

Société Anonyme d'Economie Mixte « In
Situ »

Valence (26)



RAPPORT DE CONTRÔLE 2017

N° 2017-015

RAPPORT PROVISOIRE DE CONTRÔLE 2017

N° 2017-015

Société Anonyme d'Economie Mixte « In Situ »

Valence (26)

FICHE RECAPITULATIVE DU RAPPORT N° 2017-015

Société Anonyme d'Economie Mixte « In Situ » – (26)

N° SIREN : 437070741

Raison sociale : Société d'économie mixte SAEM

Présidente – directrice générale : Annie-Paule Tenneroni

Adresse : 471 avenue Victor Hugo

BP 17 26901 Valence Cedex 9

Actionnaire principal : Ville de Valence

AU 31 DÉCEMBRE 2016

Nombre de logements familiaux gérés :	0	Nombre de logements familiaux en propriété :	667	Nombre de places en résidences spécialisées en propriété :	62
Indicateurs		Organisme	Référence région	France métropolitaine	Source
PATRIMOINE					
Logements vacants (hors vacance technique)	%	%	%	RPLS au 1/01/2016	
Logements vacants à plus de 3 mois (hors vacance technique)	%	%	%		
Taux de rotation annuel (hors mises en service)	%	%	%		
Evolution du parc géré depuis 5 ans (% annuel)		%	%		
Age moyen du parc (en années)	28	36	38		
POPULATION LOGEES					
Locataires dont les ressources sont :	%	%	%		
• < 20 % des plafonds	%	%	%		
• < 60 % des plafonds	%	%	%		
• > 100% des plafonds	%	%	%		
Bénéficiaires d'aide au logement	%	%	%		
Familles monoparentales	%	%	%		
Personnes isolées	%	%	%		
GESTION LOCATIVE					
Médiane des loyers mensuels (€/m² de surface habitable)	6,4	5,5	5,5	RPLS au 1/01/2015	
Taux d'impayés inscrit au bilan (% des loyers et charges)					
STRUCTURE FINANCIERE ET RENTABILITE					
Fonds de roulement net global à terminaison des opérations (mois de dépenses)	1,3	nd	nd	(1)	
Fonds de roulement net global (mois de dépenses)	1,3	nd	3,8		
Autofinancement net / chiffre d'affaires	3,3 %	nd	9,9 %		

(1) Bolero 2014 : ensemble des sociétés d'HLM

POINTS FORTS :

- ▶ Aucun

POINTS FAIBLES :

- ▶ Suivi des données patrimoniales insuffisant susceptible d'affecter la connaissance de la société de son propre patrimoine
- ▶ Autofinancement net négatif jusqu'en 2014 inclus, sous l'effet des pertes récurrentes sur les locaux d'activité
- ▶ Maintien d'un fonds de roulement net global positif exclusivement grâce à l'apport du produit des ventes patrimoniales
- ▶ Orientations stratégiques non formalisées par le conseil d'administration et appropriation insuffisante de l'information financière relative à la gestion de la dette
- ▶ Risque de liquidité résultant de la faiblesse de la trésorerie et de la CAF disponible
- ▶ Dispositions du bail emphytéotique conclu avec l'office imprécises, déséquilibrées et ne reposant sur aucun fondement économique

IRRÉGULARITÉS :

- ▶ Absence d'agrément et de convention d'utilité sociale
- ▶ Défaut de transfert, à la communauté d'agglomération des deux tiers des actions de la SAEM détenues par la ville de Valence
- ▶ Absence de procédure d'achat et absence de convention de gestion administrative avec l'office
- ▶ Dispositions du bail non respectées en matière de répartition du produit des ventes entre la SAEM et l'office
- ▶ Non-respect du formalisme opposable aux conventions réglementées lors de la cession du tènement « CIME » en 2014

Inspecteurs-auditeurs ANCOLS :

Directeur territorial :

Précédent rapport de contrôle : n° 2006-017 de décembre 2006

Contrôle effectué du 10 février 2017 au 5 octobre 2017

Diffusion du rapport de contrôle : Juin 2018

RAPPORT DE CONTRÔLE N° 2017-015

Société Anonyme d'Economie Mixte « In Situ » – 26

Synthèse	5
1. Préambule	7
2. Présentation générale	7
2.1 Présentation de la société.....	7
2.2 Contexte socio-économique	9
2.3 Gouvernance	10
2.3.1 Capital social et actionnariat	10
2.3.2 Assemblée générale des actionnaires.....	10
2.3.3 Conseil d'administration.....	10
2.3.4 Présidence.....	11
2.3.5 Bureau.....	11
2.4 Organisation et management.....	11
2.4.1 Gestion administrative et comptable.....	11
2.4.2 Politique d'achat.....	12
2.5 Bail emphytéotique conclu avec l'office public de l'habitat de valence.....	13
2.5.1 Modalités de calcul du loyer.....	13
2.5.2 Clauses relatives à la gestion de la dette.....	14
2.5.3 Autres clauses susceptibles de créer un déséquilibre entre les parties	15
2.5.4 L'équilibre économique du bail.....	15
2.6 Conclusion	16
3. Patrimoine.....	17
3.1 Caractéristiques du patrimoine	17
3.1.1 Fiabilité des données patrimoniales	17
3.1.2 Description et localisation du parc	18
3.2 Accessibilité économique du parc.....	18
3.3 Ventes de patrimoine	19
3.3.1 Vente de logements familiaux	19
3.3.2 Modalités de répartition du produit des ventes.....	19
3.3.3 Vente de locaux d'activité.....	20
3.3.4 Impact financier des cessions.....	21

3.4	Conclusion	21
4.	Situation financière.....	22
4.1	Tenue de la comptabilité	22
4.2	Performances d'exploitation.....	22
4.2.1	Chiffre d'affaires.....	22
4.2.2	Excédent brut d'exploitation	23
4.3	Modalités de financement des investissements	24
4.3.1	Capacité d'autofinancement brute et autofinancement net	24
4.3.2	Annuité de la dette locative	25
4.3.3	Le tableau des flux.....	25
4.4	Situation bilancielle	26
4.4.1	Analyse de la dette	26
4.4.2	Bilan fonctionnel.....	28
4.5	Conclusion	29
5.	Devenir de la société In Situ	29
5.1	Perspectives financières à terme.....	30
5.2	Evolution de l'objet social de la société.....	30
5.2.1	Préconisation de la CDC sur le lancement d'une étude	30
5.2.2	Autre option possible.....	30
6.	Annexes.....	32
	Diligences effectuées lors du contrôle	32
6.1	Informations générales.....	32
6.2	Interprétation des clauses du bail	33
6.3	Sigles utilisés.....	34

SYNTHESE

Au 30 septembre 2016, la Société Anonyme d'Economie Mixte (SAEM) In Situ, dont 70 % du capital est détenu par la commune de Valence, est propriétaire de 667 logements familiaux sociaux conventionnés, de 20 locaux commerciaux, ainsi que de 62 logements étudiants, qui sont tous situés à Valence. La jeunesse relative de son parc (28 ans) ne favorise pas son accessibilité économique aux ménages les plus modestes.

Bien que son objet social soit très large, la société n'intervient, depuis 2015, que dans le champ des services d'intérêt économique général (SIEG) du logement social suite à la cession des derniers locaux d'activité du programme « CIME ».

Depuis cette cession, la société n'exerce plus d'activité en propre, l'intégralité de la gestion de son patrimoine conventionné et des locaux commerciaux qui lui sont rattachés ayant été confiée, au moyen d'un bail emphytéotique conclu en 2010 pour une durée de 23 ans, à l'office public de l'habitat (OPH) de Valence qui, à son tour, a externalisé la gestion des seuls logements étudiants au Centre régional des œuvres universitaires (Crous). Plusieurs dispositions de ce bail apparaissent déséquilibrées aux dépens de l'office. En particulier, certaines obligations incombant normalement au bailleur (la SAEM) sont transférées au preneur (l'office) sans compensation. De plus, l'article relatif aux effets de la gestion de la dette est confus et, selon son interprétation, peut faire accroire que l'office serait lésé en cas de réaménagement. Les clauses du bail répartissant les produits de cession entre l'office et la société ont de surcroît été appliquées de façon erronée de sorte que la société a indûment perçu 203 k€ en 2011 et 2012. Ce produit a toutefois été restitué à l'office en septembre 2017 à la faveur du contrôle diligenté par l'ANCOLS.

La SAEM est dirigée par une présidente-directrice générale (P-DG). Le conseil d'administration n'exerce pas pleinement ses prérogatives : en particulier, il n'a pas arrêté une stratégie susceptible de garantir un équilibre d'exploitation dans la durée et ne s'est pas prononcé sur la politique de vente de la société alors que les produits de cession conditionnent son équilibre financier. Le CA n'a pas non plus interpellé la commune de Valence, qui est le principal actionnaire, des conséquences que pourrait avoir l'application des dispositions de l'article L. 1521-1 du CGCT suite au recentrage, en 2015, de l'activité de la société sur le logement social.

La SAEM ne dispose plus de salarié depuis mai 2014, la responsable administrative et financière ayant été licenciée dans le cadre d'une rupture conventionnelle qui a donné lieu au versement d'indemnités d'un montant de 70 k€. En l'absence d'effectif salarié, la société ne dispose plus des compétences et des ressources nécessaires pour assurer son bon fonctionnement et garantir la régularité de ses actes de gestion. Ainsi, elle n'a pas conclu de convention d'utilité sociale (Cus), ni sollicité d'agrément auprès des services de l'Etat alors même, qu'en leur absence, elle ne peut intervenir dans le domaine du logement social. Les données patrimoniales et de gestion locative comportent aussi des incohérences qui témoignent d'une méconnaissance ou d'un suivi insuffisant de son parc.

La société ne respecte pas non plus les règles de la commande publique qui lui sont opposables : elle ne procède pas aux mises en concurrence et ne dispose pas de procédures internes à cet effet. En particulier, elle a irrégulièrement reconduit dans ses fonctions, sans mise en concurrence, le cabinet en charge des prestations comptables, administratives et juridiques. En complément, la société recourt aux services et moyens de l'office pour l'accomplissement de tâches administratives et financières en dehors de toute convention et sans aucune contrepartie financière, ce qui constitue une irrégularité susceptible d'emporter un risque juridique.

Au cours des quatre dernières années, seule la cession d'actifs a permis d'éviter l'érosion de sa structure financière et de la préserver d'un incident de paiement. Ce n'est que depuis 2015, suite à la cessation de l'activité des locaux professionnels de l'immeuble « CIME » qui était structurellement et fortement déficitaire, que la société a renoué avec un autofinancement net positif. La cession subséquente du tènement foncier a néanmoins donné lieu à une moins-value représentant la moitié de sa valeur nette comptable et plus du tiers des capitaux propres du bilan d'ouverture de l'année. Le P-DG en fonction à l'époque aurait dû se déporter durant les débats et votes relatifs à cette cession. Cette situation est de nature à porter atteinte à l'exercice indépendant, impartial et objectif de sa fonction.

La situation de la SAEM n'est pas pour autant assainie : son équilibre reste précaire et sa trajectoire n'est pas soutenable. La société dispose en effet d'une unique source de revenus, qui repose sur la facturation à l'office de Valence d'un coût de fonctionnement assis forfaitairement sur le montant des annuités d'emprunts. Avec l'apurement progressif de l'encours de sa dette, la société ne parviendra pas durablement à couvrir ses charges fixes. Si son faible niveau d'endettement conduit a priori à écarter un risque de solvabilité, elle n'est en revanche pas à l'abri d'un risque de liquidité en raison de la faiblesse de sa trésorerie et de sa capacité d'autofinancement disponible.

Faute de compétences propres, la société ne s'est pas suffisamment appropriée l'information financière relative au portefeuille d'emprunts en gestion et n'a réaménagé qu'en 2017 son encours de dette, avec le concours de l'office. Ce réaménagement était d'autant plus indispensable que le refinancement de la dette constitue le principal, sinon l'unique levier dont elle dispose pour préserver son fragile équilibre. Il va ainsi permettre de contenir les annuités d'emprunt pendant quelques années. Sa mise en œuvre doit toutefois donner lieu à un avenant au bail pour en prolonger la durée et clarifier les modalités de facturation du loyer à l'office de façon à ce que tout ou partie de la diminution de l'annuité lui soit répercutée.

