

**Daniel Hornung**

**Thomas Röthlisberger**

## **Evaluation de l'activité de la Centrale d'émission pour la construction de logements CCL**

**Résumé du rapport  
mandaté par l'Office fédéral du logement**

**Berne, 29 avril 2010**

## **Contexte**

Dans le cadre de l'encouragement à la construction de logements, la Confédération cautionne les emprunts obligataires de la Centrale d'émission pour la construction de logements (CCL). Parallèlement à l'adoption de la loi fédérale encourageant le logement à loyer ou à prix modérés (LOG), le Parlement a approuvé en 2003 un crédit-cadre de 1,775 milliard de francs destiné, entre autres, à des engagements conditionnels visant à cautionner ces emprunts. Conformément à l'art. 48 LOG, qui prévoit une évaluation des mesures prises, et dans la perspective d'un éventuel nouveau crédit-cadre, l'Office fédéral du logement a ordonné une analyse, dont le présent document offre un résumé. L'étude porte sur les effets du cautionnement, par la Confédération, d'emprunts de la CCL pendant la période se situant entre le premier emprunt réalisé après l'entrée en vigueur de la LOG en décembre 2003 et juin 2009.<sup>1</sup>

## **Principes de l'évaluation**

L'évaluation est fondée sur un extrait de la banque de données de la CCL et d'autres données statistiques secondaires, sur divers documents de la CCL et d'autres institutions, sur des entretiens menés avec des experts représentant les maîtres d'ouvrage d'utilité publique, une organisation faitière de construction de logements d'utilité publique et des banques, ainsi que sur une enquête écrite réalisée auprès des membres de la CCL. Parmi ces derniers, on trouve aussi bien des maîtres d'ouvrage ayant participé à un emprunt auprès de la CCL en prenant une ou plusieurs quotes-parts que d'autres qui ne se sont pas financés par ce biais depuis la fin de 2003.

## **Emprunts réalisés**

Depuis l'entrée en vigueur de la LOG et jusqu'à juin 2009, la CCL a émis, en tout, 22 emprunts pour un montant total de 1,1923 milliard de francs. Ces émissions ont permis à 201 maîtres d'ouvrage d'utilité publique ayant contracté une ou plusieurs quotes-parts de financer 15 136 logements, ce qui représente environ 6 % des logements appartenant aux maîtres d'ouvrage d'utilité publique. Les logements concernés se situent dans tous les cantons à l'exception d'Appenzell Rhodes-Intérieures, de Glaris, de Schaffhouse et d'Uri, les cantons de Vaud, de Zurich, de Lucerne et de Berne étant ceux qui en comptent le plus.

En ce qui concerne la période analysée, les maîtres d'ouvrage de petite ou de moyenne taille disposant d'un parc immobilier de moins de 100 logements sont nettement majoritaires, puisqu'ils constituent les deux tiers des emprunteurs.

Pour la période sous revue, les emprunts de la CCL tous coûts compris se sont situés en moyenne 1 % en dessous du taux des hypothèques fixes d'une durée équivalente. Cette différence représente, pour les emprunts effectués depuis décembre 2003, une économie d'intérêts de quelque 119 millions de francs sur l'ensemble de la durée des emprunts concernés. Par année, cette différence se chiffre à 11,6 millions de francs ; en d'autres termes, l'économie ainsi réalisée correspond à quelque 6 % des logements financés par les emprunts de la CCL.

---

<sup>1</sup> La plupart des emprunts cautionnés par la Confédération avant décembre 2003 (sur la base de la loi fédérale encourageant la construction et l'accession à la propriété de logements) avaient déjà été remboursés avant le début des travaux liés à la présente étude. Les cinq derniers emprunts émis avant décembre 2003 arriveront à échéance entre novembre 2010 et mars 2013.

## Utilisation

Les quotes-parts d'emprunt ont été utilisées à diverses fins par les maîtres d'ouvrage. Elles ont servi notamment :

- à assurer le financement relais d'emprunts arrivant à échéance, auxquels les maîtres d'ouvrage avaient participé précédemment ;
- à permettre le refinancement, c'est-à-dire le remplacement d'hypothèques ou de crédits de construction existants ;
- à rénover ou à modifier un objet existant ;
- à permettre l'achat ou la construction d'un bien-fonds.

