

MINISTÈRE DE L'ÉCOLOGIE, DU DÉVELOPPEMENT DURABLE,
DES TRANSPORTS ET DU LOGEMENT

Direction générale de l'aménagement, du logement et de la nature

Paris, le 28 DEC. 2011

Direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages
Sous-direction du financement du logement
Bureau des études financières

Note

à

Mesdames et Messieurs les directeurs régionaux
de l'environnement, de l'aménagement et du
logement

Mesdames et Messieurs les directeurs
départementaux des territoires

Monsieur le directeur régional et
interdépartemental de l'hébergement et du
logement d'Île-de-France

Affaire suivie par : Maxime VIDAL
maxime.vidal@developpement-durable.gouv.fr
Tél. : 01 40 81 95 13 - Fax : 01 40 81 83 42

Objet : Note technique relative aux hypothèses économiques à prendre en compte pour la vérification de l'équilibre des opérations locatives sociales

Références :

Circulaire n°92-50 du 14 octobre 1992, annexe I

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

Précédente note technique du 31 octobre 2008

La conjoncture économique et financière a conduit à la révision des prévisions long terme concernant les paramètres macro-économiques tels que l'inflation et les taux d'intérêt à court terme, et par conséquent à réviser l'anticipation du taux du livret A à long terme. Des paramètres actualisés sont d'ores et déjà utilisés par la Caisse des dépôts et consignation dans le cadre de ses activités de gestion du Fonds d'épargne et de prêts au logement social.

La présente note technique a pour objet de prendre en compte ces évolutions ainsi que, d'une part, de rappeler des précisions méthodologiques sur la portée de l'analyse de l'équilibre d'opération, et d'autre part, de modifier les hypothèses d'évolution des produits et charges retenues pour l'analyse de l'équilibre d'opération. Elle se substitue à la note technique du 31 octobre 2008.

Ces modifications ont été arrêtées après concertation avec la Direction générale du Trésor, la Caisse des dépôts et consignations, la Caisse de garantie du logement locatif social, la Mission interministérielle d'inspection du logement social et l'Union sociale pour l'habitat.

1. Précision méthodologique sur la portée de l'analyse de l'équilibre d'opération

Il convient de préciser la méthode d'analyse de l'équilibre de l'opération, qu'il est recommandé d'apprécier au moyen du logiciel LOLA¹ et selon les modalités de calcul précisées par l'annexe IV modifiée de la circulaire du 29 mai 1997 sus-référencée.

L'analyse de l'équilibre de l'opération par le service instructeur est nécessaire car cette analyse permet de donner des indications sur la faisabilité financière d'une opération donnée. Ces indications peuvent conduire à rechercher une mise de fonds propres ou de financements gratuits supplémentaires. Elles peuvent également constituer un signal de prudence si plusieurs opérations déséquilibrées d'une importance significative sont lancées de manière rapprochée par un bailleur. En sens opposé, elles permettent également d'apprécier dans quelle mesure un effort supplémentaire de loyer par rapport au loyer plafond peut se traduire dans le loyer retenu dans la convention APL.

Toutefois, **en dehors du cas des organismes dont la situation financière est fragile**, la condition de l'équilibre financier d'une opération ne doit pas être considérée comme un critère absolu pour décider de l'octroi ou du refus d'une décision administrative favorable. En effet, **le déséquilibre d'une opération donnée peut être compensé par l'équilibre d'autres opérations** et, surtout, **par l'autofinancement** que dégage le bailleur sur le stock de logements dont il dispose. Il convient de pondérer l'attention portée à la condition d'équilibre de l'opération par la taille relative de l'opération au regard de l'ensemble du périmètre du bailleur et par l'évolution prévisionnelle à moyen terme des comptes de l'organisme.

