



Les nouveaux financements : Prêts de haut de bilan bonifiés de la Caisse des Dépôts – Action Logement

1. Caractéristiques des financements

Objectif : Accélérer les programmes d'investissement par la rénovation du parc social dans son ensemble et par la production de nouveaux logements sociaux

Montant de l'enveloppe : 2 Md€ maximum

Emprunteurs éligibles : OPH - ESH - Coopératives HLM - SEM immobilières

Durée de mobilisation de chaque prêt : Versement immédiat des fonds après signature du contrat

Commission d'instruction : 0,06%

Pénalité de dédit : Aucune

Indemnité de remboursement anticipé volontaire : Aucune

Durée totale du prêt : 30 à 40 ans

Garantie : Garantie délivrée par une collectivité locale ou la CGLLS

Phase 1 : Différé d'amortissement de 20 ans à 0%

Phase 2 : Amortissement Constant annuel de 10 à 20 ans à Livret A + 0,6% (Simple révisabilité)

2. Analyse financière et budgétaire

Financièrement, ces prêts se classent dans la catégorie des prêts aidés dont le coût est inférieur au coût de marché. LORE Finance calcule, qu'en date du 1er juin 2016, **le coût du financement de ces prêts est équivalent à LIVRET A - 0,9%, ou EURIBOR - 0,15% sur la durée de vie totale de l'emprunt¹. Il s'agit donc d'une opportunité en terme de coût.**

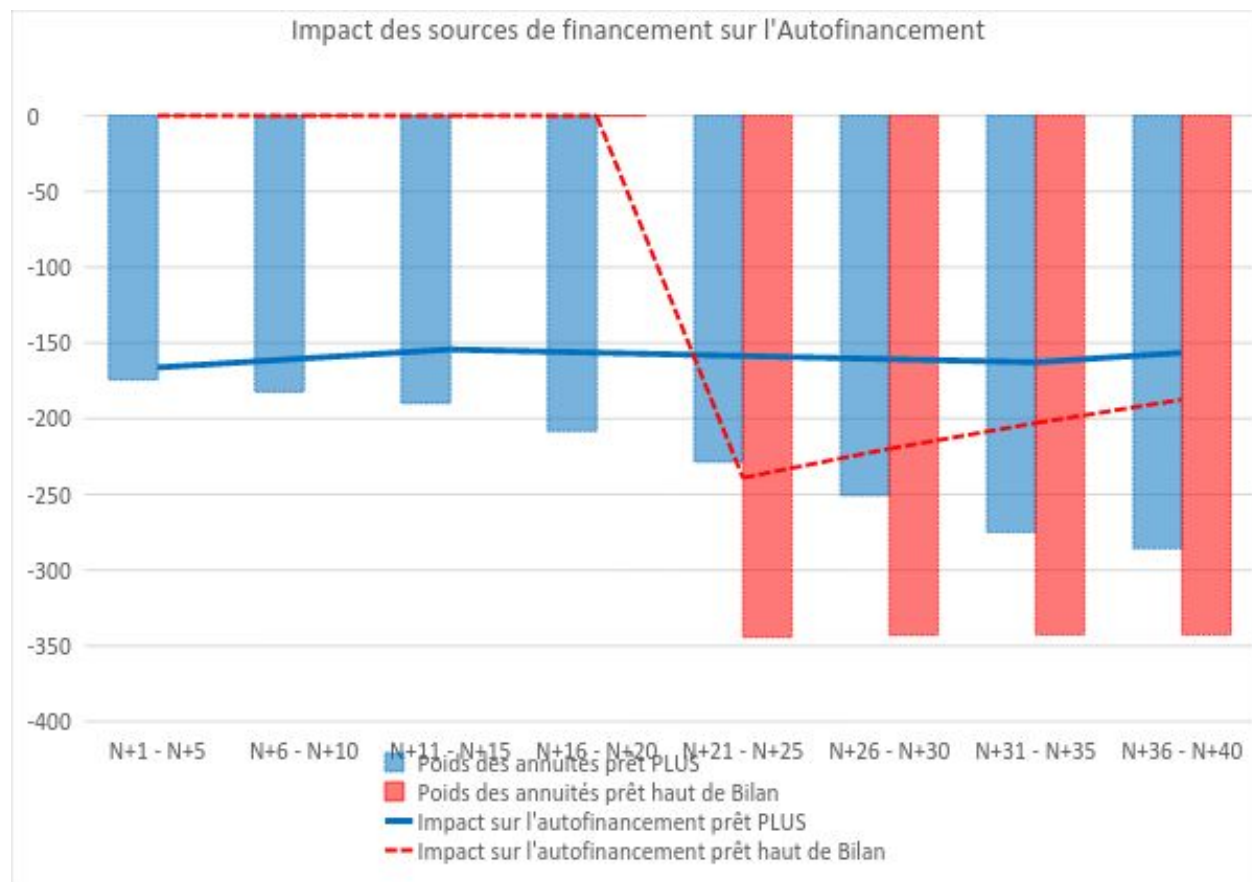
Pour rappel, sur un différé de 20 ans à 0%, on peut considérer que le temps érode 20% de la valeur du capital emprunté. A titre d'illustration, prenons une enveloppe In fine de 20M€ à 0% à 20 ans. Sa valeur actuelle est alors de l'ordre de 16M€. Autrement dit, si l'emprunteur décide de rembourser à l'issue de la phase à 0% en valeur actuelle, le montant à rembourser aura perdu 20% de sa valeur. De plus, dans la mesure où le contexte de taux actuel est extrêmement bas et avec une hypothèse d'une dynamique économique positive, l'érosion pourrait même s'avérer encore supérieure.