Quelque 536 millions de francs, soit près de la moitié des quotes-parts d'emprunt contractées entre décembre 2003 et juin 2009, ont été destinées à assurer des financements relais. Les refinancements, dont une partie a servi à rembourser des crédits de construction, s'élèvent à près de 500 millions de francs, ce qui représente 43 % de l'ensemble des emprunts. Enfin, le financement de rénovations ou de modifications, ainsi que d'achats de biens-fonds, représente un gros dixième des sommes empruntées.

## Arguments en faveur et en défaveur des quotes-parts d'emprunt

Comme le montrent les réponses données par les membres de la CCL au questionnaire qui leur a été soumis dans le cadre de l'évaluation, deux raisons principales les ont incités à participer aux emprunts de la CCL : d'une part, les conditions favorables de financement et, d'autre part, la durée, longue, des emprunts, les deux leur offrant une sécurité accrue au niveau de la planification et la stabilité de leurs loyers à long terme. En outre, l'assurance de pouvoir effectuer un financement relais pour rembourser une quote-part d'emprunt contractée précédemment et arrivant à échéance est un autre argument qui revient souvent.

Les détracteurs de la CCL, qu'il s'agisse de maîtres d'ouvrage qui, en dépit de leurs réserves, ont souscrit à une quote-part d'emprunt de la CCL ces dernières années ou d'autres qui ont réalisé un projet de construction ou procédé à un refinancement sans y recourir, ont particulièrement critiqué l'ampleur du travail administratif lié aux emprunts de la CCL. Il convient toutefois de signaler que le volume de ces tâches administratives a diminué progressivement, ces dernières années. Ainsi, le questionnaire concernant le rating a été simplifié et le nombre de documents à remettre a été réduit en 2009 ; par ailleurs, les taxes d'examen et d'autorisation pour les demandes de financement ont été abolies au 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Sinon, les maîtres d'ouvrage qui n'ont pas participé aux emprunts de la CCL ces dernières années ont critiqué relativement souvent les termes des emprunts (en règle générale, quatre fois par année), les conditions de financement (moins bonnes qu'ailleurs) et la durée (excessivement longue) des emprunts. Il s'agit donc en partie des mêmes arguments qui ont convaincu d'autres maîtres d'ouvrage d'adhérer à ce système. Les maîtres d'ouvrage qui ont monté un projet ou un (re)financement sans recourir aux quotes-parts de la CCL ont souvent expliqué que les conditions de financement avantageuses de la part de banques et de caisses de pension, la qualité des relations existantes, des conseils et de l'assistance offerts par ces dernières avaient été autant de raisons pour se passer de la CCL. En ce qui concerne le premier de ces motifs, il a été évoqué également par de petits maîtres d'ouvrage, quand bien même seuls des maîtres d'ouvrage de très grande taille sont en principe susceptibles de bénéficier, de la part des banques, de taux hypothécaires qui se rapprochent de ceux proposés par le biais des emprunts de la CCL.

### **Evaluation des prestations de la CCL par ses membres**

La CCL propose diverses prestations plus ou moins en rapport avec l'émission d'emprunts. La réception, l'examen et l'évaluation des demandes de participation à un emprunt, le rating annuel des maîtres d'ouvrage ainsi que les financements relais d'emprunts arrivant à échéance sont étroitement en rapport avec les emprunts mêmes. La grande majorité des maîtres d'ouvrage questionnés, en particulier ceux qui ont participé à un emprunt de la CCL pendant la période analysée, sont satisfaits de ces prestations. Une minorité de ceux qui n'ont pas recouru à l'aide de la CCL critiquent en partie ses prestations et, en particulier, le manque de transparence, le déroulement de la procédure de décision et les critères d'appréciation des demandes de participation. Il s'agit là probablement de maîtres d'ouvrage dont la demande de financement a été refusée.

Les maîtres d'ouvrage interrogés sont également majoritairement satisfaits des prestations sans rapport direct avec les emprunts (activités d'information en général, à savoir le bulletin de la CCL, sa « newsletter » et son site internet refait à l'été 2009 ; les conseils en matière de financement et l'aide apportée en cas de problèmes financiers). Certaines de ces prestations (en partie nouvelles) n'ont été sollicitées que par une partie des membres ayant répondu.

