires : cette possibilité

n'est véritablement offerte qu'aux plus gros d'entre eux, qui ont mis en place une démarche de notation. Cette mesure coûte entre 30 et 40 000 euros par an, ce qui est loin d'être négligeable.

Les bailleurs peuvent également exercer des activités annexes, telles que le portage foncier, les activités d'aménagement et de services. Il convient de les y encourager, mais sans en attendre une source de financement majeure. Ils peuvent enfin vendre des logements : c'était l'un des grands projets du Gouvernement, qui a fixé un objectif annuel de 40 000 ventes de logements sociaux. Cet objectif était manifestement excessif et toutes les personnes que j'ai rencontrées envisagent plutôt, dans le meilleur des cas, de doubler le rythme actuel qui est de 7 000 à 8 000 ventes par an. En tout état de cause, la vente de logements sociaux est une arme à double tranchant : elle ne peut concerner que des logements de qualité bien situés et prive donc l'organisme d'une partie de son patrimoine, ainsi que de recettes futures. J'ai constaté, lors d'un déplacement en Angleterre, les effets délétères d'une politique de vente forcée : les locataires peuvent y acheter le logement qu'ils occupent à un prix réduit. En fait l'objectif de cette politique du *Right to Buy*, lancée par le gouvernement de Mme Thatcher, n'était pas de donner de l'argent frais au secteur, mais plutôt d'encourager la propriété privée au détriment du patrimoine des collectivités locales propriétaires des logements sociaux. À l'époque, les bailleurs ont vendu leurs stocks et ils n'avaient pas le droit de construire pour le remplacer. Aujourd'hui, les collectivités sont obligées de racheter trois à quatre fois plus cher les logements qu'elles ont vendus il y a quelques années : cette politique a été catastrophique. Ce n'est donc pas un modèle dont nous pouvons nous inspirer.

Le système français n'est certes pas parfait : il résulte d'une évolution progressive et pragmatique sur plusieurs décennies. Il a un coût pour les finances publiques, qu'il s'agisse des subventions directes accordées par les collectivités territoriales et, de manière résiduelle, par l'État, des avantages de taux ou fiscaux dont bénéficient les organismes de logement social, du coût représenté par la défiscalisation du livret A. Mais ce système est un tout dans lequel on ne peut pas remettre en cause un élément sans envisager les aspects systémiques sur tout le secteur.

En bout de la chaîne des risques, on trouve les collectivités locales qui, dans la plupart des cas, accordent leur garantie aux prêts consentis. Si cette garantie n'a jamais été appelée, c'est bien parce qu'il y a une série d'intermédiaires - aide et conseils de la Caisse des dépôts et des organismes du secteur, interventions de la Caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS), contrôles de l'Agence nationale de contrôle du logement social (ANCOLS) - qui garantissent que les difficultés rencontrées par certains bailleurs ne se répercuteraient pas jusqu'au garant. Si l'on supprimait ces intermédiaires, c'est bien un risque systémique que l'on ferait peser sur les collectivités.

Enfin, ce système permet de disposer d'un secteur économique relativement stable, doté d'une capacité de réaction contra-cyclique : on l'a vu après 2008 lorsque les bailleurs sociaux ont été en mesure, en rachetant des logements non vendus, de sauver des programmes immobiliers menacés par la crise.

S'il faut faciliter l'accès aux financements innovants pour le logement social et si le niveau actuel des taux est une occasion de diversifier les sources de financement, il serait hasardeux de saper les fondements du fonds d'épargne, qui a prouvé sa capacité à apporter à tous les bailleurs des financements permettant de maintenir le niveau élevé de production de logements sociaux qui caractérise le modèle français.

Un mot sur le fameux rapport de l'IGF et du CGEDD, qui n'a pas vocation à être rendu public. Ce rapport rend hommage à la solidité du modèle actuel et il pointe les risques systémiques d'une réforme d'envergure qui pousserait les bailleurs à se tourner vers d'autres sources de financement. Il ne propose pas de solution alternative. De plus, il reproche à Action Logement de s'être transformé en prêteur auprès des bailleurs pour venir en aide au Gouvernement lors de la mise en place de la RLS. D'ailleurs, Action Logement est mal payé en retour puisque Bercy vient de décider de la ponctionner de 500 millions d'euros alors qu'un accord avait été conclu avec le Gouvernement.