Au-delà de cette mesure d'optimisation de court terme, le CA doit d'autant plus impérativement statuer sur le devenir stratégique de la SAEM que son équilibre d'exploitation apparaît compromis à terme et qu'elle ne dispose d'aucun relais de croissance en l'absence de compétences propres. Si le transfert de son patrimoine à l'office de Valence apparaît comme l'évolution la plus cohérente, tant sur le plan institutionnel que sur les plans patrimoniaux et opérationnels, ce dernier ne dispose pas d'une capacité financière lui permettant à ce jour de reprendre son parc valorisé aux conditions de marché ou à sa valeur nette comptable. Dès lors, les parties doivent envisager une autre option pour simplifier les structures existantes et se doter d'un seul outil au service de la politique intercommunale de l'habitat, en procédant, par exemple, à une cession à la valeur nominale des titres détenus par la commune de Valence à l'établissement public de coopération intercommunale (EPCI) suivie, dans un second temps, d'une acquisition, par ce même EPCI, des titres résiduels détenus par les actionnaires privés pour organiser la reprise des actifs de la SAEM par l'office et prononcer sa dissolution.

Le Directeur Général,

Pascal Martin-Gousset

1. PREAMBULE

L'ANCOLS exerce le contrôle de la société anonyme d'économie mixte In situ en application de l'article L. 342 2 du code de la construction et de l'habitation (CCH): « *l'Agence a pour missions : 1° de contrôler de manière individuelle et thématique : le respect, par les organismes (...) des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables ; l'emploi conforme à leur objet des subventions, prêts ou avantages consentis par l'Etat ou par ses établissements publics et par les collectivités territoriales ou leurs établissements publics ; 2° d'évaluer (...) l'efficacité avec laquelle les organismes s'acquittent de la mission d'intérêt général qui leur est confiée au titre de l'article L. 411-2 (...), la gouvernance, l'efficience de la gestion, l'organisation territoriale et l'ensemble de l'activité consacrée à la mission de construction et de gestion du logement social (...)* ».

L'ANCOLS rappelle par ailleurs qu'en application des dispositions des articles L. 342-12 et L. 342-14 du CCH, l'ensemble des faits qui constituent :

- des manquements aux dispositions législatives et réglementaires qui sont applicables à l'organisme,
- des irrégularités dans l'emploi des fonds de la participation à l'effort de construction ou des subventions, prêts ou avantages consentis par l'État ou par ses établissements publics et par les collectivités territoriales ou leurs établissements publics,
- une faute grave de gestion,
- une carence dans la réalisation de l'objet social ou un non-respect des conditions d'agrément,

et qui sont éventuellement relevés dans le présent rapport de contrôle sont passibles de sanctions. Le cas échéant, les sanctions sont prises par le ministre chargé du logement, sur proposition du conseil d'administration de l'ANCOLS, après examen du rapport par son comité du contrôle et des suites et après que l'organisme ait été mis en demeure de procéder à la rectification des irrégularités relevées ou mis en mesure de présenter ses observations sur les irrégularités identifiées et les propositions de sanctions envisagées.

Le dernier rapport de la Miilos (n° 2006-072) d'août 2006 a été présenté au conseil d'administration de la société le 29 mars 2007. Il relevait que la société avait pour activité exclusive la gestion de ses logements et locaux professionnels et qu'elle n'avait aucun projet de développement. La situation financière se dégradait progressivement sans perspective de redressement. La mission d'inspection incitait le conseil d'administration à engager une réflexion sur l'intérêt de maintenir cette structure alors que l'office public de l'habitat (OPH) qui intervient sur le même territoire et qui était alors rattaché à la commune de Valence, pouvait reprendre l'ensemble de son activité.

Le présent contrôle de l'Ancols a été réalisé concomitamment à celui de l'office de Valence (rapport n° 2016-074).

2. PRESENTATION GENERALE

2.1 PRESENTATION DE LA SOCIETE

La société d'économie mixte In situ, dont 70 % du capital est détenu par la commune de Valence, est propriétaire, au 30 septembre 2016, de 667 logements familiaux sociaux entièrement conventionnés et de 20 locaux commerciaux dont elle a confié la gestion à l'office public de l'habitat (OPH) de Valence en vertu d'un bail emphytéotique conclu en 2010 et courant jusqu'en 2033 (cf. infra). La SAEM possède également 62 logements étudiants qui font partie du bail conclu avec l'office, mais qui sont gérés par le Centre régional des œuvres universitaires et scolaires (Crous).

Historiquement, l'activité de la société ne relevait pas exclusivement des services d'intérêt économique général (SIEG) attachés au logement social. Son objet social, tel que défini par ses statuts, est en effet très vaste¹ et inclut notamment la construction d'immeubles de bureaux ou de locaux industriels. En pratique, en 2013, la société a toutefois mis fin à la location de locaux d'activité et procédé, en 2014, à la cession, suivie de sa démolition, du dernier immeuble de cette nature appelé « CIME » qu'elle possédait. Par conséquent, l'activité de la SAEM est désormais limitée à la mise en gestion des logements conventionnés et des quelques locaux commerciaux dont elle est encore propriétaire.

En outre, la société n'a pas d'activité « en propre », c'est-à-dire d'activité dont elle assure elle-même la gestion. En effet, depuis mai 2014, la SAEM ne compte aucun salarié et ne dispose que d'une boîte postale relevée tous les quinze jours par l'expert-comptable mandaté par la société. En l'absence de locaux en propre, elle est accueillie en tant que de besoin au siège de l'office (réunion des bureaux, du CA, etc.).

Le chiffre d'affaires de la société est de 1 865 k€ en 2016, montant exclusivement lié au loyer facturé à l'office de Valence dans le cadre d'un bail emphytéotique (cf. § 2.4).

La société n'a pas conclu de convention d'utilité sociale (Cus), ni obtenu l'agrément nécessaire pour exercer sa mission de bailleur social [articles L. 445-2 et L. 481-1 du CCH].

Par ses statuts, l'objet social de la SAEM inclut notamment « *la construction d'immeubles collectifs ou individuels à usage d'habitation et principalement d'immeubles bénéficiant de financements aidés [...] ainsi que l'exploitation, la gestion, l'entretien et la mise en valeur des ouvrages et équipements réalisés* ». Or, aux termes de l'article L. 481-1 du CCH, « *les sociétés d'économie mixte de construction et de gestion de logements sociaux sont agréées par le ministre chargé du logement en vue d'exercer une activité de construction et de gestion de logements sociaux, dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat. Cet agrément est obligatoire pour exercer une activité de construction et de gestion de logements sociaux. Par dérogation aux deux premiers alinéas, les sociétés d'économie mixte de construction et de gestion de logements sociaux liées par une convention d'utilité sociale à la date de publication de la loi n° 2014-366 du 24 mars 2014 pour l'accès au logement et un urbanisme rénové bénéficient de l'agrément pour exercer leur activité de construction et de gestion de logements sociaux* ». Par ailleurs, en vertu de l'article L 445-2 du CCH, la conclusion de cette Cus se justifie, dès lors que l'organisme concerné détient un droit réel sur les logements.

Le transfert à l'office de Valence de la totalité de la gestion locative de son patrimoine familial et de ses locaux d'activité (cf. bail. § 2.5) n'étant pas de nature à exonérer la société de cette formalité substantielle, la SAEM a exercé son activité de façon irrégulière depuis le 1^{er} juillet 2011, date à laquelle la Cus aurait dû être conclue. A ce jour, seul l'office de Valence a signé une Cus qui intègre l'ensemble du patrimoine « office et In Situ » de façon indistincte, ce qui n'est pas suffisant au regard des obligations d'un propriétaire de logements sociaux.

En réponse aux observations provisoires, la société indique qu'elle va se rapprocher des services de l'Etat pour se mettre en conformité avec les dispositions législatives.

¹ Il porte sur « *la réalisation d'opérations d'aménagement, de rénovation urbaine, de restauration immobilière, d'actions sur les quartiers dégradés, la construction d'immeubles de bureaux ou de locaux industriels destinés à la vente ou la location, la construction ou l'aménagement sur tous terrains d'immeubles collectifs ou individuels à usage d'habitation pour les ¾ au moins de leur superficie totale et principalement d'immeubles bénéficiant de financements aidés et la construction ou l'aménagement de services communs afférents à ces ensembles, la construction d'équipements publics ou privés complémentaires des activités mentionnées ci-dessus, ainsi que l'exploitation, la gestion, l'entretien et la mise en valeur des ouvrages et équipements réalisés* ».

2.2 CONTEXTE SOCIO-ECONOMIQUE

La ville de Valence, qui compte 62 150 habitants en 2014, fait partie depuis le 1^{er} janvier 2017 de la communauté d'agglomération Valence Romans Agglo² qui, avec 216 000 habitants, regroupe plus de 43 % de la population départementale. Cet établissement public de coopération intercommunale (EPCI), qui a été créé par arrêté préfectoral de la Drôme du 14 novembre 2016, procède de la fusion de 2 intercommunalités : celle de Valence Romans Sud Rhône-Alpes (51 communes) et celle de la Raye (5 communes).

Le taux annuel moyen de variation de la population de Valence entre 2009 et 2014 est devenu négatif (- 0,7 %) en raison du solde migratoire, alors qu'il est légèrement positif dans le département (+0,7 %) et la région Auvergne Rhône-Alpes (+ 0,8 %).

La situation sociale dans le département de la Drôme est globalement difficile ainsi qu'en attestent les différents indicateurs de niveau de vie, de revenus et de pauvreté. En 2013, le revenu annuel moyen des drômois³, qui se situe à 23 356 €, est inférieur de près de 11 % à celui d'Auvergne Rhône-Alpes (26 238 €). La Drôme connaît le plus fort taux de pauvreté de la région, avec 15,2 % des ménages concernés, contre 12,5 % dans la région. La situation est plus particulièrement difficile sur la commune de Valence, où le taux de pauvreté atteint 21,0 % en 2013 et où le revenu médian est inférieur de plus de 6 % à celui du département (18 135 €, contre 19 391 € dans le département).

Le parc de logements valentinois (36 167 logements en 2014) se caractérise par son homogénéité : il est majoritairement collectif, de taille moyenne, relativement ancien (1 logement sur 5 a été construit avant 1949) et insuffisamment rénové, ce qui rend difficile les parcours résidentiels. La part des propriétaires à Valence est faible comparée à celle du département : le chef-lieu de département compte, en 2014, 44,4 % de propriétaires de résidences principales, contre près de 62 % pour la Drôme. La part des logements vacants est conséquente, 14,0 % en 2014 (contre 8,6 % dans le département et 8,3 % dans la région, selon l'Insee) et le marché locatif est détendu. Cependant de nombreuses demandes sociales demeurent insatisfaites au niveau de l'agglomération en raison de la faible adaptation de l'offre à la demande et de la concertation de l'offre dans les quartiers prioritaires de la ville.

Le marché de l'accession qui, au cas d'espèce, est intéressant compte tenu des cessions réalisées par la SAEM au cours des dernières années (cf. § 3.3.1), reste abordable et concerne majoritairement les communes périphériques ou rurales de l'agglomération : à titre d'illustration le prix moyen pour les maisons individuelles anciennes s'échelonne de 1 000 à 2 380⁴ €/m² selon la commune ou le quartier. Les prix les moins élevés se retrouvent sur les communes les plus rurales tandis que les prix les plus élevés sont sur les communes périphériques de St Péray, Guilherand-Granges, Malissard où ils dépassent 2 300 € au m². Valence demeure une commune où le prix des maisons reste dans la tranche supérieure des prix pratiqués sur le territoire.

Au 1^{er} janvier 2015, la Drôme compte 26 048 logements locatifs sociaux, dont 16 % d'individuels. A Valence, le parc social est conséquent (6 566 logements, dont 7 % d'individuels) mais néanmoins insuffisant pour répondre à la demande, notamment très sociale, selon le diagnostic du Programme Local de l'Habitat adopté le 10 septembre 2013. La répartition géographique de l'offre de logements sociaux est inégale : en particulier,

² La communauté d'agglomération Valence Romans Agglo fait suite à la loi NOTRe (nouvelle organisation territoriale pour la République) du 7 août 2015.

³ Source : Direction Générale des Impôts, impôts 2013 (revenus 2012), derniers chiffres disponibles

⁴ Source efficity, août 2016

une dizaine de communes ne remplissent pas leurs obligations de compter au moins 20 % de logements sociaux au titre de l'article 55 de la loi solidarité et renouvellement urbains⁵.