### **Propositions concernant la poursuite des activités de la CCL**

Les propositions suivantes concernant la suite à donner aux activités de la CCL ont été formulées dans le cadre des discussions avec les experts et de l'enquête écrite réalisée auprès des membres de la CCL :

- Harmoniser le terme des intérêts à la fin de chaque trimestre. Cela permettrait de simplifier les travaux administratifs des maîtres d'ouvrage qui bénéficient de nombreux prêts (de la CCL) et contribuerait à diminuer les sources d'erreurs.  
Il est vrai que les termes des intérêts des emprunts ne coïncident pas, en général, avec la fin d'un trimestre. Pour préparer les moyens nécessaires au paiement des intérêts échus, la CCL devrait soit avancer une partie des montants dus (et récupérer la somme par des contributions des maîtres d'ouvrage ou d'une autre manière), soit exiger des maîtres d'ouvrage qu'ils règlent à l'avance les intérêts dus au prochain terme.
- Facturer par voie électronique les intérêts dus et/ou débiteur les montants en question par le biais d'un système de prélèvement automatique. Cette mesure permettrait de simplifier les travaux administratifs découlant de la facturation et du paiement des intérêts.
- Proposer également, en plus des financements à moyen et à long terme, des financements à court terme, c'est-à-dire, d'une part, des emprunts pour une durée de moins de cinq ans et, d'autre part, des financements permettant de faire le pont entre le terme d'une hypothèque à taux fixe et le délai d'émission d'un nouvel emprunt de la CCL.  
Toutefois, il convient de remarquer que la CCL fait preuve aujourd'hui déjà de souplesse en ce qui concerne l'acquisition de fonds de tiers par le biais de financements à court terme. Ainsi, les maîtres d'ouvrage peuvent participer à un emprunt émis avant le moment où les montants sont effectivement nécessaires (p. ex. en vue du remboursement d'une quote-part d'emprunt à terme). Malgré l'obligation de verser des intérêts sur deux quotes-parts d'emprunt pendant quelques semaines ou quelques mois, il est généralement nettement plus avantageux pour les maîtres d'ouvrage de procéder de la sorte plutôt que de se financer par le biais d'hypothèques traditionnelles.
- Abaisser le montant minimal d'une quote-part d'emprunt à moins de 500 000 francs. Cette mesure faciliterait la participation de petits maîtres d'ouvrage, notamment, aux emprunts de la CCL.

- Développer les contacts personnels entre la CCL et ses membres (potentiels). Cela rapprocherait la CCL de ses « clients » et permettrait d'instaurer des rapports similaires à ceux que l'on développe avec sa banque habituelle.

Un rapprochement de ses clients implique, pour la CCL, de disposer des ressources nécessaires en termes de personnel (et de finances). Si elle n'en avait pas les moyens et que les capacités nécessaires ne pouvaient pas être dégagées d'une manière neutre sur le plan des coûts, cela reviendrait, au final, à renchérir le coût total d'un emprunt de la CCL.

### **Evaluation globale**

Aux yeux des rédacteurs du rapport, le cautionnement d'emprunts de la CCL est un instrument d'encouragement à la construction de logements efficace et avantageux sur le plan des coûts. Certes, la Confédération a dû, pour des biens-fonds qui avaient été soutenus sur la base de la LCAP, honorer des cautions dans le cadre d'anciennes séries d'emprunts de la CCL, mais ces pertes doivent être considérées comme des conséquences de la crise immobilière des années 90 et du refinancement de dossiers de la LCAP entrepris dans ce contexte. De tels cas ne sont plus survenus depuis l'entrée en vigueur de la LOG grâce, en particulier, au renforcement des critères d'examen et à l'amélioration des mesures de sécurité.

En continuant à cautionner les emprunts de la CCL, la Confédération permettrait à un grand nombre de maîtres d'ouvrage d'utilité publique de continuer à financer de manière avantageuse une part importante de leur parc immobilier et de contribuer ainsi à la stabilité des loyers d'un grand nombre de logements. Comme l'enquête réalisée auprès des membres de la CCL le montre, environ 70 % d'entre eux seraient prêts à participer (de nouveau) à un emprunt. Il convient de relever que ces réponses ont été formulées à un moment où le niveau des taux était bas et que la différence par rapport aux financements bancaires a eu tendance à s'amenuiser. Il n'est pas à exclure qu'en cas d'augmentation des taux, la différence entre les taux des emprunts de la CCL et ceux des autres modes de financement augmente elle aussi, ce qui contribuerait à renforcer l'attrait des financements de la CCL. Par conséquent, on peut s'attendre à ce que les emprunts de la CCL continuent à être sollicités.