Donc, ce rapport ne préconise pas de révolution et souligne la solidité du système en place, même si une diversification des prêts est envisageable. Notre modèle est bien préférable à ceux de la Grande-Bretagne, de l'Allemagne ou des Pays-Bas.

M. Albéric de Montgolfier, rapporteur général. - Comme vous l'avez dit, le projet de loi de finances pour 2020 prévoit un nouveau prélèvement de 500 millions sur Action Logement. Nous aurons l'occasion d'en reparler prochainement.

La CGLLS a-t-elle connu des sinistres ? S'il n'y en a pas eu, les montants prélevés par cette caisse ne sont-ils pas trop élevés ?

M. Antoine Lefèvre. - Les bailleurs sociaux ont été incités à se diversifier. Les offices qui se trouvent dans les villes moyennes et dans les zones rurales se tournent vers d'autres activités. Dans mon département, les fonds propres des bailleurs s'étant effondrés, ces derniers cherchent à réaliser des opérations plus rentables en Seine-et-Marne. C'est un non-sens, alors que l'Aisne a besoin de logements sociaux.

Les ventes des logements HLM risquent en outre de poser des problèmes dans certaines copropriétés : voyez ce qui s'est passé en Grande-Bretagne !

M. Éric Bocquet. – Des collectivités locales ont-elles dû récemment faire jouer des garanties d’emprunt qu’elles avaient accordées à des bailleurs ?

La réduction de 5 euros de l’aide au logement (APL) a-t-elle fragilisé les petits bailleurs sociaux ? Des regroupements ou des disparitions ont-ils eu lieu ? Les locataires ont-ils vu leurs loyers baisser ?

Comment évolue la production de logements locatifs et dispose-t-on du nombre de demandes de logements sociaux non satisfaites ?

M. Gérard Longuet. – Le coût des opérations de rénovation de logements en centre-ville est tel qu’il décourage nombre de bailleurs d’y procéder. Or ces logements intéressent à la fois les personnes âgées qui ne veulent plus dépendre des voitures et les jeunes qui souhaitent se rapprocher des lieux de vie.

M. Philippe Dallier, rapporteur spécial. – Action Logement a découvert dans la presse que le Gouvernement entendait lui prélever 500 millions d’euros pour boucler le budget pour 2020. La question est de savoir si cette ponction sera reconduite d’année en année, alors qu’un accord avait été signé avec l’État. Le modèle risque d’atteindre rapidement ses limites. Le rapport de l’IGF estime qu’Action Logement n’a pas vocation à se substituer à l’État en proposant des prêts aux bailleurs sociaux. Nous demanderons des explications au Gouvernement lors de l’examen de la loi de finances.

Jusqu’à présent, aucun sinistre n’a eu pour conséquence de faire jouer la garantie des collectivités. Les organismes qui se sont trouvés en difficulté ont été aidés et redressés. Certains bailleurs sont fragilisés par les décisions du Gouvernement, mais le regroupement en cours devrait permettre de faire face à la baisse des loyers. Néanmoins, le mariage de deux canards boiteux n’a jamais fait un cheval de course. N’oublions pas non plus les contraintes géographiques : dans certains départements, tous les bailleurs peuvent connaître des difficultés.

Certains bailleurs pourraient tirer profit de leur diversification, mais ce n’est pas une recette miracle, et l’intervention du bailleur d’un département dans le département voisin peut susciter des incompréhensions. La vente des logements voulue par le Gouvernement ne pourra se substituer au modèle actuel. D’ailleurs, le rapport de l’IGF le confirme.

La baisse des APL avait pour but de réaliser des économies, et non de réduire les loyers. En revanche, certains locataires ont bénéficié d’une baisse de loyer pour des raisons de franchissement de seuil, mais ces situations furent exceptionnelles.

En 2016, 124 000 logements sociaux ont été construits, 113 000 en 2017 et 109 000 en 2018. Le Gouvernement laisse entendre que cette baisse est due aux maires qui refusent de délivrer les permis de construire. Ce

n'est que très partiellement vrai. En revanche, les décisions de l'exécutif ont abouti à construire 15 000 logements sociaux de moins par an.

Les moyens budgétaires sont concentrés sur les zones les plus tendues. Lors de la loi de finances, nous reviendrons certainement sur les zonages qui sont parfois totalement incompréhensibles. Le plan Action cœur de ville lutte contre la désertification des centres-villes, mais nous ne savons pas encore si les bailleurs se saisiront de cette opportunité.