2. Rappel de la formule de calcul du taux du livret A

Depuis le 1^{er} février 2008 le taux du livret A est défini par la formule suivante :

$$\text{Taux_Livret_A} = \text{maximum} \left\{ \begin{array}{l} \frac{(\text{eonia} + \text{euribor } 3\text{mois})/2 + \text{inflation}}{2} \\ \text{inflation} + 0,25\% \end{array} \right.$$

Les indices eonia et euribor 3 mois sont calculés à partir de leur moyenne mensuelle du mois précédant la révision du taux du livret A. Le taux ainsi obtenu est ensuite arrondi au quart de point le plus proche. En outre, le taux du livret A ainsi calculé n'est retenu que dans la limite d'une variation maximale par rapport au taux antérieur de 1,50 point.

Le taux du livret A est révisé deux fois par an, pour une application au 1^{er} février et au 1^{er} août. Par ailleurs, s'ajoute une possibilité pour la Banque de France de proposer au Gouvernement l'application de la formule au 1^{er} mai et au 1^{er} novembre, en cas de variation importante des taux.

Comme précédemment, le Gouvernement peut décider de déroger à l'application de la formule.

¹ LOLA : Loyer d'équilibre des Opérations Locatives Aidées. La version 2011 intègre l'actualisation des paramètres d'équilibre présentée ici.

3. Calcul du taux du livret A long terme et taux des prêts au logement social

S'agissant des paramètres pris en compte pour le calcul du taux du livret A à long terme, les nouvelles anticipations sont les suivantes :

- L'eonia est anticipé à 3,55 % ;
- L'euribor est anticipé à 3,61% ;
- L'inflation anticipée est de 1,7%, ce qui correspond à la moyenne constatée depuis 1997. Cette anticipation de 1,7% sera aussi retenue comme hypothèse d'inflation des loyers.

L'application de la formule de calcul du livret A aboutit, compte tenu de ces paramètres, à un taux long terme de 2,64% avant arrondi au quart de point le plus proche.

En conséquence, le taux du livret A à retenir est de 2,75%.

Le taux du PLUS à prendre en compte **est de 3,35%** (contre 3,60% actuellement pour un taux du livret A à long terme anticipé à 3,00%), celui du PLAI **de 2,55%** (contre 2,80%), et celui du PLS, en 2011, **de 3,82%** (contre 3,07%). Les conditions d'équilibre de l'opération sont à apprécier à partir de ces taux.

Enfin, en ce qui concerne l'application du taux instantané, elle pourra servir comme test complémentaire de sensibilité, mais ne devra pas constituer la base des discussions avec les opérateurs.

L'annexe à la présente note technique remplace le 3 du II de l'annexe IV à la circulaire du 29 mai 1997 relative à l'équilibre des opérations locatives sociales (http://www.dguhc-logement.fr/conv/textes/pub/circ_29_05_1997_lls_anx4.php) et à ses modifications successives introduites par les notes techniques précédentes référencées ci-dessous.

Le directeur de l'habitat
de l'urbanisme et des paysages


Etienne CREPON

Copie à : Centres d'études techniques de l'équipement
Mission interministérielle d'inspection du logement social
Caisse de garantie du logement locatif social
Caisse des dépôts et consignation - Direction des fonds d'épargne
Direction générale du Trésor - Bureau Bancfin3
Union sociale pour l'habitat
Centre de valorisation des ressources humaines
École nationale des ponts et chaussées
École nationale des travaux publics de l'État
École nationale des techniciens de l'équipement

Annexe – Nouvelle version du 3 du II de l'annexe IV à la circulaire du 29 mai 1997

3. Hypothèses d'évolution des produits et des charges

Les encaissements et décaissements sont fixés aux valeurs et taux suivants :

. Encaissements

a) Loyers

Pendant toute la durée du prêt principal, qui est la période de référence de la simulation, on retiendra un taux de croissance prévisionnel de **1,7% par an**.

b) Vacances et impayés

Le taux de **3%** sera retenu sauf contexte local particulier.

c) Produits de trésorerie

La rémunération de la trésorerie afférente à l'opération sera prise en compte en appliquant le taux du livret A de référence (2,75%) au solde cumulé de trésorerie, que celui-ci soit positif ou négatif.