2.3 GOUVERNANCE

2.3.1 Capital social et actionnariat

La société est dotée d'un capital social de 4 874 886 €, réparti en 318 620 actions détenues par 6 actionnaires dont les deux principaux sont la commune de Valence (70 % du capital) et la Caisse des dépôts et consignations (24 % du capital). Aucun dividende n'a été distribué aux actionnaires au cours des cinq dernières années.

Depuis le recentrage de la société sur les seules activités agréées en 2015, les deux tiers des actions de la SAEM In Situ détenues par la ville de Valence devraient être cédés à la communauté d'agglomération aux termes des dispositions de l'article L. 1521-1 du CGCT.

Si les statuts confèrent à la société un objet social très étendu, son activité se limite en réalité, depuis 2015, à celle de bailleur social, avec un patrimoine donné en gestion en vertu d'un bail emphytéotique. Or, aux termes de l'article L. 1521-1 du code général des collectivités territoriales (CGCT) introduit par la Loi n° 2002-1 du 2 janvier 2002, « *La commune actionnaire d'une société d'économie mixte locale dont l'objet social s'inscrit dans le cadre d'une compétence qu'elle a intégralement transférée à un établissement de coopération intercommunale [...] peut continuer à participer au capital de cette société à condition qu'elle cède à l'établissement public de coopération intercommunale [...] plus des deux tiers des actions qu'elle détenait antérieurement au transfert de compétences.* ». En application de ces dispositions, la commune de Valence devrait céder au moins 46,7 % du capital de la société à la communauté d'agglomération. Le CA est donc invité à interpeler, par voie de délibération, les actionnaires à se conformer à l'article L. 1521-1 du CGCT.

En réponse aux observations provisoires, la société indique conduire une réflexion sur le transfert des actions de la SAEM à la communauté d'agglomération avant la fin de l'année 2018.

2.3.2 Assemblée générale des actionnaires

L'assemblée générale des actionnaires se réunit une fois par an sur convocation du conseil d'administration pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé, valider les rapports annuels de gestion et du commissaire aux comptes et décider de l'affectation des résultats.

2.3.3 Conseil d'administration

Le conseil d'administration (CA) a été renouvelé suite aux élections municipales de 2014. Il s'est réuni pour la première fois le 28 mai 2014 lors de son installation. Le CA est composé de neuf membres, dont sept représentent la commune de Valence, un la Caisse des dépôts et consignations et un la Caisse d'épargne Loire-Drôme-Ardèche. Or, les statuts, dont la dernière mise à jour date de juillet 2002, précisent à l'article 15-1 que la société est administrée par un CA composé de 10 membres, ce qui n'est pas le cas en 2016. La société doit donc procéder à leur mise à jour lors d'une assemblée générale extraordinaire (article 32 des statuts).

Quatre réunions du CA se sont tenues entre 2014 et 2016 avec un taux de participation satisfaisant (entre 78 % et 100 %), à l'exception du CA de janvier 2015 (56 %). L'assiduité des administrateurs est donc globalement

⁵ Beaumont-lès-Valence, Bourg-lès-Valence, Chabeuil, Châteauneuf-sur-Isère, Chatuzange-le-Goubet, Etoile-sur-Rhône, Montélier, Montélimar, et Saint-Marcel-lès-Valence.

correcte. Le CA arrête les comptes, prépare les projets de résolution soumis à l'assemblée générale et délibère chaque année sur sa politique de vente (cf. § 3.3).

Les administrateurs peuvent percevoir des jetons de présence dans la limite d'une enveloppe annuelle globale arrêtée par le CA qui a été fixée à 10 800 € à compter de l'exercice social 2008-2009. En vertu de la décision du 15 octobre 2009 de l'assemblée générale des actionnaires, les montants annuels correspondants ont varié de 0 € à 3 200 €, répartis à l'identique entre les administrateurs durant la période sous revue (2012-2016). Compte tenu de la faible activité de la SAEM, d'une part, et des sommes effectivement versées, d'autre part, le montant plafond de 10,8 k€ qui représente 17 % des frais généraux de la société (65 k€ en 2016- cf. § 4.2.2) apparaît élevé. L'Agence suggère d'abaisser ce plafond.

Le CA n'exerce pas pleinement ses prérogatives : en particulier il ne s'est pas prononcé sur les orientations stratégiques de la société, et ne s'est pas approprié l'information financière relative au portefeuille d'emprunts fournie aux actionnaires. Plusieurs exemples illustrent les manquements au rôle normalement dévolu au conseil d'administration :

- Bien qu'il ait adopté plusieurs délibérations de portée générale⁶, le CA n'a pas arrêté une stratégie patrimoniale et financière de nature à assurer le devenir de la société, alors même que son équilibre d'exploitation n'est pas garanti dans la durée (cf. § 5) ;
- La politique de vente définie par le CA (cf. § 3.3) ne fait référence à aucune stratégie patrimoniale. En particulier, aucun critère d'ordre financier, patrimonial ou social n'est formalisé ;
- Le CA n'est pas informé des changements de destination des lots en propriété faisant l'objet du bail avec l'office (cf. § 3.1) comme en témoigne le rapport de gestion annuel de la SAEM ;
- Le CA ne s'est pas approprié l'information financière relative au portefeuille d'emprunts en gestion (cf. § 4.4.1.1).

2.3.4 Présidence

Mme Annie-Paule Tenneroni, maire adjoint à la politique de la ville de la commune de Valence et présidente de l'office de Valence, a été élue présidente-directrice générale (PDG) lors du CA de mai 2014. M. Hubert Tixier occupait avant elle les fonctions de PDG de la SAEM et de président de l'office de Valence.

2.3.5 Bureau

Le bureau comprend quatre membres, dont le censeur qui est nommé par l'assemblée générale (article 23 des statuts). La principale fonction du bureau, d'ordre technique, est de « *permettre la préparation et l'analyse de décisions soumises à l'engagement du conseil d'administration* ».

2.4 ORGANISATION ET MANAGEMENT

2.4.1 Gestion administrative et comptable

La SAEM n'ayant plus aucun salarié depuis mai 2014, sa gestion comptable est totalement externalisée et confiée à un cabinet moyennant une rémunération annuelle de 30 k€ TTC. Ces prestations ne portent pas de

⁶ Délibérations des 31 janvier 2013, 28 juin 2013, 28 mai 2014, 22 janvier 2015 et 20 janvier 2016 dont aucune n'est conclusive. A titre d'illustration, la délibération de 2016 indique que « *Les travaux engagés n'ont pas permis d'aboutir à une solution concrète* ».

manière exhaustive sur les questions financières, comme en témoigne l'étude confiée à un autre cabinet comptable sur l'évolution des droits réels immobiliers de la SAEM (cf. § 5.2.2).

La SAEM n'a pas conclu de convention spécifique avec l'office de Valence définissant les modalités d'exécution des prestations de services administratifs et financiers que ce dernier réalise pour son compte.

La gestion financière d'In-Situ peut ponctuellement nécessiter le recours à l'expérience et aux outils de l'office. Il en est ainsi, par exemple, de l'évolution des annuités d'emprunts de la société jusqu'au terme du bail avec l'office, ou du périmètre de réaménagement du portefeuille proposé par la CDC, ainsi que des éléments explicatifs permettant d'apprécier l'économie générale de l'avenant aux contrats de prêts, en vue d'éclairer les organes d'administration sur l'opportunité de donner suite à cette proposition. De même, si certaines informations ont pu être recueillies pour les besoins du contrôle, c'est grâce au concours de l'office de Valence⁷.

Ces prestations réalisées par l'office pour le compte de la SAEM, de même que, plus généralement, toutes les sollicitations des services et moyens logistiques de l'office (comme la mise à disposition de moyens informatiques), sont effectuées à titre gracieux en dehors de toute convention, ce qui constitue une irrégularité susceptible d'emporter un risque juridique. Une seule convention a été signée en 2011. Elle concerne la mise à disposition à titre gratuit d'un local par l'office à la SAEM. Les relations avec l'office doivent donc faire l'objet d'une convention à titre onéreux, régissant à la fois les prestations accomplies par l'office pour le compte de la SAEM et les moyens mis à sa disposition.

En réponse à cette recommandation, la société indique qu'elle va se rapprocher de l'office Valence Romans Habitat pour conclure une convention de gestion administrative, dont les modalités restent toutefois à préciser.

2.4.2 Politique d'achat

En application de l'article L. 481-4 du CCH, les marchés de la société étaient soumis à l'ordonnance du 6 juin 2005. L'ordonnance 2015-899 du 3 juillet 2015 et son décret d'application du 25 mars 2016 sont applicables aux consultations engagées à compter du 1er avril 2016.

La société ne dispose pas d'une procédure interne propre pour ses achats qui sont, sauf exception, réalisés par l'office de Valence.

L'office de Valence passe les marchés pour le compte de la SAEM, sauf exceptions, dont en particulier ceux concernant le commissaire aux comptes et l'expert-comptable. Même si ses propres achats sont en nombre et d'ampleur limités, le SAEM ne peut pas externaliser auprès de l'office l'intégralité du processus de la commande publique, au surplus en l'absence de toute convention. Elle doit, en particulier, impérativement se doter de procédures internes adaptées, fussent-elles identiques à celle de l'office.

La passation des marchés par l'office, pour son propre compte comme pour celui de la SAEM, a fait l'objet d'un contrôle dans le cadre du rapport n° 2016-074 de l'Ancols. S'agissant des marchés directement conclus par la SAEM, l'Agence relève notamment que le mandat du commissaire aux comptes, qui arrivait à échéance le 30 septembre 2012, a été renouvelé sans mise en concurrence lors de l'assemblée générale du 14 mars 2013 pour une nouvelle période de six ans, jusqu'au 30 septembre 2018, pour un coût annuel 2016 de 6,2 k€, ce qui est irrégulier. Il est de même pour la mission confiée à l'expert-comptable.

⁷ Tel est le cas en particulier de la communication par la CDC d'une lettre d'information sur le réaménagement et de l'avenant correspondant adressés sur la boîte postale de la SAEM, exploités dans les faits par le service financier de l'office et communiqués ensuite au cabinet comptable.

En réponse aux observations provisoires, la société s'engage à se rapprocher de l'office pour « *respecter à terme les règles de la commande publique.* »

2.5 BAIL EMPHYTEOTIQUE CONCLU AVEC L'OFFICE PUBLIC DE L'HABITAT DE VALENCE

La SAEM In Situ, représentée par M. Hubert Tixier en qualité de président directeur général, et l'office public de l'habitat de Valence représenté par son directeur général, ont conclu un bail emphytéotique le 8 juin 2010 courant sur 23 ans à compter du 1^{er} juillet 2010, en vertu duquel les droits et obligations de toute nature, relatives à l'exploitation de l'ensemble du patrimoine de la société ont été transférés à l'office. A l'origine, le bail portait sur 733 logements (dont un foyer) et leurs annexes (553 parkings), ainsi que sur 36 locaux commerciaux (ces derniers ayant été ramenés à 20 au 30 septembre 2016).

2.5.1 Modalités de calcul du loyer

En application du bail emphytéotique conclu avec l'office de Valence, la SAEM facture une marge forfaitaire correspondant à 4,5 % des annuités d'emprunt dont le montant ne reflète pas les coûts de fonctionnement réellement engagés et qui ne permet pas, au surplus, de garantir durablement son équilibre d'exploitation.

En effet, le loyer est calculé en prenant en compte le montant des annuités d'emprunts dues par le bailleur par année civile, sur lesquelles s'applique un « coût de fonctionnement » de 4,5 %. Or, la société n'ayant plus, à ce jour, d'activité en propre, son rôle social se limite dans les faits à refacturer à l'office la charge du financement de son patrimoine immobilier majorée de 4,5 %. Dans son principe, l'application d'une marge, aussi limitée soit-elle, est discutable d'un point de vue économique en l'absence de valeur ajoutée apportée par la SAEM compte tenu du transfert à l'office de l'ensemble des obligations, y compris celles incombant normalement au propriétaire (cf. § 2.5.3).

Suivant ces dispositions contractuelles, le niveau de rentabilité de la société résulte de la différence entre la marge ainsi facturée et les charges de fonctionnement qu'elle engage réellement. Or, dans la mesure où le portefeuille des emprunts en gestion s'éteindra progressivement au fil des ans, la recette évoluera sans cesse à la baisse, corrélativement à l'assiette de calcul, sans pour autant que les charges fixes de la société ne se réduisent. Par conception, la société va donc devenir déficitaire à plus ou moins brève échéance. Ainsi, à titre d'illustration, si la part du coût de fonctionnement fixée forfaitairement à 4,5 % s'établit à 79,8 k€⁸ en 2016, ce montant sera ramené à 50 k€ environ à l'échéance 2023 et ne représentera plus que 2,5 k€ en 2033, dernière année du bail⁹. Ces produits de la SAEM sont à comparer aux charges de fonctionnement réellement supportées, d'un montant de 65 k€ pour 2016 (cf. § 4.2.2). Si ce différentiel a été favorable à la société depuis l'origine, le solde cumulé sur la durée complète du bail lui sera défavorable, les excédents des premières années ne compensant pas les déficits des années suivantes.