M. Sébastien Meurant. – La rénovation des logements semble parfois plus facile à réaliser dans les logements sociaux que dans le parc privé, si bien que la valeur des biens privés diminue. Dans le Val-d'Oise, nous avons vu des bailleurs de départements limitrophes intervenir dans certaines opérations.

M. Didier Rambaud. – Le fait que des bailleurs interviennent dans des départements voisins semble vous choquer, monsieur le rapporteur spécial. En Rhône-Alpes, c'est monnaie courante et c'est bien vécu.

M. Philippe Dallier, rapporteur spécial. – Je ne suis pas choqué, mais il faut éviter que les bailleurs n'entrent en concurrence les uns avec les autres. Tout cela doit se faire en bonne intelligence avec les élus locaux.

Depuis deux ans, le Gouvernement souhaite que plus de logements sociaux soient construits, mais avec moins d'argent. La rénovation de l'existant et la mise aux normes énergétiques sont tout aussi importantes que la construction de logements neufs, mais nécessitent de mobiliser des capitaux considérables. Faute de financements, un ralentissement des rénovations et des mises aux normes est à craindre. Mais il est encore trop tôt pour analyser précisément la situation.

M. Vincent Éblé, président. – Merci pour cette communication.

La commission a donné acte de sa communication à M. Philippe Dallier, rapporteur spécial, et en a autorisé la publication sous la forme d'un rapport d'information.

LISTE DES PERSONNES ENTENDUES

Direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages

- M. François ADAM, directeur ;
- M. Benoit AMEYE, adjoint à la sous-directrice du financement et de l'économie du logement et de l'aménagement ;
- Mme Thuriane MAHÉ, adjointe à la cheffe du bureau des aides financières.

Direction du budget

- M. Pascal LEFÈVRE, chef du bureau du logement, de la ville et des territoires (4BLVT) ;
- M. Colin THOMAS, adjoint au chef du bureau du logement, de la ville et des territoires.

Union sociale pour l'habitat (USH)

- M. Dominique HOORENS, directeur des études économiques et financières.

Fédération nationale des offices publics de l'habitat (OPH)

- M. Marcel ROGEMONT, président ;
- M. Laurent GOYARD, directeur général.

Fédération des entreprises publiques locales (EPL)

- M. Fabien GUÉGAN, responsable adjoint du département immobilier et développement économique.

Action Logement

- M. Bruno ARCADIPANE, président ;
- M. Jean-Baptiste DOLCI, vice-président ;
- M. Bruno ARBOUET, directeur général ;
- Mme Valérie JARRY, directrice des relations institutionnelles.

Fédération des entreprises sociales pour l'habitat (ESH)

- Mme Valérie FOURNIER, présidente ;
- M. Didier POUSSOU, directeur général.

Caisse des dépôts et consignations (CDC)

- Mme Marianne LAURENT, responsable des prêts à la caisse des dépôts et consignations ;
- M. Philippe BLANCHOT, directeur des relations institutionnelles.

Groupe BPCE

- M. Jérémy ESTRADER, directeur Marchés Logement social, Économie mixte et immobilier professionnel ;
- Mme Christine PASSEMAN, responsable Affaires publiques, Crédit et politique du logement ;
- Mme Nicole CHAVRIER, responsable Affaires publiques, Crédit et politique du logement.

Groupe Crédit Agricole

- M. Alban AUCOIN, directeur des affaires publiques Groupe ;
- M. Patrick STOCKER, direction marchés / clients et innovation, responsable logement et économie de l'environnement ;
- Mme Véronique LOFASO, responsable marché secteur public et économie sociale, pôle caisses régionales – marché et offres.

Déplacement à Londres

Greater London Authority

- M. James CLARK, Head of Housing Strategy ;
- Mme Georgie COSH, Housing Analyst.

National Housing Federation (NHF)

- M. James PRESTWICH, Head of Policy ;
- M. John BUTLER, Finance Policy Leader.

Regulator of Social Housing England

- M. Will PERRY, Assistant Director - Commercial and New Entrants.

Homes England

- Mme Jayne BLACK, Strategic Procurement Program Lead ;
- M. Shahi ISLAM, Head of Programmes and Policy.

Ministry of Housing, Communities and Local Government (MHCLG)

- M. Jeremy POCKLINGTON, Director General - Housing ;
- M. Neil RIDDELL, Head of Rent-to-Buy Program ;
- M. Gareth PHIPPS-WILLIAMS, Head of Leasehold Reform.