Budgétairement, si ces prêts libèrent mécaniquement le volume d'autofinancement, ils peuvent en revanche, générer un déséquilibre budgétaire à long terme dans la mesure où l'amortissement des flux est réalisé sur 10 ou 20 ans au lieu de 40 ans. Il s'agira donc de simuler l'impact sur la

¹ Sur une structure d'amortissement intégrant le différé d'amortissement de 20 ans

structure financière globale de l'encours.

Le schéma ci-dessous illustre ces propos en comparant cette nouvelle opportunité de financement avec un emprunt classique ayant le même taux et de mesurer les différents impacts sur l'autofinancement de l'organisme² :



* Flux en valeurs actuelles - Simulations Windette HLM

Si les prêts Haut de Bilan présentent un intérêt certain en terme de frais financiers sur les 20 premières années, ils présentent un risque de déséquilibre sur la seconde phase de vie du produit. Certaines bonnes pratiques de gestion pourraient donc être mise en oeuvre.

3. Les méthodes de gestion pour la maîtrise du différé de charge.

Pour les structures cherchant à dégager de l'autofinancement, les Prêts haut de bilan répondront bien à l'objectif souhaité. Toutefois, il s'agira de veiller à ne pas générer de déséquilibres à long terme.

La première méthode consisterait à placer les excédents générés par le différé d'amortissement et de les placer à un taux supérieur au coût du prêt de manière à absorber la surcharge budgétaire sur

² La charge d'intérêt future est simulée sous l'hypothèse d'un Livret A anticipé présenté en Annexe.

la seconde phase de vie du prêt.

