



L'ÉMISSION DE TITRES PARTICIPATIFS ENTRE LES OFFICES ET LEUR COLLECTIVITÉ DE RATTACHEMENT

Septembre 2026



Sommaire

- 1.** Titres participatifs : un tremplin pour l'investissement
- 2.** Qui sont les acteurs ?
- 3.** Les souscripteurs
- 4.** Un véhicule financier hybride pour investir
- 5.** La gouvernance
- 6.** Les grandes étapes
- 7.** Les clauses du contrat
- 8.** Les modalités financières : combien coûtent les titres participatifs ?
- 9.** La vie du contrat
- 10.** Et comptablement...

INTRODUCTION

Des titres participatifs pour soutenir l'investissement.

Depuis 2018, les différentes lois de finances ont fragilisé les équilibres financiers des organismes d'Hlm et réduit leurs capacités d'investissement.

Réhabilitation thermique du parc, programme de renouvellement urbain (NPNRU), opérations de construction neuve ambitieuses ou spécifiques, développement d'une offre à forte qualité environnementale : autant de besoins d'investissements structurants auxquels des titres participatifs permettent de répondre.

La souscription de titres participatifs permet à la collectivité locale de rattacher de diversifier la nature des financements et de renforcer les liens en soutenant durablement son OPH tout en préservant l'autonomie décisionnelle de l'office.

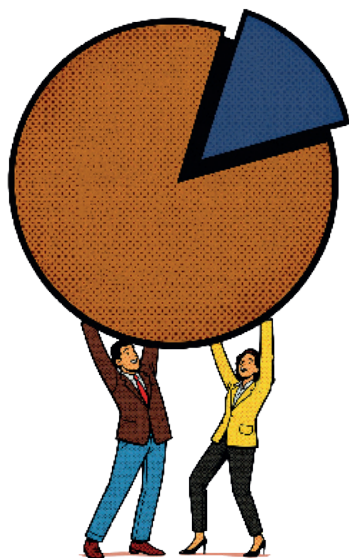
Ainsi, la participation de la collectivité ne se résume pas au seul versement de subventions.

Cet instrument offre une rémunération mixte aux souscripteurs basée sur une part fixe et une part variable liée à la performance de l'émetteur.

La partie variable de la rémunération a pour but de fournir au souscripteur (la collectivité locale de rattachement) un complément de rémunération en cas d'amélioration de l'indicateur financier défini dans le contrat d'émission avec son OPH. C'est la part variable de cette rémunération qui justifie le

caractère participatif de ces titres. En effet, en percevant une rémunération indexée sur les performances de l'émetteur, le créancier « participe » ainsi à l'activité de l'entité bénéficiaire.

Les titres participatifs n'ont pas de durée de vie limitée et leur remboursement est à l'initiative de l'émetteur à compter de la huitième année.



1. TITRES PARTICIPATIFS : UN TREMPLIN POUR L'INVESTISSEMENT

Les titres participatifs sont des instruments financiers hybrides situés entre la dette et les fonds propres.

Les titres participatifs constituent un moyen d'élargir la palette des financements possibles, constituée actuellement principalement des subventions et des emprunts.

Ils permettent à un OPH de renforcer ses fonds propres et donc sa capacité d'investissement en réhabilitation ou construction neuve. Les fonds ne sont pas fléchés vers une opération précise. Ainsi, les titres participatifs sont considérés comme une aide financière aux investissements de l'opérateur.

Les titres participatifs peuvent également permettre la réalisation de projets ambitieux de renouvellement urbain, pour lesquels l'organisme n'a pas suffisamment de fonds propres.

En 2025, le montant des titres participatifs émis par les OPH dépasse 1,3 milliard d'euros. Plus de 100 OPH ont émis des titres participatifs.



2. QUI SONT LES ACTEURS ?

Les émetteurs éligibles

En 1983, la loi Delors a permis aux entreprises nationalisées d'émettre des titres participatifs pour renforcer leurs fonds propres sans porter atteinte à leur gouvernance.

En 2018, les organismes de logement social (OLS) sont entrés dans le périmètre des émetteurs éligibles.

Il est à noter que les Sociétés de Coordination peuvent également émettre des titres participatifs.



3. LES SOUSCRIPTEURS

Depuis 2020, uniquement pour les OPH, la collectivité territoriale de rattachement peut souscrire des titres participatifs.

Si la collectivité est un département, seul le département est le potentiel souscripteur. S'il s'agit d'un EPCI, c'est l'EPCI en tant que tel qui souscrit. Si l'OPH est rattaché à un syndicat mixte, toutes les composantes d'un syndicat mixte peuvent souscrire chacune de manière indépendante.

Pour l'OPH, cette émission renforce le lien stratégique avec sa collectivité, notamment avec la signature d'une Convention d'objectifs et de moyens.