La marge de 4,5 % appliquée aux annuités d'emprunt et facturée par la société à l'office ne reflète donc pas les charges fixes réellement supportées par la SAEM et ne correspond pas non plus à un service ou une obligation assumés par la société. Elle ne repose par conséquent sur aucune justification économique.

Pour sauvegarder son équilibre d'exploitation, la société est invitée à renégocier les termes du bail dans le but de lisser sa rémunération sur la durée résiduelle du bail en vue de couvrir ses frais fixes. Cette modification, qui

⁸ Le montant facturé par la SAEM à l'office sur la période courant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2016 est de 1 853,4 k€. La part du coût de fonctionnement s'établit donc à $1\,853,4/1,045 \times 0,045 = 79,8$ k€

⁹ Prévisions reposant sur l'année civile, alors que les comptes de la SAEM sont arrêtés au 30 septembre chaque année

devrait également s'accompagner d'un rééquilibrage des obligations des deux parties en corrigeant notamment les clauses les plus défavorables à l'office (cf. § 2.5.3), ne doit toutefois pas avoir pour effet de priver l'office des excédents d'exploitation tirés de la gestion des immeubles transférés (cf. § 2.5.2).

En réponse aux observations provisoires, la société indique qu'une renégociation a été engagée avec l'office Valence Romans Habitat afin de « *conclure un avenant au bail permettant d'abandonner la facturation forfaitaire de 4,5% et de tendre vers une facturation qui se rapproche des coûts réellement supportés* ».

2.5.2 Clauses relatives à la gestion de la dette

Les clauses du bail relatives aux options de gestion de la dette sont confuses. En fonction de l'interprétation donnée à ces dispositions, l'office pourrait être lésé par une opération de réaménagement.

Le 2^{ème} alinéa de l'article 4 du bail prévoit que « *le bailleur (dénomination correspondant à la SAEM pour le bail emphytéotique) conservera la faculté de gérer sa dette comme il l'entend et de procéder à toutes renégociations ou remboursements anticipés et en supportera seul les conséquences. En cas de remboursement anticipé, l'annuité à inclure dans la part variable du loyer du bail sera celle de l'emprunt remboursé par anticipation, telle qu'elle aurait dû être en l'absence d'un tel remboursement* ». Le 3^{ème} alinéa indique cependant qu'« *En revanche, la base de calcul du coût de fonctionnement fixé ci-dessus à 4,5 % ne comprendra pas les annuités de l'emprunt remboursé* ».

Ces dispositions pouvant prêter à diverses interprétations, l'Agence a voulu connaître celles des différentes parties prenantes, à savoir la présidente de la société, son prestataire comptable et le directeur général de l'office. Or, il ressort de leurs réponses que l'impact de cette clause sur le calcul du loyer à facturer à l'office donne lieu à des interprétations divergentes en cas de remboursement anticipé sans refinancement (cf. annexe 6.2).

Pour sa part, l'Agence estime, contrairement aux parties prenantes du bail, que, dans l'hypothèse d'une renégociation des emprunts, les annuités à facturer à l'office doivent être celles initialement prévues. Cette analyse se fonde sur la disposition mentionnée dans la première partie de l'alinéa selon laquelle la SAEM conserverait la faculté de gérer sa dette comme elle l'entend, « *en supportant seule les conséquences* » d'une telle renégociation. Le fait de globaliser dans une même phrase les renégociations d'une part et les remboursements anticipés d'autre part, amène l'Agence à considérer que leur effet serait de même nature, à défaut d'un propos aussi explicite pour les renégociations que celui de la fin du 2^{ème} alinéa relatif aux remboursements anticipés.

Ainsi, suivant cette hypothèse, tout réaménagement d'emprunts serait de nature à avantager financièrement la SAEM, sans que l'office gestionnaire du parc puisse en tirer profit. En revanche, en application du 3^{ème} alinéa, la facturation du coût de gestion ne reposerait pas sur les annuités de l'emprunt remboursé, mais reposerait sur les annuités recalculées. L'interprétation textuelle de ces dispositions contractuelles a pour effet d'affecter l'équilibre économique du contrat en octroyant à la SAEM le bénéfice exclusif des renégociations d'emprunt dont les parties devraient pourtant toutes deux bénéficier.

Nonobstant les modifications susceptibles d'être apportées aux modalités de calcul du loyer du bail en application de la recommandation formulée par l'Agence au § 2.5.1, la société est invitée à clarifier par voie d'avenant les termes du bail en stipulant explicitement que toute opération de gestion de la dette, sous la forme de renégociations ou de remboursements anticipés, devra être répercutée sur le loyer payé par l'office en appliquant les échéances d'emprunts recalculées.

En réponse aux observations provisoires, la société indique que l'avenant au bail en cours de négociation précisera « *les conditions de refacturation des annuités en cas de renégociation ou de remboursement anticipé.* »

2.5.3 Autres clauses susceptibles de créer un déséquilibre entre les parties

En transférant sur l'office gestionnaire des responsabilités incombant normalement à la SAEM propriétaire, certaines dispositions du bail créent un déséquilibre entre les parties susceptible de pénaliser l'office. En effet, l'article 5 relatif aux obligations de l'office de Valence (dénommé « le preneur » par le bail emphytéotique) contient plusieurs dispositions de nature à exonérer la SAEM de responsabilités incombant normalement au propriétaire.

- Dans son alinéa 5.1, « le bailleur est déchargé de tous travaux et toutes réparations ou améliorations, quels qu'ils soient, y compris ceux et celles mis à sa charge aux termes du code civil. Le preneur en aura seul la charge. ».

Cette disposition conduit à faire supporter par l'office la responsabilité patrimoniale telle que définie par le code civil, sans contrepartie financière. Ainsi, au-delà du nécessaire équilibre d'exploitation de ce parc, l'office doit rechercher les moyens de financer les travaux d'amélioration sur le patrimoine propriété de la SAEM, dont en particulier les remplacements de composants, au risque de remettre en cause l'équilibre économique du bail.

- Dans son alinéa 5.2, « le preneur s'oblige à souscrire ou poursuivre toutes polices d'assurance, tant en raison de son statut que pour ce qui concerne les obligations incombant normalement au bailleur. ».

Cette obligation conduit également à transférer à l'office une responsabilité incombant normalement au propriétaire.

- Dans son alinéa 5.5, il est précisé que « le preneur acquittera tous impôts, droits et redevances qui pourraient être créés ultérieurement sous quelque forme que ce soit en supplément ou en remplacement de ceux [...] prévus, quel qu'en soit le mode d'imposition et quand bien même ces impôts revêtiraient la forme d'une taxation sur le capital du bailleur ».

Cette clause a eu pour effet de transférer, à l'office, un risque fiscal incombant normalement au propriétaire, sans que les impacts financiers puissent en être chiffrés, l'évolution de la réglementation fiscale sur 23 ans n'étant pas prévisible.

- Dans son alinéa 5.6 applicable en cas de destruction d'un immeuble loué en cas de sinistre, « le présent bail se poursuivra et le preneur demeurera redevable de l'intégralité du loyer, quelle que soit la durée de l'interruption de jouissance. Le preneur sera tenu [...], soit de réparer à ses frais les dégâts subis par les lieux loués, soit de reconstruire les locaux à l'identique ou, après accord du bailleur, à l'équivalent, mais pour un montant au moins égal au coût de reconstruction à l'identique [...]. En contrepartie et à raison de l'assurance souscrite, l'ensemble des indemnités d'assurance perçues par le preneur resteront sa propriété et viendront en couverture des dépenses exposées par lui. ».

Cette disposition conduit également à faire supporter par l'office la responsabilité patrimoniale du propriétaire, avec comme seule contrepartie financière la possibilité de percevoir une éventuelle indemnité de l'assurance. En maintenant l'intégralité du loyer en cas de destruction de l'immeuble, cette clause permet à la société d'échapper complètement à ses obligations de propriétaire.

Sur ces différents points, la rédaction du bail devrait être revue pour redéfinir, de manière plus équitable, les obligations respectives du bailleur et du preneur.

2.5.4 L'équilibre économique du bail

L'équilibre économique global du bail est nettement pénalisant pour l'office jusqu'en 2022, ce qui pourrait se révéler peu compatible avec la situation financière de ce dernier à court terme.

L'office a évalué les conditions financières du bail à partir des données prévisionnelles produites lors son arrêté des comptes à fin 2014¹⁰. Cette simulation ignore l'existence d'impayés locatifs. En revanche, elle intègre des prévisions d'interventions sur le bâti, dont le coût reste à sa charge en application des termes du bail emphytéotique avec la SAEM, sans toutefois que celles-ci ne reposent sur un plan de travaux préétabli. Surtout, cette prévision présente l'inconvénient de ne pas actualiser les loyers quittancés aux locataires, ce qui peut sembler excessivement prudentiel sur une longue durée.

En dépit de ces limites, il est toutefois possible de tirer quelques enseignements de cette simulation. Si la gestion de ce parc s'est révélée très déficitaire pour l'office depuis 2010 et devrait le rester jusqu'en 2022, en revanche, sur l'ensemble de la durée du bail, les résultats cumulés calculés par l'office seraient positifs à hauteur de 3 M€. Sur ce montant, la période allant de 2017 à 2033, dernière année du bail, dégagerait un excédent cumulé de 6,7 M€ en dépit de la réalisation de près de 9 M€ de travaux. Si, aux termes de cette simulation, l'exploitation de ce parc s'avère donc équilibrée, le déficit actuellement supporté par l'office se révèle peu compatible avec sa situation financière et les importants enjeux auxquels il doit faire face à court terme (cf. rapport n° 2016-074).

Ce constat devrait conduire les parties à la fois à modifier les modalités de fixation du loyer du bail et à engager des négociations avec la CDC pour réduire les annuités de la dette en contrepartie de la prolongation de sa durée résiduelle.

En réponse aux observations provisoires, la société précise que ce réaménagement de la dette a été obtenu depuis lors. Pour ce qui le concerne, l'ancien président indique que les modalités de transfert du parc de la SAEM à l'office étaient complexes mais gagnantes pour les deux parties, que ces modalités ont été soumises à « *un cabinet à l'expertise reconnue* » et qu'elles ont été approuvées par les parties, éléments que l'Agence ne conteste pas. Il indique par ailleurs que les informations dont il disposait en 2013 ne l'avaient pas alerté sur les déséquilibres mis en évidence par l'Agence, mais qu'il « *n'est pas anormal de devoir rectifier le tir si, à l'usage, les équilibres voulus au départ ont été mal appréciés ou sont rompus.* »

2.6 CONCLUSION

Fin 2016, la SAEM In Situ est propriétaire de 667 logements sociaux familiaux, d'une vingtaine de locaux commerciaux et de 62 logements étudiants. Depuis 2015, la société a recentré son activité sur la mise en gestion de logements conventionnés et de quelques locaux commerciaux, suite à la cession des derniers locaux d'activité du programme « CIME » et elle ne compte plus aucun salarié. La gestion de l'intégralité de son patrimoine a été confiée à l'office public de l'habitat de Valence en vertu d'un bail emphytéotique signé en 2010 et qui court jusqu'en 2033. Plusieurs dispositions de ce bail apparaissent déséquilibrées aux dépens de l'office. En outre, les clauses relative aux conséquences de la gestion de la dette sont confuses et, selon leur interprétation, pourraient faire accroire que l'office serait lésé en cas de réaménagement.

La SAEM est dirigée par une présidente-directrice générale. Le conseil d'administration n'exerce pas pleinement ses prérogatives, en particulier il ne s'est pas prononcé sur les orientations stratégiques de la société et ne s'est pas approprié l'information financière relative au portefeuille d'emprunts fournie aux actionnaires. Il n'a pas non plus interpellé la commune de Valence qui, avec 70 % du capital, est de loin son principal actionnaire, des conséquences que pourrait avoir l'application des dispositions de l'article L. 1521-1 du CGCT suite au recentrage, en 2015, de l'activité de la société sur le logement social.

¹⁰ Les prévisions reposent sur l'année civile alors que les comptes de la SAEM sont arrêtés au 30 septembre de chaque année.