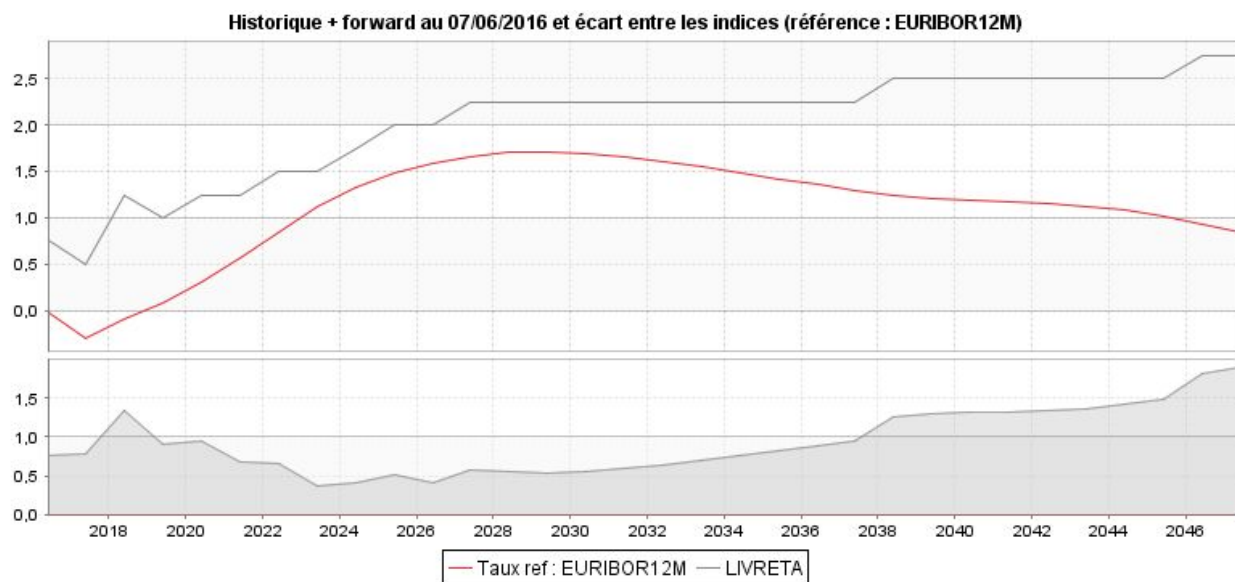
Une méthode alternative serait de combiner les prêts Haut de Bilan avec des financements bancaires court terme sur une durée de vie inférieure à 20 ans de manière à créer une structure d'amortissement synthétique linéaire. Cette stratégie permet de combiner :

- en partie, l'intérêt financier d'un différé d'amortissement à 0% sur 20 ans,
- l'avantage concurrentiel que peuvent représenter des financements sur Euribor libellés par le secteur bancaire à 20 ans, par rapport à un financement Livret A+ 0,60% octroyé par la CDC,
- de contenir le report de charges sur les exercices très long terme.

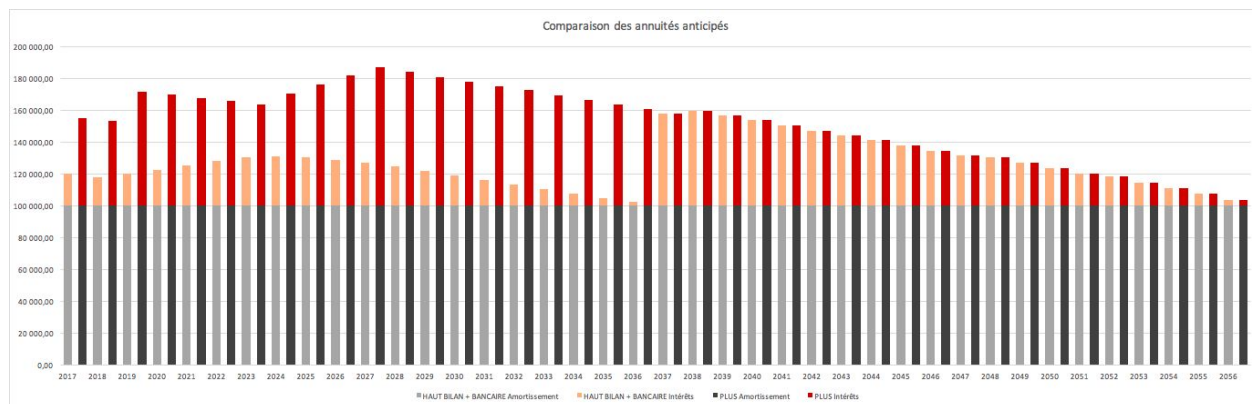
Le schéma ci-dessous compare les flux générés par:

- d'une part un financement PLUS (Livret A + 0,60) à hauteur de 40M€,
- d'une autre part un financement Haut de Bilan à hauteur de 20M€ et d'un financement bancaire sur 20 ans indexé sur EURIBOR12M+1%.

Par hypothèse, il sera supposé que les indices varient selon les taux forwards tels que présentés dans le graphique ci-dessous:



Taux forwards (Source : Webdette)



Ainsi, la combinaison entre financement Haut de Bilan et financement 'classique' permet d'optimiser la charge d'intérêt tout en maintenant l'amortissement de l'encours.

Cette note a été rédigée par : **Charlotte VALETTE, Consulante**

Pour plus d'informations :

Lore Finance

Tel : 01 84 19 24 70

Infos @lore-finance.com