Le risque de distorsion de la concurrence sur le marché des crédits en cas de poursuite des activités de la CCL dans le cadre actuel est limité du point de vue macroéconomique étant donné le volume marginal de ses activités par rapport à l'ensemble du marché hypothécaire. Toutefois, on ne saurait exclure que certaines petites banques régionales souffrent de la résiliation de prêts hypothécaires, dont l'effet serait proportionnel au volume de ces prêts à des maîtres d'ouvrage qui auraient résilié leur hypothèque pour se financer avec l'aide de la CCL. Cependant, les banques peuvent elles aussi tirer profit de l'activité de la CCL, puisqu'elles peuvent nouer des contacts avec des clients ou réaliser des affaires en finançant des projets qui ne verraient pas le jour sans les emprunts de la CCL.

### **Conséquences de la cessation des activités de cautionnement par la Confédération**

Si la Confédération ne cautionnait plus les emprunts de la CCL, la solvabilité de cette dernière en souffrirait. La CCL ne pourrait plus proposer des taux avantageux, au point qu'elle devrait sans doute mettre un terme à ses activités. Les quotes-parts d'emprunt arrivant à échéance seraient vraisemblablement remplacées par des hypothèques de banques, de caisses de pension, etc., pour autant que le marché des capitaux reste aussi fluide jusqu'au remboursement du dernier emprunt de la CCL. Cela entraînerait une hausse des loyers des logements financés par des quotes-parts d'emprunt de la CCL. Ces charges supplémentaires s'élevaient à quelque 11,6 millions de francs par an rien que pour les ménages occupant les plus de 15 000 logements ayant

été financés par le biais de quotes-parts d'emprunt de la CCL depuis l'entrée en vigueur de la LOG.

La cessation des activités de la CCL risquerait par ailleurs d'entraîner des difficultés financières pour un certain nombre de maîtres d'ouvrage au moment de rembourser les quotes-parts à terme si leurs nouveaux créanciers, p. ex. les banques, pratiquaient des limites de nantissement plus basses. Cela pourrait concerner une partie des 8 % de cas présentant comparativement une mauvaise solvabilité dans le rating. Même si les propriétaires de tels objets satisfaisaient à leurs obligations de paiement des intérêts, la Confédération se trouverait contrainte d'honorer, sans qu'il y ait de véritable nécessité, sa caution pour couvrir le défaut de financement au moment de l'échéance de l'emprunt.

En outre, s'il ne devait plus y avoir d'emprunts de la CCL, la Confédération ne pourrait plus encaisser les taxes d'émission, qui, rien que depuis l'entrée en vigueur de la LOG, se sont élevées à près de 16 millions de francs.

### **Recommandations**

Les rédacteurs du rapport recommandent à la Confédération de continuer à cautionner les emprunts obligataires de la CCL. Plusieurs arguments plaident en ce sens, qu'il s'agisse du besoin, avéré, de l'indéniable effet de réduction du prix du loyer d'un nombre considérable de logements de maîtres d'ouvrage d'utilité publique, ou encore du rapport favorable coûts-utilité de cet instrument. En outre, le cautionnement des emprunts obligataires de la CCL n'entraîne pas de distorsion de la concurrence sur le marché des crédits. Enfin, il existe un risque réel que la Confédération se trouve contrainte, s'il n'était plus possible de cautionner des financements relais, d'honorer de manière inutile une partie des cautions qu'elle a octroyées par le passé.

Quatre recommandations sont faites à la CCL : premièrement, examiner la création d'offres également pour des financements à court terme ; deuxièmement, envisager la possibilité d'abaisser le montant minimal d'une quote-part d'emprunt ; troisièmement, introduire un système de facturation électronique et harmoniser les termes des intérêts ; quatrièmement, procéder à une analyse des outils de communication afin d'optimiser la manière d'informer les maîtres d'ouvrage. Cette activité d'information devrait porter notamment sur la réduction des coûts administratifs du traitement des quotes-parts d'emprunt réalisée dernièrement et sur le fait que les coûts d'émissions sont déduits de la quote-part sollicitée.