Malgré le transfert de la gestion de son patrimoine à l'office, la société aurait dû conclure avec l'Etat une convention d'utilité sociale (Cus) ou solliciter son agrément auprès des services de l'Etat. En l'absence de Cus et d'agrément, la société a exercé son activité pendant six ans sans autorisation.

En outre la SAEM aurait dû également conclure une convention avec l'office de Valence pour définir les modalités d'intervention de ce dernier dans l'accomplissement de certaines tâches administratives et financières à son bénéfice, ainsi que pour l'allocation de moyens logistiques. Elle ne respecte pas non plus les règles de la commande publique auxquelles elle est soumise, faute de mise en concurrence ponctuelle et d'absence de procédures internes adaptées.

3. PATRIMOINE

3.1 CARACTERISTIQUES DU PATRIMOINE

3.1.1 Fiabilité des données patrimoniales

Des écarts ont été constatés sur les données patrimoniales émanant du propriétaire et du gestionnaire.

Les données patrimoniales sont issues, d'une part, des rapports de gestion de la SAEM établis au 30 septembre de chaque année et, d'autre part, du service de gestion locative de l'office sur les comptes arrêtés au 31 décembre. Concernant le patrimoine de logements familiaux, quelques écarts ont été constatés entre les données issues des rapports de gestion et celles de l'office, comme indiqué dans le tableau infra. Si les écarts apparaissent mineurs, l'exercice réalisé par l'Agence de reconstitution de l'évolution du parc sur la période a fait apparaître plusieurs incohérences qui n'ont pu être complètement résolues et qui ne peuvent être expliquées par la différence d'un trimestre dans la clôture des comptes des deux organismes. En outre, il n'a pas non plus été possible d'établir la cohérence avec les données d'origine issues du bail en juin 2010 qui faisait état de 733 lots (logements familiaux + foyer) et de 36 locaux d'activité.

L'Agence a donc tenté de reconstituer l'évolution du parc de la SAEM entre 2012 et 2016 en tenant compte des informations relatives aux acquisitions, aux cessions et aux éventuelles transformations d'usage. Pour l'office, neuf transformations d'usage ont été opérées sur la période 2012-2016, dont la SAEM ne fait pas état dans les rapports de gestion. L'office comptabilise par ailleurs 32 logements vendus durant la même période (la SAEM seulement 30). Enfin, la SAEM possédait, jusqu'en septembre 2015, 36 locaux professionnels qui ont été ramenés à 20 au 30 septembre 2016.

En réponse aux observations provisoires, la société ne conteste pas les erreurs matérielles relevées par l'Agence, mais affirme, sans toutefois produire d'éléments à l'appui de son assertion, que « *la gestion des lots est suivie de manière précise par les services de l'office* », ce que l'Agence n'est pas en mesure de confirmer.

Nombre de logements familiaux	2012	2013	2014	2015	2016
Rapport de gestion de la SAEM (30/09/N)	681	654	654	654	667
OPH de Valence gestionnaire (31/12/N)	687	660	660	667	667

La SAEM possède également 62 logements étudiants qui font partie du bail emphytéotique conclu avec l'office, mais qui sont gérés par le Crous. C'est le seul élément qui est constant et cohérent entre les deux sources d'informations produites par la SAEM et l'office.

3.1.2 Description et localisation du parc

Le patrimoine de la SAEM, de 667 logements familiaux en 2016, se répartit en seize groupes. Il est situé en totalité dans la commune de Valence et constitué à 86 % de logements collectifs. Son âge moyen par rapport à la date de construction est de 28 ans. Plus de 60 % des logements sont implantés en quartier prioritaires de la politique de la ville (QPV) et près de 30 % en secteur Anru (Agence nationale de rénovation urbaine).

La très grande majorité des logements a été financée en PLA¹¹ (96,1 %), une minorité en Plus (2,4 %) et en PLAI (1,5 %).

Les diagnostics de performance énergétique (DPE) ont été effectués sur la quasi-totalité du parc. Seuls 1,3 % des logements sont classés en catégorie E ou F. Cette bonne performance énergétique s'explique à la fois par le caractère récent du parc (28 ans en moyenne) et par les importants investissements réalisés par le gestionnaire sur les cinq dernières années (environ 2,4 M€¹²). La classification énergétique est la suivante :

Classes DPE	B	C	D	E	F
pourcentage du parc	1,8%	75,9 %	21,1%	1,0 %	0,2 %

3.2 ACCESSIBILITE ECONOMIQUE DU PARC

Comme l'indique le tableau ci-dessous, les loyers médians du patrimoine de la SAEM sont très supérieurs à ceux observés pour l'ensemble des bailleurs sociaux de l'agglomération de Valence, du département, de la région et de la France métropolitaine. La jeunesse du parc explique pour partie le coût relatif élevé des loyers.

Comparaison des loyers 2015 avec les valeurs de référence du RPLS 2015		Loyer mensuel en € par m ² de surface habitable			
	nombre de logements	1 ^{er} quartile	médiane	3 ^{ème} quartile	Moyenne
Saiem In Situ	667	5,9	6,4	6,8	6,4
Agglomération de valence	8 377	4,6	5,4	6,2	5,4
Département de la Drôme	24 138	4,5	5,2	5,8	5,2
Région Rhône-Alpes	414 548	4,8	5,5	6,3	5,6
Références France métropole	4 113 103	4,8	5,5	6,4	5,7

La couverture des loyers par les aides à la personne permet de caractériser l'accessibilité sociale du parc considéré. La proportion de logements dont le loyer en 2015 dépasse le loyer plafond¹³ pris en compte pour le calcul de l'aide personnalisée au logement (APL) s'élève à 92 %, soit un taux très largement supérieur à celui du département (48 %) et de la région (49 %), mais également de l'ensemble des organismes HLM de métropole (44 %). Les logements de la SAEM ne sont donc pas accessibles aux ménages les plus modestes.

¹¹ PLA : prêt locatif aidé ; Plus : prêt locatif à usage social ; PLAI : prêt locatif aidé d'intégration

¹² 2011 : 613 € ; 2012 : 474 k€ ; 2013 : 351 k€ ; 2014 : 566 k€ ; 2015 : 391 k€

¹³ Pour cette étude, le « loyer plafond APL » est calculé par logement non pas en fonction du ménage qui l'occupe mais selon le type de ménage qu'il a vocation à accueillir suivant sa typologie

3.3 VENTES DE PATRIMOINE

Le conseil d'administration de la SAEM délibère chaque année sur sa politique de vente. Celle-ci porte, d'une part, sur les logements familiaux, et d'autre part, sur les locaux d'activité. La délibération comporte des précisions sur les modalités de cession, dont en particulier les prix, mais elle ne fait référence à aucune stratégie patrimoniale. En particulier, aucun critère d'ordre financier, patrimonial ou social n'est formalisé. Implicitement, l'objectif semble être de céder l'intégralité du parc individuel afin de combler les pertes accumulées sur les opérations de locaux d'activité.

3.3.1 Vente de logements familiaux

Depuis 2012, sept programmes de logements familiaux exclusivement individuels ont été proposés à la vente¹⁴. Les décotes proposées par rapport à l'évaluation du service des domaines sont conformes à l'article L 443-12 du CCH.

Le produit des ventes de logements s'est élevé à 2 210 k€ sur la période.

- En 2012, la SAEM a vendu 3 villas de type 4 du programme Chamberlière 2 IND qui en comptait 26 initialement. Les ventes ont été opérées auprès de trois ménages pour un montant total de 342 k€. Suivant l'interprétation alors donnée par les parties à la clause 3.1 du bail emphytéotique relatif aux conditions financières applicables aux ventes aux occupants, la SAEM en a perçu 322 k€, soit 94,2 % du produit de cession, le solde revenant à l'office de Valence.
- Le 7 octobre 2013 (exercice comptable 2013-2014), la SAEM a cédé à l'office trois groupes comprenant 27 logements¹⁵ des programmes « Tolstoï 2, 3 » et « la Pêcheraie » pour un prix global de 1 888 k€.

Fin 2016, la société a mis en vente les 23 villas du programme « Chamberlière 2 Individuels », les 10 logements individuels du groupe « Chopin 3 » ainsi que pour les 38 maisons de la résidence « Chamberlière 1 Individuels » et les 14 villas de la résidence « Le Rousset 3 ».

3.3.2 Modalités de répartition du produit des ventes

La répartition entre la société et l'office du produit des ventes réalisées en 2011 et 2012 n'est pas conforme aux clauses du bail emphytéotique. En effet, l'article 3.1 du bail emphytéotique relatif aux conditions financières des ventes aux occupants définit les modalités de répartition du prix de vente entre le bailleur et le preneur de la manière suivante :

- La quote-part du produit de cession perçue par le bailleur est calculée en appliquant une formule qui déprécie le prix de vente en appliquant le taux du livret A majoré de 1,5 % sur la durée résiduelle du bail¹⁶ ;
- Tandis que celle du preneur est déterminée en retenant le prix de vente à l'occupant, déduction faite du montant ci-dessus.

Or, les parties ont commis une erreur dans l'application de cette clause du bail, en retenant, manifestement la durée déjà courue du bail en lieu et place de la durée restant à courir. Cette erreur a eu pour effet de faire

¹⁴ La Pêcheraie (14 logements) ; Chamberlières 1 IND (38 logements) ; Chamberlières 2 IND (26 logements) ; Tolstoï 3 (8 logements) ; Tolstoï 2 (5 logements) ; Rousset IND (14 logements) ; Chopin 3 (10 logements)

¹⁵ 14 logements du programme « La Pêcheraie », 8 logements du programme Tolstoï 3 et 5 logements du programme Tolstoï 2

¹⁶ La formule de calcul est la suivante : « Prix de vente à l'occupant / (1+i)ⁿ », où i désigne le taux du livret A plus 150 points de base et la durée résiduelle du bail emphytéotique au jour de la vente

indûment bénéficier la SAEM, aux dépens de l'office, d'un montant total de 203 086 €, dont 37 113 € en 2011 et 165 973 € en 2012. Sur la seule année 2012, sur 341 800 € de prix de vente, la SAEM a retiré une quote-part de 322 097 € alors qu'elle n'aurait dû percevoir que 156 124 € en application des dispositions du bail.

En réponse aux observations provisoires, la société indique que les produits indûment perçus à hauteur de 203 k€ ont été remboursés à l'office au cours de l'exercice clos en septembre 2017.

3.3.3 Vente de locaux d'activité

La SAEM possédait, jusqu'en 2013, un immeuble « CIME » constitué de 122 lots fin 2012, dont 116 étaient vacants au 30 septembre. La cessation complète de l'activité devait être suivie de la destruction de l'immeuble et de l'acquisition du tènement selon un protocole d'accord signé avec un repreneur en date du 12 mars 2012. Si l'immeuble a bien été démoli courant 2014, le repreneur envisagé a finalement abandonné le projet de sorte que le tènement de l'immeuble « CIME » a finalement été racheté par l'office de Valence au titre de sa mission d'aménageur.

Le président directeur général en fonction en 2014 aurait dû se déporter durant les débats et votes relatifs à la cession du tènement « CIME », sous peine de se trouver exposé à un risque de conflit d'intérêts [article L. 225-40 du code de commerce et L. 423-10, L. 423-11-1 et suivants du code de la construction et de l'habitation].

Comme le mentionne le rapport spécial du commissaire aux comptes au 30 septembre 2014 sur les conventions réglementées, la décision de vente à l'office a fait l'objet de l'autorisation préalable du conseil d'administration de la société du 27 février 2014. M. Hubert Tixier, qui était alors PDG de la SAEM et président de l'office, a participé aux délibérations autorisant cette transaction adoptées par la SAEM le 27 février 2014 et par l'office le 21 mars 2014.

S'agissant d'une convention réglementée, il aurait dû, en vertu des articles L. 225-40 du Code de commerce et L. 423-10, L. 423-11-1 et suivants du CCH, applicables respectivement à la SAEM et à l'office, se déporter au moment des débats et des votes. Cette situation est de nature à influencer l'exercice indépendant, impartial et objectif de sa fonction.

En réponse aux observations provisoires, l'ancien président de l'office et PDG de la SAEM In Situ dit avoir agi de bonne foi dans l'intérêt des deux parties et en méconnaissance des règles applicables.

