



DEVOIR
D'HABITAT

GROUPE SNI

■ RAPPORT FINANCIER 2014

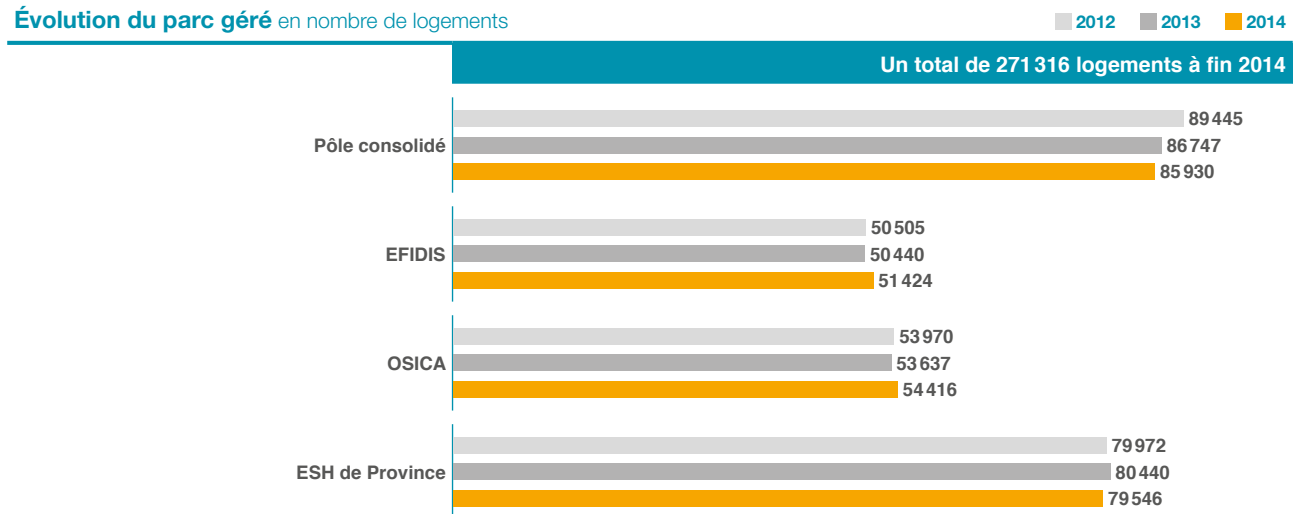
■ SYNTHÈSE GROUPE ■ PÔLE CONSOLIDÉ ■ PÔLE SOCIAL

LA STABILITÉ DU PARC GÉRÉ ET DÉTENU

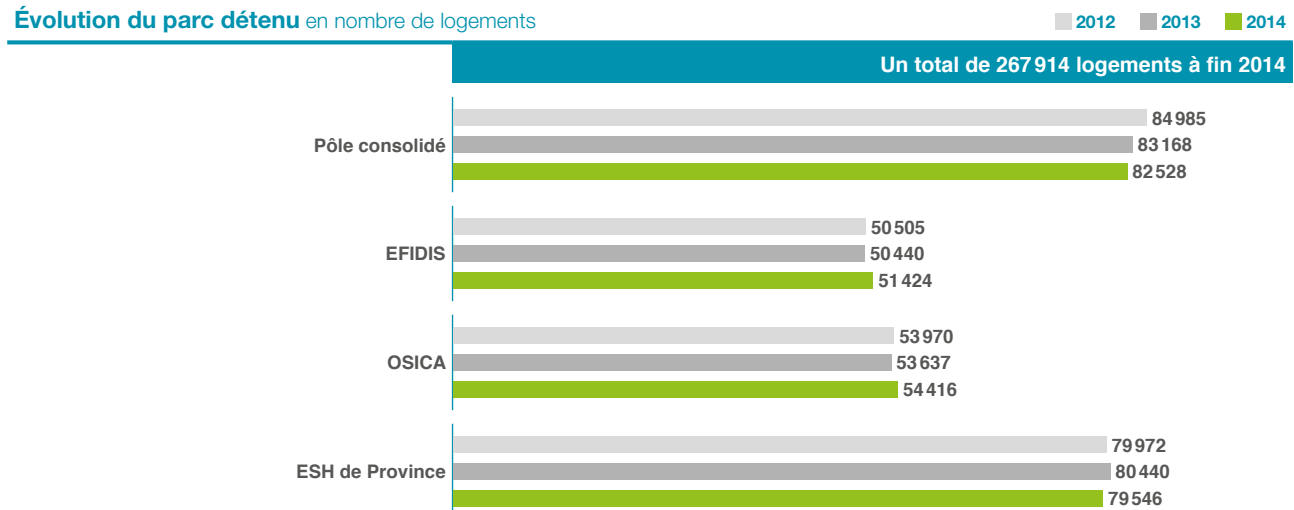
Les principaux mouvements sur le parc en 2014 :

- livraison de 6 001 logements (y compris acquisitions et accession) ;
- cession de 3 400 logements (y compris accession) ;
- démolition de 662 logements ;
- déclassement de logements domaniaux et sorties de conventions pour 620 logements ;
- fin de mandat pour 178 logements gérés ;
- fin de bail emphytéotique sur une résidence étudiante de 1 200 logements (offre en cours de reconstitution).