L'OPH peut avoir émis des titres auprès d'autres souscripteurs, comme la Banque des Territoires (sur les fonds de sa section générale), les établissements bancaires ou Action Logement.

L'ensemble des souscripteurs constitue la masse des porteurs.



4. UN VÉHICULE FINANCIER

HYBRIDE POUR INVESTIR

Les titres participatifs constituent une catégorie de valeurs mobilières située à mi-chemin entre l'action et l'obligation. À l'instar des obligations, ils confèrent à leur titulaire un droit de créance portant sur le remboursement du capital et une rémunération fixe.

À la différence des obligations, la rémunération des titres participatifs comporte également une part variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'activité ou aux résultats de l'entité, ce qui rapproche ces titres des actions (par comparaison avec les dividendes versés aux actionnaires).

Le titre participatif ne nécessite ni garantie de la collectivité de rattachement, ni caution ni hypothèque.

Les titres participatifs sont à mi-chemin entre la dette et les fonds propres, c'est pourquoi ils sont inscrits en quasi-fonds propres. Aucun encadrement ne limite la valeur nominale cumulée de l'ensemble des titres participatifs émis par un même émetteur. Celui-ci doit donc veiller, au regard de sa situation comptable, à ce qu'une telle émission de titres soit soutenable au regard de sa capacité d'endettement.

Il s'agit d'un instrument financier de long terme : une date de remboursement ne peut être fixée dans le contrat. Il s'agit d'une créance de dernier rang.

Les titres participatifs ne peuvent être remboursés avant l'expiration d'un délai de sept ans. À l'issue de ce délai, ils peuvent être remboursés pour tout ou partie, si et quand l'OPH le souhaite (« à l'initiative de l'émetteur »).

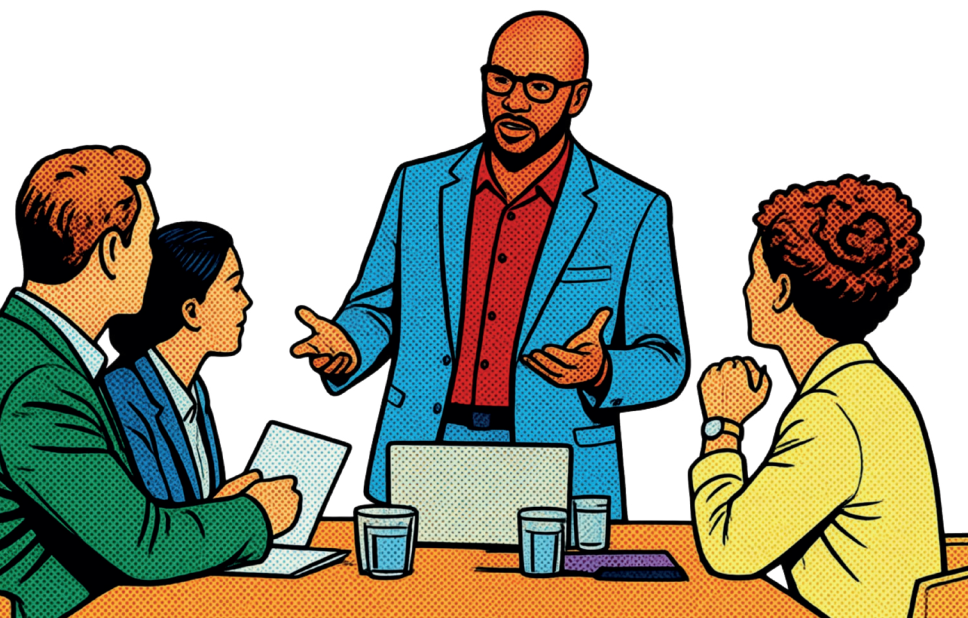
5. LA GOUVERNANCE

L'OPH a un devoir d'information vis-à-vis du souscripteur et doit tenir une réunion annuelle d'information et d'échange sur sa santé financière et ses perspectives d'évolution (appelée réunion de la masse des porteurs de titres participatifs ou assemblée générale des porteurs).

L'OPH doit donc transmettre à sa collectivité de rattachement souscriptrice et aux autres souscripteurs éventuels les documents nécessaires à la bonne compréhension de cette situation financière.

Lorsque le souscripteur est la collectivité de rattachement, il a la garantie de connaître la situation financière de son Office puisqu'il siège au CA d'approbation des comptes.

Cette communication permet de vérifier la solidité financière de l'OPH, la soutenabilité financière et la cohérence des actions menées avec l'intérêt général.



6. LES GRANDES ÉTAPES

Un contrat d'émission doit être signé afin de définir l'ensemble des conditions fixées entre les parties. Il s'agit d'un contrat de gré à gré comprenant notamment le montant dont l'OPH a besoin, ainsi que les conditions de rémunération proposées à la collectivité.