3.3.4 Impact financier des cessions

En k€	2012	2013	2014	2015	2016	Cumul sur 5 ans
Produits des cessions	322	0	5 338	0	0	5 660
<i>Produits de cessions en % des investissements</i>	<i>10,7%</i>		<i>800,1%</i>			<i>137,2%</i>
- Valeur nette comptable des sorties d'immobilisations	122	2	7 734	0	0	7 859
= Plus ou moins-values sur sorties d'immobilisations	200	-2	- 2 396	0	0	- 2 199
<i>En % de la valeur nette comptable des immobilisations sorties</i>	<i>164,0%</i>		<i>-31,0%</i>			<i>-28,0%</i>

Le produit des ventes de logements s'élève à 2 210 k€ sur la période, pour des plus-values de 1 156 k€. Celui de l'opération « CIME » (relative à des locaux d'activité) en 2014 s'élève à 3 450 k€, mais a généré une moins-value de 3 354 k€.

La contribution des cessions est décisive dans l'équilibre financier. En cumul sur la période, les produits de cession représentent 137 % du cumul des investissements réalisés¹⁷ par la SAEM de 2012 à 2014 inclus. En revanche, d'un point de vue comptable, les moins-values constatées sur la cession de l'immeuble « CIME » en 2014 ont représenté 35 % des capitaux propres du bilan d'ouverture de cet exercice. Cette moins-value représente également près de 50 % de la valeur nette comptable de l'opération, ce qui est considérable.

3.4 CONCLUSION

Les données patrimoniales et de gestion locative mises à disposition de l'Agence ont révélé plusieurs incohérences, qui traduisaient une méconnaissance par la SAEM de son parc. Les loyers sont peu accessibles aux ménages les plus modestes, ce qui s'explique en partie par la jeunesse du parc. La stratégie de vente n'est pas suffisamment définie alors même que les produits de cession conditionnent l'équilibre financier de la SAEM. En outre, les clauses du bail répartissant les produits entre l'office et la société ont été appliquées de façon erronée à l'avantage de la société, qui a ainsi indûment perçu 203 k€ en 2011 et 2012. Ce produit a toutefois été restitué à l'office en septembre 2017 à la faveur du contrôle diligenté par l'ANCOLS.

En plus des cessions de logements individuels, la société a cédé les locaux d'activité du groupe « «CIME» » en constatant une moins-value de cession équivalente à la moitié de leur valeur nette comptable et représentant plus du tiers des capitaux propres du bilan d'ouverture de l'année. Le PDG en fonction à l'époque aurait dû se déplacer durant les débats et votes relatifs à la cession du tènement « CIME », sous peine de se trouver exposé à un risque de conflit d'intérêts.

¹⁷ 137 % = 5 660/4 124

4. SITUATION FINANCIERE

4.1 TENUE DE LA COMPTABILITE

Comme indiqué au § 2.1, en l'absence d'effectif propre, les comptes de la SAEM sont tenus par un prestataire externe.

Le commissaire aux comptes a établi ses rapports annuels sans observation particulière de 2012 à 2016 inclus. L'examen des documents comptables de synthèse n'appelle pas de remarque de nature à remettre en cause la régularité ou la sincérité des comptes.

4.2 PERFORMANCES D'EXPLOITATION

Les comptes de la société couvrent des périodes allant du 1er octobre au 30 septembre. Plusieurs ratios utilisés dans l'analyse financière sont comparés à ceux des médianes nationales Bolero¹⁸ 2014 des sociétés d'HLM de province.

4.2.1 Chiffre d'affaires

En k€	2012	2013	2014	2015	2016	Variation en % sur 4 ans
Redevances facturées à l'office	2 242	2 148	1 979	1 913	1 865	-16,8%
+ Autres produits (hors récupération de charges)	77	47	0	0	0	
= Chiffre d'affaires	2 319	2 195	1 979	1 913	1 865	-19,6%

La société a réalisé un chiffre d'affaires de 1 865 k€ en 2016. Ce chiffre d'affaires diminue régulièrement au fil des ans à la suite de la baisse de la redevance facturée à l'office de Valence, conformément au bail emphytéotique conclu en 2010¹⁹.

Cette baisse de chiffre d'affaires est amplifiée par la disparition de toute activité réalisée « en propre » par la société, c'est-à-dire hors du périmètre du bail avec l'office, depuis la vente des derniers locaux du programme « CIME » en 2014.

¹⁸ Base d'Observation du Logement, Etude et Référencement des Organismes, base de données du Ministère du Logement, de l'Egalité des territoires et de la Ruralité. Elle intègre les données comptables et patrimoniales des organismes HLM réglementairement transmises chaque année au ministère via l'application internet Harmonia.

¹⁹ Le montant de ce produit est directement lié à celui des annuités d'emprunts sur le patrimoine donné en gestion, elles-mêmes en réduction significative au fil des ans, faute d'investissements nouveaux financés par la SAEM.

4.2.2 Excédent brut d'exploitation

En k€	2012	2013	2014	2015	2016	Variation en % sur 4 ans
Chiffre d'affaires	2 319	2 195	1 979	1 913	1 865	-19,6%
- Frais de maintenance NR	37	19	4	0	0	ns
- Taxes foncières sur les propriétés bâties	96	199	1	8	0	ns
- Impôts et taxes diverses NR	20	28	0	0	0	ns
- Charges de personnel NR	89	92	147	0	0	ns
- Frais généraux NR	207	176	97	77	65	-68,5%
+ Produits de fonctionnement	63	11	0	0	0	ns
- Pertes pour défaut de récupération de charges	44	11	7	0	0	ns
- Pertes sur créances irrécouvrables	251	125	0	0	0	ns
= Excédent Brut d'Exploitation²⁰ (PCG)	1 637	1 556	1 724	1 828	1 800	10,0%
% du chiffre d'affaires	70,6%	70,9%	87,1%	95,6%	96,5%	

L'excédent brut d'exploitation (EBE) constitue le premier indicateur de la performance d'exploitation d'un organisme. Il est calculé en retranchant du produit total les flux réels d'exploitation, dont en particulier les coûts de gestion, la maintenance du patrimoine, la fiscalité et le coût des impayés.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 1 800 k€ en 2016, en hausse de 10 % par rapport à 2012. De même, son poids dans le chiffre d'affaires de la société, quoique déjà très élevé en 2012 (70,6 %), a nettement augmenté au fil des ans au point d'en représenter 96,5 % en 2016. Loin de traduire une amélioration de la performance de la société, cette évolution résulte simplement de l'extinction de toute activité propre, qui s'est traduite par la disparition de dépenses inhérentes à la gestion d'un patrimoine immobilier, au titre desquelles la maintenance du bâti, les impôts et taxes (dont en particulier la taxe foncière), les risques locatifs, comme les pertes sur récupération de charges (vacance) et les créances irrécouvrables (impayés), ainsi que tous les autres coûts liés à sa gestion (coûts salariaux directs et indirects).

Depuis 2015, il ne subsiste donc, dans les dépenses d'exploitation, que les frais généraux. A ce jour, ceux-ci sont essentiellement composés d'honoraires (45 k€), principalement liés à l'externalisation de la gestion comptable et juridique, et de dépenses administratives (17 k€). Les premiers ont fortement décru par rapport aux années 2012/2013 en raison de risques contentieux désormais limités aux locataires partis.

Avant 2015, des charges de personnel s'ajoutaient aux frais généraux. Leur montant s'est élevé à 92 k€ en 2013, puis 147 k€ en 2014, dont 70 k€, au titre des indemnités de rupture conventionnelle de la responsable administrative et comptable.

²⁰ L'excédent brut d'Exploitation calculé ici est un indicateur de la performance d'exploitation (ou profitabilité brute) calculé exclusivement à partir des flux d'exploitation réels. Par dérogation au PCG, il prend également en compte les produits et charges réels divers de gestion courante (comptes 75, 791 et 65).

4.3 MODALITES DE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS

4.3.1 Capacité d'autofinancement brute et autofinancement net

En k€	2012	2013	2014	2015	2016	Variation en % sur 4 ans
Excédent Brut d'Exploitation	1 637	1 556	1 724	1 828	1 800	10,0%
+ Résultat financier	-687	-666	-514	-328	-271	-60,6%
+ Résultat exceptionnel réel	-79	0	0	1	10	ns
- Amortissement des intérêts compensateurs	172	146	181	142	128	-25,6%
= CAF brute PCG retraitée	698	745	1 029	1 360	1 411	202,0%
% du chiffre d'affaires	30,1%	33,9%	52,0%	71,1%	75,6%	
- Remboursement en capital des emprunts (a)	1 396	1 411	1 287	1 320	1 349	-3,3%
= Autofinancement net	-697	-666	-258	39	61	ns
% du chiffre d'affaires	-30,1%	-30,4%	-13,0%	2,0%	3,3%	

(a) uniquement remboursements à l'échéance des emprunts consolidés

La capacité d'autofinancement (CAF) brute retraitée des intérêts compensateurs²¹ ressort à 1 411 k€ à fin 2016, soit 75,6 % du chiffre d'affaires, ce qui constitue un ratio élevé en apparence. Cependant, après remboursement en capital des emprunts, l'autofinancement net²² est ramené à 61 k€ seulement, soit 3,3 % du chiffre d'affaires. Ces différences, en apparence paradoxales, s'expliquent par les modalités de détermination du loyer facturé à l'office : en application des termes du bail emphytéotique, la société facture en effet les annuités d'emprunts qu'elle supporte majorées d'un « coût de fonctionnement » calculé proportionnellement à ces dernières (cf. § 2.4).

Jusqu'en 2014 inclus, la SAEM a enregistré un autofinancement net lourdement négatif, dont l'essentiel est imputable aux pertes récurrentes élevées constatées sur le programme immobilier « CIME ».

L'autofinancement net est légèrement positif depuis 2015, alors que ce n'était pas le cas au cours des trois années précédentes. Si les deux secteurs d'activité étaient négatifs jusqu'en 2014, les pertes de la société étaient avant tout imputables aux locaux d'activité : en effet, le programme immobilier « CIME » représentait à lui seul un autofinancement net de remboursements d'emprunts de - 473 k€ en 2013 et de - 160 k€ en 2014.

En réponse aux observations provisoires, la société indique que l'autofinancement net négatif est exclusivement imputable aux pertes constatées sur l'opération CIME. S'il n'est pas contesté que les déficits de cette opération constitue de loin la principale raison des mauvaises performances de la société, l'ANCOLS confirme que l'activité agréée était également déficitaire, quoique dans des proportions moindres.

²¹ La capacité d'autofinancement brute telle que définie par le plan comptable général (PCG) mais retraitée des intérêts compensateurs, permet d'apprécier le flux de trésorerie dégagé par l'exploitation avant le remboursement des emprunts. Elle rend compte de la performance d'exploitation intrinsèque après prise en compte des flux financier et exceptionnel réels, à l'exclusion des opérations d'ordre telles que les amortissements, provisions et plus-values de cessions. Pour les organismes de logement social, elle est retraitée des intérêts compensateurs en vue de neutraliser la différence de calcul selon l'option retenue pour leur mode de comptabilisation.

²² Par analogie au secteur HLM, l'autofinancement net correspond à l'ensemble des ressources réelles dégagées par l'exploitation après remboursement de tous les emprunts liés à l'activité locative (à l'exclusion des remboursements anticipés), y compris ceux relatifs à des sorties d'actif immobilisé (consécutivement à des démolitions, ventes ou sorties de composants).

4.3.2 Annuité de la dette locative

	2012	2013	2014	2015	2016	Moyenne
Annuité de la dette (en k€)	2 276	2 230	1 986	1 792	1 750	
Annuité de la dette en % des loyers	98,1%	101,6%	100,3%	93,7%	93,8%	97,7%
En euros par lot en propriété	2 526	2 862	2 641	2 383	2 337	2 551
Coût apparent de la dette locative (a)	4,2%	3,8%	3,5%	3,0%	2,8%	

(a) ce taux rapporte le flux annuel d'intérêts au stock de dette au 1^{er} janvier

Les annuités d'emprunts locatifs (remboursement en capital majoré des intérêts) s'établissent à 1 750 k€ en 2016, soit 2 337 € par lot en propriété, ce qui correspond à un niveau nettement supérieur à la médiane des sociétés d'HLM (environ 500 € d'écart en 2014)²³.

La part des charges financières, intérêts compensateurs inclus, est de 401 K€, soit 535 € par lot en propriété, ce qui la situe à un niveau supérieur à la médiane des sociétés d'HLM (environ 180 € d'écart en 2014). Le coût apparent de la dette, y compris à caractère relais, est de 2,8 % en 2016, en repli par rapport aux exercices précédents.