. Décaissements

a) Annuités de remboursement des emprunts

Les annuités de remboursement des emprunts sont à prendre en compte en fonction du financement. Toutefois, pour ce qui concerne les emprunts à taux variable et en particulier ceux indexés sur le livret A, le taux à retenir, par cohérence avec la formule automatique de calcul et les autres paramètres économiques, est un taux de référence du livret A anticipé par moyen terme. Ce taux est de **2,75%**.

Aux conditions de financement en vigueur au premier semestre 2011, les paramètres à prendre en compte sont les suivants :

- durée maximale du prêt : **40 ans** pour les PLA-I, PLUS et PLS (**50 ans** pour la charge foncière).
- possibilité de préfinancement dans la limite de 24 mois maximum.
- progression des annuités : 0,5 % au maximum par an.
- taux d'intérêt :

Type de prêts	Indexation du prêt	Taux du prêt pour le taux de référence du livret A
PLAI	Taux du livret A – 0,20%	2,55%
PLUS	Taux du livret A + 0,60%	3,35%
PLS ²	Taux du livret A + 1,07% ³	3,82%

² Le taux du PLS est susceptible d'être révisé chaque année à l'issue de la procédure de refinancement.

³ Pour un organisme de logement social, SEM de logement social et personne morale bénéficiant d'une garantie de collectivité territoriale. Ce taux peut être majoré dans la limite de 0,25% si l'emprunteur est une autre personne morale et dans la limite de 0,30% si l'emprunteur est une personne physique.

b) Frais de gestion

On considérera que ces frais augmentent à partir de la dernière année connue à un taux égal au taux de croissance des loyers augmenté de 0,5 point, **soit 2,2%**.

c) Grosses réparations

La croissance moyenne de l'indice du coût de la construction à retenir est de **1,8 % par an**.

Le taux forfaitaire de provision à prendre en compte est de **0,60%**, sauf à affiner les prévisions de dépenses comme il est dit au tiret « provisions » du II.2 de l'annexe de la circulaire du 29 mai 1997.

Ce mode de prise en compte des provisions pour grosses réparations est à conserver, en dépit du changement de méthode comptable en 2005 (amortissement par composantes et suppression de la provision pour grosses réparations). En effet, l'analyse de l'équilibre d'opération repose sur l'appréciation de flux de trésorerie (encaissements et décaissements) et non sur une appréciation d'éléments strictement comptables. La provision pour grosses réparations n'est qu'une manière de prendre en compte les décaissements correspondants, même si le processus comptable est différent.

d) TFPB⁴

On retiendra un taux de croissance annuel de **2,2%**. Il pourra toutefois être tenu compte de la situation particulière de la commune considérée.

Vous trouverez ci-dessous un tableau résumant ces différentes règles d'évaluation :

Tableau des différents paramètres économiques à prendre en compte		
Paramètre à prendre en compte ⁵	Valeurs	Taux de croissance ⁶
Loyers	sans objet	1,70%
Annuités	taux du prêt sur la base d'un taux du livret A de référence à 2,75%	sans objet
Taux de vacance et d'impayés	3% ⁷	sans objet
Produits financiers	2,75% (taux du livret A de référence)	sans objet
Frais de gestion	sans objet	2,20% ⁶
Grosses réparations ⁸	0,6% de l'assiette constituée par la valeur des constructions et des VRD	1,80%
TFPB	sans objet	2,20%

⁴ Taxe Foncière sur les Propriétés Bâties.

⁵ Définitions figurant dans l'annexe IV de la circulaire interministérielle du 29 mai 1997.

⁶ A compter de l'année de simulation ou de la dernière année connue pour les évaluations tenant compte du contexte.

⁷ Sauf contexte local particulier.

⁸ Dans le cas où la Provision pour Grosses Réparations (PGR) est calée sur le profil forfaitaire proportionnel au prix de revient.