Il est encadré par le Code monétaire et financier et le Code de la construction et de l'habitation.

Avec la collectivité de rattachement

Ils s'inscrivent dans une logique de partenariat financier de long terme entre la collectivité et l'organisme bénéficiaire.



Décisions institutionnelles :

- Conseil d'administration de l'OPH
- Assemblée délibérante de la collectivité

7. LES CLAUSES DU CONTRAT

Elles sont spécifiques à chaque organisme.

En aucun cas le contrat ne prévoit le remboursement du principal, et en particulier une date. Le remboursement du principal est sous le contrôle exclusif de l'OPH, celui-ci est libre de rembourser tout ou partie après les sept premières années révolues.

En cas d'émissions successives souscrites par des porteurs différents, l'émetteur doit faire signer un contrat « inter-créanciers » avec une clause pari-passu¹.

1. La clause pari passu est une clause par laquelle le débiteur s'engage envers son créancier à ne pas octroyer à des créanciers ultérieurs une position plus avantageuse que la sienne s'il venait à contracter de nouvelles dettes



8. LES MODALITÉS FINANCIÈRES : COMBIEN COÛTENT LES TITRES PARTICIPATIFS ?

Le contrat prévoit une rémunération annuelle, encadrée, et qui est négociée en amont de la signature du contrat.

Elle comprend obligatoirement une partie fixe et une partie variable :

- La part de la rémunération fixe est négociable, tout comme le mode de calcul. La rémunération ne peut être négative. La rémunération fixe est fixée en fonction d'un taux de référence.
- La rémunération variable est basée sur un indicateur de performance d'exploitation.

Le taux d'intérêt global doit prévoir un niveau plancher (0,01 % au minimum) et il est recommandé de définir un plafond absolu.

L'assiette de la partie variable de la rémunération des titres participatifs ne peut être supérieure à 40 % du montant nominal du titre (article R.228-49 du Code de commerce).



Le contrat peut prévoir des calculs de rémunération évolutifs dans le temps. Néanmoins, il est préférable d'éviter de prévoir une majoration du plafond de la rémunération annuelle, c'est-à-dire avec une progression du taux de rémunération fixe, sont à éviter.

Les objectifs sont donc :

➔ Un financement à coût maîtrisé pour les OPH :

- La rémunération est ajustable à la réalité de l'OPH, et doit rester modérée
- Pas de distribution de type dividendes
- Le coût est adaptable à la performance

➔ Une valorisation financière pour la collectivité de rattachement de son soutien à son OPH : c'est un compromis entre soutien public et logique financière.

➔ Un financement intelligent, équilibré et soutenable.

Pour la collectivité, il s'agit d'un placement sécurisé de sa trésorerie.

Des outils de simulation, appelés « matrices de coût », sont disponibles sur le site de la Fédération pour les adhérents. Avant d'émettre, il est recommandé de réaliser une simulation financière sur le long terme.

La FOPH met aussi à la disposition de ses adhérents un contrat type pour émettre auprès de la collectivité de rattachement.

9. LA VIE DU CONTRAT

Chaque année, les actions ci-après doivent être menées par l'OPH :

- Tenue du registre des mouvements de titres (physique ou dématérialisé),
- Obligation de communication à destination des souscripteurs calée sur la présentation des comptes annuels au Conseil d'Administration,
- Réunion de la masse des porteurs,
- Attestation fournie par le Commissaire aux Comptes pour évaluer la rémunération annuelle des porteurs / souscripteurs,
- Paiement annuel de la rémunération.

À partir de la huitième année, le remboursement de tout ou partie du capital est possible, uniquement à l'initiative de l'émetteur et s'il a la capacité de le faire : les titres participatifs sont une créance de dernier rang.

10. ET COMPTABLEMENT...

Pour l'OPH (l'émetteur)

Ils sont classés au passif du bilan en quasi-fonds propres, compte 16711 « Titres participatifs montant principal ».

Les intérêts sont comptabilisés en charge en compte 6618 « intérêts des autres dettes ».

Les titres participatifs doivent faire l'objet d'une mention spéciale dans l'annexe littéraire des comptes.

Une ligne spécifique figure dans la liasse fiscale.

Les titres participatifs relèvent du règlement de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) 2024-07 depuis le 1^{er} janvier 2026. Ce règlement affirme le classement des titres participatifs en quasi-fonds propres, dans la mesure où un échéancier de remboursement ne peut être prévu dans le contrat.

Pour la collectivité (le souscripteur)

Ils sont inscrits en immobilisations financières et le traitement est proche d'un prêt long terme.



**Retrouvez plus d'informations
sur les titres participatifs
sur le site www.foph.fr**



LA FÉDÉRATION DES OFFICES PUBLICS DE L'HABITAT

foph.fr

14 rue Lord Byron
75008 Paris