4.3.3 Le tableau des flux

En k€	2013	2014	2015	2016	Cumul sur 4 ans
Autofinancement net	-666	-258	39	61	-824
- Remboursements anticipés des emprunts	0	1 367	0	0	1 367
= Capacité d'autofinancement (CAF) disponible²⁴	-666	-1 625	39	61	-2 191
+ Produit de cessions d'actif immobilisé	0	5 338	0	0	5 338
= Financement propre disponible (A)	-666	3 713	39	61	3 147
- Remboursement d'emprunts relais	0	1 800	0	0	1 800
- Dépenses d'investissement	453	667	0	0	1 120
= Flux relatifs aux investissements (B)	-453	-2 467	0	0	-2 920
+ Autres flux de haut de bilan	-12	0	0	0	-12
+ Reprises nettes sur dépréciations	133	8	3	2	147
= Autres flux (C)	121	8	3	2	135
Var. du Fonds de Roulement Net Global (A+B+C)	-998	1 254	42	64	362
- Var. du Besoin en Fonds de Roulement	- 323	1 121	12	180	991
= Variation de la trésorerie nette	-675	133	30	-116	-629

²³ A 93,8 % des loyers en 2016, elles s'inscrivent en léger retrait par rapport aux années antérieures à 2014, où elles dépassaient 100 % des loyers. La part correspondant au patrimoine donné à bail à l'office servant d'assiette de calcul au montant de la redevance facturée, la baisse de ce ratio résulte uniquement du patrimoine en gestion propre pour lequel les derniers loyers perçus sur l'opération « CIME » n'ont pas permis de couvrir les dernières échéances d'emprunts. La dette de ce programme a d'ailleurs été soldée par un remboursement par anticipation de 854 k€ en 2014.

²⁴ La CAF disponible correspond à la CAF brute (corrigée des intérêts compensateurs) après couverture de tous les remboursements en capital de la dette, quelle que soit la nature de celle-ci. Elle constitue le moyen de financement récurrent de l'investissement.

Seules les ventes de patrimoine ont permis d'éviter l'érosion du fonds de roulement net global et de préserver la société d'une crise de liquidité.

Au cours des quatre dernières années, l'effort d'investissement de la société, qui correspond en fait au coût de démolition de l'opération « CIME », s'est limité à une dépense globale de 1 120 k€ en 2013 et 2014. Néanmoins, en l'absence de nouveaux emprunts et subventions, le besoin de financement s'est trouvé accru à la fois par l'insuffisance cumulée de capacité d'autofinancement disponible (- 2 191 k€) et par le remboursement des emprunts relais (1 800 k€). Pour financer ce besoin cumulé de 5 111 k€, la société a dégagé 5 338 k€ de produits de cessions en 2014. Au final, le fonds de roulement net global (FRNG) de la société s'est donc accru de 362 k€ sur la période.

Même en l'absence d'investissement, la société a été amenée à mobiliser de la trésorerie, la faible majoration du FRNG ne compensant pas la minoration très significative du besoin en fonds de roulement (BFR)²⁵ (991 k€). La trésorerie nette a ainsi été réduite de 629 k€ sur la période, au risque de créer des tensions et d'exposer la société à une insuffisance de liquidité.

4.4 SITUATION BILANCIELLE

4.4.1 Analyse de la dette

4.4.1.1 Encours de dette net de la trésorerie

En k€	2012	2013	2014	2015	2016	Variation en % sur 4 ans
Encours de dettes à moyen ou long terme	19 609	18 198	15 545	14 224	12 875	-34,3%
+ Emprunts relais	1 800	1 800	0	0	0	
- Trésorerie active	3 503	3 369	6 086	343	227	
+ Trésorerie passive	2 647	3 188	5 772	0	0	
= Encours total de dettes net de la trésorerie	20 553	19 817	15 231	13 881	12 648	-38,5%

L'encours total de dettes net de la trésorerie s'élève à 12 648 k€ au 30 septembre 2016, en baisse continue au fil des ans (- 38,5 % par rapport à 2012), en l'absence d'investissement.

Faute de s'être appropriée l'information financière relative au portefeuille d'emprunts en gestion, la société n'a pas négocié, jusqu'en 2017, le réaménagement de sa dette.

La société ne dispose pas d'une fiche récapitulative permettant de répartir l'encours de dettes à moyen ou long terme par nature de support (livret A, taux fixe, taux variable). Faute de disposer de cette information fondamentale, elle n'est pas en mesure d'anticiper ses besoins de financement par une gestion dynamique de sa dette. Dans ces conditions, c'est le service financier de l'office de Valence qui a interpellé la SAEM des opportunités de réaménager la dette contractée auprès de la Caisse de dépôts et consignations et qui lui a communiqué le projet d'avenant aux contrats.

²⁵ Le besoin en fonds de roulement est issu des décalages de trésorerie liés au cycle d'exploitation. Il correspond à l'écart entre les actifs circulants et les dettes à court terme. Lorsqu'il est positif, il mobilise de la trésorerie. Lorsqu'il est négatif, il constitue une ressource en fonds de roulement.

La société est particulièrement tributaire à la fois de l'office et de la Caisse qui gère la quasi exclusivité de l'encours résiduel. Elle n'est notamment pas en mesure d'apprécier par elle-même l'économie du nouveau contrat, d'en examiner de manière approfondie son opportunité et de solliciter des propositions comparatives auprès d'autres établissements financiers.

Les limites relevées dans la gestion financière sont d'autant plus regrettables que le refinancement de la dette constitue le principal, sinon l'unique levier d'action pour améliorer l'autofinancement net de la société.

4.4.1.2 Ratios de solvabilité et de liquidité

	2012	2013	2014	2015	2016	Moyenne
Endettement net / CAF brute retraitée (en années)	29,4	26,6	14,8	10,2	9,0	15,7
Endettement net / Capitaux propres (en %)	265%	260%	180%	152%	129%	192%
Part de la dette exigible à moins d'un an (a)	18,2%	30,2%	33,3%	9,6%	10,8%	22,1%
Dette exigible à moins d'un an (a) / Trésorerie active	116 %	192 %	117 %	397 %	611 %	151 %
Dette exigible à moins d'un an / CAF disponible (en années)	-5,1	-9,7	-4,4	34,9	22,6	7,7

(a) y compris trésorerie passive

La capacité de désendettement permet d'apprécier la capacité de l'organisme à rembourser l'ensemble de sa dette en calculant le nombre d'années qu'il lui faudrait, en théorie, pour se désendetter s'il consacrait l'intégralité de sa CAF à cet unique objectif.

La situation s'est nettement améliorée depuis 2012, date à laquelle la capacité de désendettement était élevée (29,4 années) et le poids de la dette rapportée aux capitaux propres significatif (265 %). Désormais, la capacité de désendettement s'élève à 9,0 années en 2016, ce qui est tout à fait satisfaisant. Rapportée aux capitaux propres, la dette nette s'élève à 129 % à la même date, ce qui n'appelle pas non plus de remarque particulière. Ces ratios mettent en évidence l'absence de risque manifeste de solvabilité à long terme, hors crise de liquidité.

Les faibles niveaux de la trésorerie et de la CAF disponible ne mettent pas la société à l'abri d'un risque de liquidité.²⁶

La société a privilégié le recours à un endettement de court terme. Ainsi, en 2013 et 2014, la part des dettes financières à moins d'un an a représenté 30 % du total des dettes en raison essentiellement de l'importance des soldes créditeurs de banque et, dans une moindre mesure, du financement relais. Si cette proportion a été ramenée à 11 % en 2016, elle demeure encore significative. Mais surtout, la dette à moins d'un an correspond fin 2016, à 6 fois la trésorerie active et à 22,6 années de CAF disponible après remboursements en capital²⁷. Le niveau élevé de ces ratios, qui résulte de la faiblesse tant de la trésorerie active que de la CAF disponible, met en évidence un risque de liquidité susceptible de donner lieu à un incident de paiement.

²⁶ Les ratios de liquidité permettent d'apprécier la capacité d'un organisme à faire face à l'ensemble des dettes immédiatement exigibles.

²⁷ Ce dernier indicateur est inopérant jusqu'en 2014 inclus, en raison de l'absence de CAF disponible

4.4.2 Bilan fonctionnel

4.4.2.1 Fonds de roulement net global (FRNG)

En k€	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds propres	6 501	6 382	7 281	7 915	8 611
<i>dont résultat net de l'exercice</i>	-2 837	-119	899	634	696
+ Subventions nettes d'investissement	2 074	1 921	1 690	1 558	1 432
= Capitaux propres	8 576	8 303	8 971	9 473	10 043
+ Dettes financières, dépôts et cautionnements	21 421	19 998	15 545	14 224	12 875
- Immobilisations nettes	30 165	29 468	24 428	23 568	22 725
= Fonds de Roulement Net Global	-169	-1 167	88	129	193
<i>En nombre de jours de charges courantes</i>	<i>-42</i>	<i>-311</i>	<i>38</i>	<i>105</i>	<i>194</i>

De l'analyse du haut de bilan et du tableau des flux, il ressort que la société a pu compenser ses mauvaises performances d'exploitation par les produits de cessions. De 2013 à 2016, le FRNG est ainsi passé de - 1 167 k€ à 193 k€, mais ce redressement spectaculaire est uniquement imputable aux cessions d'actifs. Au 30 septembre 2016, le FRNG représente 194 jours de charges courantes et 1,3 mois de dépenses (contre 3,8 mois pour la médiane des sociétés d'HLM). Ce niveau est faible mais, compte tenu de l'absence d'investissement à couvrir, il peut être suffisant à la condition expresse que la société parvienne à conforter son exploitation.

4.4.2.2 Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

En k€	2012	2013	2014	2015	2016
Besoin en fonds de roulement	-1 025	-1 347	-226	-214	-34
<i>dont (+) Créances</i>	<i>51</i>	<i>80</i>	<i>55</i>	<i>8</i>	<i>162</i>
<i>dont (-) ICNE</i>	<i>324</i>	<i>279</i>	<i>216</i>	<i>181</i>	<i>155</i>
<i>dont (-) Dettes d'exploitation</i>	<i>131</i>	<i>396</i>	<i>65</i>	<i>42</i>	<i>41</i>
<i>dont (-) Dettes diverses</i>	<i>621</i>	<i>753</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

Le cycle d'exploitation génère des ressources dont le montant est passé de 1 025 k€ en 2012 à 34 k€ en 2016, sous l'effet principalement de la contraction de tous les postes de dettes suite, notamment, au remboursement d'une avance²⁸ accordée initialement par le repreneur potentiel dans le cadre du projet relatif au tènement « CIME » ainsi que, plus modestement, de la division par deux des intérêts courus non échus (ICNE) sur la dette consécutivement à son apurement progressif au fil des ans.

Parmi les autres composantes du BFR, figurent, au titre des emplois, des créances clients d'une valeur nette de 160 k€ au 30 septembre 2016, dont une part de 154 k€ correspond à un retard de paiement de l'office de un mois au titre du bail.

²⁸ Une avance de 600 k€ avait été consentie à la SAEM par le candidat à l'acquisition du tènement « CIME » dans le cadre du protocole signé le 12 mars 2012 (cf. 3.3.3). Cette avance a été restituée à la SAEM après l'abandon du projet de reprise.

A l'actif de son bilan, la société constate que 74,5 k€ de créances présentent un risque de non recouvrement. Pour autant, les dépréciations correspondantes ne s'établissent qu'à 69,7 k€ fin 2016 et la dernière admission en non valeurs remonte à 2013. S'agissant de créances anciennes sur des locataires partis avant la signature du bail avec l'office ou sur des locataires de locaux d'activité en gestion propre, elles devraient faire l'objet d'un passage en pertes ou, pour le moins, d'une dépréciation intégrale.

4.4.2.3 Trésorerie

En k€	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds de Roulement Net Global	-169	-1 167	88	129	193
- Besoin en Fonds de Roulement	-1 025	-1 347	-226	-214	-34
= Trésorerie nette	856	181	314	343	227
<i>dont Trésorerie active</i>	<i>3 503</i>	<i>3 369</i>	<i>6 086</i>	<i>343</i>	<i>227</i>
<i>dont Trésorerie passive</i>	<i>2 647</i>	<i>3 188</i>	<i>5 772</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>En nombre de jours de charges courantes</i>	<i>213</i>	<i>48</i>	<i>137</i>	<i>278</i>	<i>228</i>

En dépit du rétablissement du fonds de roulement net global à partir de 2014 sous l'effet des cessions immobilières, la trésorerie nette se contracte de nouveau pour s'établir à 227 k€ fin 2016, soit l'équivalent de 228 jours de charges courantes et 1,5 mois de dépenses (contre 3,1 mois pour la médiane des sociétés d'HLM). Bien que modeste, ce niveau peut être suffisant en l'absence d'investissement ou de dépenses imprévues, sous réserve toutefois que la SAEM rétablisse durablement ses performances d'exploitation.

