



DIRECTION REGIONALE NORMANDIE

Suivi par : Jean LEVERRIER
Tél. : 02 31 39 43 09
Email : jean.leverrier@caissedesdepots.fr

Le 28 décembre 2018

OBJET : Note d'observation relative à l'analyse financière des comptes 2017 d'**HABITAT 76**

I. Présentation de l'organisme

L'OPH Habitat 76 a été créé en 1919. Il est le premier bailleur social de Seine Maritime et de Normandie avec un patrimoine de 34 057 logements et logements-foyers. Ce patrimoine est constitué à 87% de logements collectifs, et son âge moyen s'établit à 43 ans.

Au cours de l'année 2017, Habitat 76 a mis en service 358 nouveaux logements, en a vendu 6 et démolit 216. A la fin de l'exercice 352 logements sont toujours en cours de construction. La vacance longue reste quasiment stable avec 629 logements (-6 par rapport à 2016) et représente 2,1% du parc.

II. Analyse financière rétrospective

➤ *La structure financière*

Il est observé en 2017, un niveau toujours très élevé d'investissements avec 129,5M€ partiellement couverts par 95M€ de financements externes, essentiellement des emprunts, et par les fonds propres dégagés par l'exploitation en 2017 à hauteur de 18,3M€. De ce fait, le potentiel financier de 5M€ en 2016 devient négatif en 2017 à -8,9M€.

A terminaison des opérations, ce déficit se creuse à -46,2M€, supérieur à celui de 2016 de -43,2M€. Les ressources semi-permanentes de 18,9M€ ne suffisent pas à couvrir ce besoin à terminaison.

Le fonds de roulement de fin d'exercice est ramené de 19,5M€ en 2016 à 5,6M€ en 2017, et il reste négatif à terminaison des opérations avec -31,7M€.

L'excédent en fonds de roulement progresse fortement de 40,8M€ en 2016 à 61,4M€ en 2017, soit +20,6M€ à rapprocher notamment de la baisse des créances pour -12M€ (créances diverses et subventions à recevoir) et de la progression de +7,5M€ des dettes dues aux fournisseurs d'immobilisations. Le taux de retard de paiement (créances locataires) baisse à nouveau pour s'établir à 6,3% (6,6% en 2016 et 7,2% en 2015).

En conséquence, la trésorerie passe à 65,3M€ à fin 2017, soit 5 mois de loyers et charges. Elle est adossée à 94% sur des ressources court terme. A terminaison des opérations, elle serait ramenée à 28M€, soit 2 mois de loyers et charges.

➤ *L'exploitation*

Les loyers nets de 130,2M€ ont progressé de 2,2M€, soit +1,7% en 2017, du fait notamment de la livraison de nouveaux logements. Le manque à gagner lié à la vacance longue reste stable avec -2,5M€ (1,9 point de MBA locative). Sur les 3 derniers exercices, les pertes de loyers se cumulent à 7,1M€.

Outre cette évolution des loyers, il est observé :

- une hausse des annuités d'emprunts locatifs à 52,1M€, soit +1,1M€. Elles représentent un service de la dette de 40% ;
- une diminution des coûts de fonctionnement à 31,2M€, soit -2,5M€. Ils représentent une dépense annuelle de 917€ par logement ;
- une augmentation des dépenses de maintenance à 14,7M€, soit +2,2M€ ;
- une légère baisse de TFPB à 17,7M€, soit -0,7M€ ;

Enfin, les autres charges financières, notamment liées aux opérations de swap, sont ramenées de 2,9M€ en 2016 à 2,3M€ en 2017.

En conséquence, ces différentes évolutions positives permettent de porter la MBA locative de 5,2M€ en 2016 à 10,1M€ en 2017, soit de 4,1% à 7,8% des loyers.

Des produits liés à d'autres activités et des produits exceptionnels (ventes de CEE, ventes d'électricité photovoltaïque, dégrèvements de TFPB,...) permettent de porter l'autofinancement global à 21,9M€ en 2017, soit 16,3% des loyers.

Le résultat net comptable s'établit à 18,3M€ en 2017 contre 13,8M€ en 2016.

➤ *Conclusion*

L'amélioration de l'exploitation grâce à la maîtrise des charges permet à l'Office de développer sa rentabilité et de dégager des fonds propres d'un niveau satisfaisant.

Toutefois, ces fonds propres sont immédiatement et totalement réinvestis, ce qui ne permet pas de diminuer le déficit structurel de potentiel financier restant trop élevé avec -46,2M€. Ce déficit s'est même creusé de 3M€ en 2017, et les 10M€ de titres immobilisés ne permettent pas de couvrir ce besoin de ressources long terme.

III. Analyse financière prévisionnelle

Dans le cadre de ses perspectives d'investissements à 10 ans, de 2018 à 2027, l'OPH Habitat 76 projette :

- la construction de 2 453 nouveaux logements, pour 357M€ d'investissements
- les travaux d'amélioration pour 358M€
- la démolition de 40 logements
- la vente de 130 logements/an

Le montant total des investissements est donc estimé à 715M€ financés :

- en hypothèse 1, par 532M€ d'emprunts (74%), 147M€ de fonds propres (21%) et 37M€ de subventions (5%),
- en hypothèse 2, par le même niveau global de fonds propres, mais réduits à 10% sur les exercices 2019 et 2020 pour permettre un retour plus rapide à l'équilibre structurel.

Les analyses prévisionnelles révèlent les soldes essentiels suivants sur la base d'un plan de cessions de 65 logements par an :

Hypothèse 1	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
MBA locative	16 441	9 745	11 074	5 736	3 357	4 252	4 311	3 605	5 324	6 824
en % des loyers	12,9%	7,5%	8,5%	4,3%	2,4%	3,0%	3,0%	2,5%	3,5%	4,5%
Marge exceptionnelle	9 347	25 136	14 741	14 639	11 784	6 273	6 568	6 476	6 837	6 680
dont +/- values de cession	4 000	13 260	6 695	6 825	6 890	7 020	7 085	7 215	7 345	7 410
MBA globale	25 788	34 881	25 815	20 375	15 141	10 525	10 879	10 081	12 161	13 504
Structure financière (en K€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Fonds propres investis (hors RAC)	-9 993	-20 910	-24 784	-18 265	-16 444	-12 749	-12 928	-12 569	-12 745	-12 923
Potentiel financier au 31/12	6 931	20 902	21 933	24 043	22 741	20 516	18 467	15 980	15 395	15 976
Potentiel financier à terminaison	-30 357	-16 386	-15 355	-13 245	-14 548	-16 773	-18 821	-21 309	-21 893	-21 312
en €/logement	-885 €/logt	-478 €/logt	-445 €/logt	-380 €/logt	-414 €/logt	-475 €/logt	-531 €/logt	-598 €/logt	-612 €/logt	-594 €/logt
Hypothèse 2	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
MBA locative	16 441	9 745	11 072	5 331	2 472	3 364	3 423	2 717	4 436	5 936
en % des loyers	12,9%	7,5%	8,5%	4,0%	1,8%	2,4%	2,4%	1,8%	3,0%	3,9%
Marge exceptionnelle	9 347	25 136	14 741	14 639	11 784	6 273	6 568	6 476	6 837	6 680
dont +/- values de cession	4 000	13 260	6 695	6 825	6 890	7 020	7 085	7 215	7 345	7 410
MBA globale	25 788	34 881	25 813	19 970	14 256	9 637	9 991	9 193	11 273	12 616
Structure financière (en K€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Fonds propres investis (hors RAC)	-9 993	-10 184	-12 461	-18 265	-16 444	-12 749	-12 928	-12 569	-12 745	-12 923
Potentiel financier au 31/12	6 931	31 628	44 980	46 685	44 497	41 385	38 448	35 073	33 600	33 293
Potentiel financier à terminaison	-30 357	-5 661	7 691	9 397	7 209	4 096	1 160	-2 216	-3 688	-3 996
en €/logement	-885 €/logt	-165 €/logt	223 €/logt	270 €/logt	205 €/logt	116 €/logt	33 €/logt	-62 €/logt	-103 €/logt	-111 €/logt