4.5 CONCLUSION

La SAEM ne dégage un autofinancement net positif que depuis 2015, après la cessation de l'activité des locaux professionnels de l'immeuble « CIME » qui était structurellement et fortement déficitaire. Au cours des quatre dernières années, seule la cession d'actifs a permis d'éviter l'érosion de sa structure financière et de la préserver d'un incident de paiement.

Cependant, la situation de la SAEM reste précaire et difficilement soutenable. En effet, la société dispose d'une unique source de revenus, qui repose sur la facturation à l'office de Valence d'un coût de fonctionnement assis forfaitairement sur le montant des annuités d'emprunts. Avec l'apurement progressif de l'encours de sa dette, la société ne parviendra pas durablement à couvrir ses charges fixes. Si son faible niveau d'endettement conduit a priori à écarter un risque de solvabilité, elle n'est en revanche pas à l'abri d'un risque de liquidité en raison de la faiblesse de sa trésorerie et de sa capacité d'autofinancement disponible.

La société doit sans délai prendre les mesures nécessaires pour procéder au réaménagement de ses emprunts, qui constitue le principal, sinon l'unique levier d'amélioration de son autofinancement.

5. DEVENIR DE LA SOCIÉTÉ IN SITU

Ce chapitre traite du devenir de la SAEM sans préjuger de l'issue des négociations qui devront se tenir avec les services locaux de l'Etat en vue de la conclusion d'une convention d'utilité sociale, ou de l'obtention d'un agrément.

5.1 PERSPECTIVES FINANCIERES A TERME

Sur la base des informations communiquées par l'office de Valence sur le coût des emprunts en gestion, le loyer facturé par la SAEM à l'office ne lui permettrait plus d'assurer la couverture de ses propres charges de fonctionnement dès 2022 au plus tard, en supposant que le montant des frais généraux se stabilise au niveau de celui de 2016.

La Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) a présenté une offre sur une sélection d'emprunts courant jusqu'en 2030 pour lesquels le réaménagement serait envisageable (8 390 k€ d'encours, intérêts compensateurs inclus). Cette proposition repose sur une réduction du taux d'intérêt (en ramenant la marge de 1,30 % à 1,15 % par rapport au taux du livret A) assortie d'un allongement de la durée de remboursement de 5 ans, soit jusqu'en 2035, c'est à dire au-delà du terme du bail. Sur la base des indications fournies à l'appui d'une première proposition, la combinaison de ces deux facteurs générerait un gain de l'ordre de 2,1 M€ sur les 10 prochaines années, mais le solde serait inversé au terme du bail emphytéotique et défavorable de 0,4 M€ à l'extinction de l'encours réaménagé.

Cette opération permettrait de contenir les annuités d'emprunts pendant quelques années, rendant possible, soit pour la SAEM, soit pour l'office selon l'interprétation donnée à l'article 4 du bail emphytéotique, la préservation de leur fragile équilibre d'exploitation. Ce réaménagement doit toutefois s'accompagner d'une clarification des modalités de facturation du loyer à l'office en cas de modification des échéances d'emprunts (cf. § 2.5.2) de façon à ce que tout ou partie de la diminution de leur coût lui soit répercutée. L'ensemble des modifications à envisager nécessitera un avenant au bail incluant notamment une clause sur sa prolongation.

En réponse aux observations provisoires, l'office et la SAEM confirment qu'un avenant de renégociation conduisant à une baisse prévisionnelle de l'annuité a été conclu en fin d'année 2017.

5.2 EVOLUTION DE L'OBJET SOCIAL DE LA SOCIETE

5.2.1 Préconisation de la CDC sur le lancement d'une étude

Par courriel du 30 janvier 2017, la CDC a adressé à la présidente de la SAEM, un projet de cahier des charges visant à transformer la société en Sem d'aménagement et de portage foncier. Ce projet s'appuie notamment sur un document d'analyse produit par la Scet²⁹, filiale de la Caisse. Cette dernière propose à la présidente d'évoquer « *ce projet et la consultation correspondante* » en assemblée générale de février 2017.

Cette réflexion ne s'est toutefois pas encore traduite par des actions concrètes à la date de clôture du présent contrôle en octobre 2017. Compte tenu, d'une part, des enjeux stratégiques associés à ce type d'étude et, d'autre part, des liens capitalistiques entre la Caisse et la Scet, il apparaît indispensable que le CA se saisisse pleinement de ce sujet et qu'il délibère à la fois sur le principe même d'une telle étude, puis qu'il s'assure, pour retenir le meilleur candidat, que toutes les conditions de mise en concurrence sont réunies en prenant également soin de vérifier que le formalisme applicable aux conventions réglementées est respecté.

5.2.2 Autre option possible

Antérieurement, lors du conseil d'administration de décembre 2013, la société avait décidé de procéder à un examen des diverses options lui permettant de transmettre son patrimoine. Le cabinet mandaté à cet effet a

²⁹ Service conseil expertises et territoires

produit des conclusions en octobre 2015, soit deux ans après en avoir été chargé, portant sur l'évaluation préalable des droits réels immobiliers de la SAEM.

Cette analyse fait ressortir une valorisation patrimoniale de la société comprise entre 21 M€ et 22 M€, soit une valeur de cession comprise entre 19 M€ et 24 M€ après application d'une marge de négociation de plus ou moins 10 %. Cette estimation des actifs repose sur une analyse comparative des valeurs à la vente et à la location sur lesquelles le cabinet a appliqué un abattement pour tenir compte de la spécificité liée au caractère social des opérations. Les montants ainsi définis ont ensuite été rapprochés de la valeur de rendement et de la valeur des droits du bailleur pour prendre en considération l'existence d'un bail emphytéotique.

L'office de Valence, qui est gestionnaire du patrimoine en application du bail emphytéotique, ne dispose pas d'une capacité financière lui permettant de reprendre ce patrimoine valorisé sur la base de la méthodologie appliquée par le cabinet mandaté à cet effet. Dès lors, les parties doivent envisager une autre option pour simplifier les structures existantes, et se doter d'un seul outil au service de la politique intercommunale de l'habitat. L'option la plus simple consisterait à réaliser une cession des titres de la SAEM détenus par la commune de Valence à l'établissement public de coopération intercommunale (EPCI) en retenant comme prix leur valeur nominale ; puis, dans un second temps, à faire acquérir, par ce même EPCI, les titres résiduels détenus par les actionnaires privés pour organiser la reprise des actifs de la SAEM par l'office et la dissolution consécutive de cette société. Dans les conditions actuelles du bail emphytéotique, le déséquilibre d'exploitation prévisible de la SAEM dès 2022 au plus tard (cf. § 5.1) est de nature à faciliter la négociation avec les actionnaires actuels de la société et à minimiser la charge financière de la reprise par l'office.

6. ANNEXES

DILIGENCES EFFECTUEES LORS DU CONTROLE

6.1 INFORMATIONS GENERALES

RAISON SOCIALE :	Société anonyme immobilière d'économie mixte – In Situ
SIEGE SOCIAL :	471 avenue Victor Hugo BP 17 26901 Valence Cedex 9

PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL :	Mme Annie-Paule Tenneroni	
CAPITAL :	4 874 886 €	
Situation au 30.09.16	Nombre d'actions détenues	Pourcentage
Mairie de Valence	222 053	69.69 %
Caisse des dépôts et consignations	75 453	23.68 %
Caisse d'épargne	11 111	3.49 %
Entreprises Habitat	10 000	3.14 %
Monsieur Dols	1	0.00%
Monsieur Labaune	2	0.00%
TOTAUX	318 620	100.00%

CONSEIL D'ADMINISTRATION :		
NOM	ENTITE REPRESENTEE	
Annie-Paule Tenneroni	Ville de Valence	
Pierre Viger	Ville de Valence	
Laurent Monnet	Ville de Valence	
Sylvain Prévost	Ville de Valence	
Nacy Chalal	Ville de Valence	
Françoise Mounier	Ville de Valence	
Marc Garcenot	Caisse des dépôts et consignations	
Sébastien Szikora	Caisse d'épargne Loire Drôme Ardèche	

6.2 INTERPRÉTATION DES CLAUSES DU BAIL

POSITIONS RESPECTIVES	Présidente de la SAEM	Prestataire comptable de la SAEM	DG de l'OPH	ANCOLS
Annuités d'emprunts à facturer en cas de remboursement anticipé sans refinancement	Annuités prévues initialement	Annuités prévues initialement	Annuités prévues initialement	Annuités prévues initialement
Coût de fonctionnement à facturer en cas de remboursement anticipé sans refinancement	Facturation reposant sur les annuités initiales	Abandon de la facturation après le RA	Facturation reposant sur les annuités initiales	Abandon de la facturation après le RA
Annuités d'emprunts à facturer en cas de renégociation des emprunts	Annuités recalculées	Annuités recalculées	Annuités recalculées	Annuités prévues initialement
Coût de fonctionnement à facturer en cas de renégociation des emprunts	Facturation reposant sur les annuités recalculées	Facturation reposant sur les annuités recalculées	Facturation reposant sur les annuités recalculées	Facturation reposant sur les annuités recalculées
Durée de la facturation si allongement de la durée de remboursement des emprunts	Durée initiale du bail	Durée initiale du bail	Durée initiale du bail	Durée initiale du bail

Les cases grisées mettent en évidence les désaccords constatés dans l'interprétation des dispositions du bail.

6.3 SIGLES UTILISES

AFL	Association Foncière Logement	OPH	Office Public de l'Habitat
ANAH	Agence nationale de l'habitat	ORU	Opération de Renouvellement Urbain
ANCOLS	Agence nationale de contrôle du logement social	PDALPD	Plan Départemental d'Action pour le Logement des Personnes Défavorisées
ANRU	Agence Nationale pour la Rénovation Urbaine	PLAI	Prêt Locatif Aidé d'Intégration
APL	Aide Personnalisée au Logement	PLATS	Prêt Locatif Aidé Très Social
ASLL	Accompagnement Social Lié au Logement	PLI	Prêt Locatif Intermédiaire
CAF	Capacité d'AutoFinancement	PLS	Prêt Locatif Social
CAL	Commission d'Attribution des Logements	PLUS	Prêt Locatif à Usage Social
CCAPEX	Commission de Coordination des Actions de Prévention Locatives	PSLA	Prêt social Location-accession
CCH	Code de la Construction et de l'Habitation	PSP	Plan Stratégique de Patrimoine
CDAPL	Commission Départementale des Aides Publiques au Logement	QPV	Quartiers Prioritaires de la politique de la Ville
CDC	Caisse des Dépôts et Consignations	RSA	Revenu de Solidarité Active
CGLLS	Caisse de Garantie du Logement Locatif Social	SA d'HLM	Société Anonyme d'Habitation à Loyer Modéré
CHRS	Centre d'Hébergement et de Réinsertion Sociale	SCI	Société Civile Immobilière
CIL	Comité Interprofessionnel du Logement	SCIC	Société Coopérative d'Intérêt Collectif
CMP	Code des Marchés Publics	SCLA	Société Coopérative de Location Attribution
CUS	Conventions d'Utilité Sociale	SCP	Société Coopérative de Production
DALO	Droit Au Logement Opposable	SDAPL	Section Départementale des Aides Publiques au Logement
DPE	Diagnostic de Performance Energétique	SEM	Société anonyme d'Economie Mixte
DTA	Dossier Technique d'Amiante	SIEG	Service d'Intérêt Economique Général
EHPAD	Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes	SIG	Soldes Intermédiaires de Gestion
ESH	Entreprise Sociale pour l'Habitat	SRU	Solidarité et Renouvellement Urbain (loi du 13 décembre 2000)
FRNG	Fonds de Roulement Net Global	TFPB	Taxe Foncière sur les Propriétés Bâties
FSL	Fonds de Solidarité Logement	USH	Union Sociale pour l'Habitat (union des différentes fédérations HLM)
GIE	Groupement d'Intérêt Économique	VEFA	Vente en État Futur d'Achèvement
HLM	Habitation à Loyer Modéré	ZUS	Zone Urbaine Sensible
MOUS	Maîtrise d'Ouvrage Urbaine et Sociale		