- les MBA locatives sont légèrement supérieures en hypothèse 1 du fait d'un moindre recours à l'emprunt les premières années. Dans les 2 scénarios elles demeurent faibles du fait de l'importance des investissements, même si un léger redressement est entrevu en fin de période du fait de chutes d'annuités d'emprunts.
- Les MBA globales sont d'un niveau très élevé grâce aux marges exceptionnelles liées aux cessions (65 logements en moyenne, 130 en 2019 pour tenir compte des 79 compromis en cours à fin 2018) et des dégrèvements de TFPB, ces derniers se terminant en 2022.
- Le potentiel financier à terminaison n'est jamais redressé en hypothèse 1, même en réintégrant les 10M€ de titres immobilisés. En hypothèse 2, il est redressé dès 2020, si et seulement si les 235 ventes sont réalisées de 2018 à 2020, et si les dégrèvements de TFPB sont bien maintenus dans le même temps. Ce redressement resterait toutefois limité y compris en réintégrant les 10M€ de titres immobilisés : en effet, les 17,7M€ en 2020 ne représenteraient que 513€ par logement, et il ne serait pas durable compte-tenu de l'évolution du niveau de fonds propres à injecter dès 2021 dans les investissements, fonds propres supérieurs à ceux dégagés par l'exploitation.

L'hypothèse 3, hypothèse 2 confortée par la réalisation d'un plan de cession de 130 logements/an, montre un redressement pérenne de la structure financière de l'Office :

Hypothèse 3	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
MBA locative	16 441	9 745	11 072	5 331	2 472	3 364	3 423	2 717	4 436	5 936
en % des loyers	12,9%	7,5%	8,4%	3,8%	1,5%	1,9%	1,8%	1,2%	2,2%	3,0%
Marge exceptionnelle	9 347	25 136	21 436	21 464	18 674	13 293	13 653	13 691	14 182	14 090
dont +/- values de cession	4 000	13 260	13 390	13 650	13 780	14 040	14 170	14 430	14 690	14 820
MBA globale	25 788	34 881	32 508	26 795	21 146	16 657	17 076	16 408	18 618	20 026
Structure financière (en K€)										
Fonds propres investis (hors RAC)	-9 993	-10 184	-12 461	-18 265	-16 444	-12 749	-12 928	-12 569	-12 745	-12 923
Potentiel financier au 31/12	6 931	31 628	51 537	59 764	63 994	67 255	70 580	73 414	78 095	83 817
Potentiel financier à terminaison	-30 357	-5 661	14 248	22 475	26 705	29 967	33 291	36 125	40 807	46 528
en €/logement	-885 €/logt	-165 €/logt	413 €/logt	648 €/logt	765 €/logt	854 €/logt	947 €/logt	1 026 €/logt	1 156 €/logt	1 316 €/logt

IV. Conclusion

L'analyse financière prévisionnelle confirme la nécessité de réduire massivement les fonds propres dans les investissements dès 2019 et de concrétiser la cession des 235 logements pour espérer un redressement de l'équilibre structurel dès 2020, voire d'améliorer la situation financière de façon pérenne sous réserve de la réalisation effective de 130 logements par an.

Cette nouvelle orientation pourrait bien entendu être revue à la hausse ou poursuivie au niveau de 2019 et 2020 en fonction des résultats enregistrés en matière de cession de logements, de pérennité de produits exceptionnels tels que les dégrèvements de TFPB, de l'évolution de la RLS, de l'amélioration de la vacance,...