Évolution du parc géré en nombre de logements



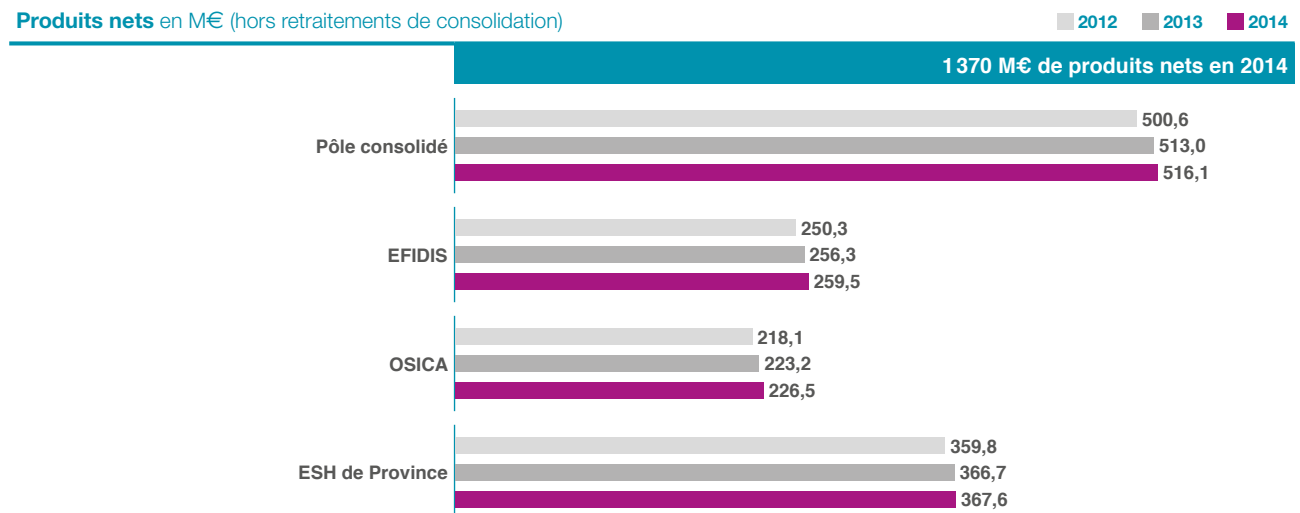
Évolution du parc détenu en nombre de logements



LA HAUSSE DES PRODUITS LOCATIFS LIÉE À L'IRL

Après les fortes hausses de la période 2012-2013 liées aux livraisons du premier plan de relance, les produits locatifs progressent de 0,8% à 1 370 M€ en 2014, en ligne avec la stabilité du parc et la faible progression de l'Indice de Référence des Loyers (IRL) auquel les loyers sont indexés.

Produits nets en M€ (hors retraitements de consolidation)



LA POURSUITE D'UN FORT NIVEAU D'ACTIVITÉ

L'activité opérationnelle du groupe SNI en 2014 se traduit par un ratio synthétique d'activité de 7,5%, similaire à l'année 2013 :

- le développement y contribue à hauteur de 2,5% soit un tiers de l'activité opérationnelle 2014, en progression depuis deux ans ;
- l'activité de réhabilitation/résidentialisation se maintient depuis deux ans à 3,4% et représente 46% de l'activité totale du Groupe et plus des deux tiers de l'activité des deux ESH franciliennes qui poursuivent leur important effort d'investissement dans la rénovation du parc existant ;
- l'activité de vente (1,3%) retrouve son niveau de 2012 et représente 18% de l'activité de l'année.

Ce ratio s'apprécie à l'ordre de service, rapporté au nombre d'équivalents au 1^{er} janvier.

Parc en nombre d'équivalents logements au 1^{er} janvier

	2013	2014
PÔLE CONSOLIDÉ	84 826	82 908
Développement (OS)	2 645	2 182
Démolitions	396	208
Cessions	2 049	2 000
Réhabilitations	2 794	2 668
Total en %	9,3%	8,5%
PÔLE ESH	165 169	165 261
Développement (OS)	3 263	3 970
Démolitions	959	401
Cessions	2 013	1 310
Réhabilitations (OS)	4 367	4 858
Résidentialisations (OS)	951	916
Total en %	7,0%	6,9%
EFIDIS	47 281	47 290
Développement (OS)	853	981
Démolitions	206	79
Cessions	728	89
Réhabilitations (OS)	1 240	1 810
Résidentialisations (OS)	346	356
Total en %	7,1%	7,0%
OSICA	46 399	46 176
Développement (OS)	884	753
Démolitions	644	254
Cessions	146	163
Réhabilitations (OS)	1 672	2 006
Résidentialisations (OS)	509	531
Total en %	8,3%	8,0%
ESH DE PROVINCE	71 489	71 795
Développement (OS)	1 526	2 236
Démolitions	109	68
Cessions	1 139	1 058
Réhabilitations (OS)	1 455	1 042
Résidentialisations (OS)	96	29
Total en %	6,1%	6,2%
SYNTHÈSE	249 995	248 169
Développement (OS)	2,4%	2,5%
Démolitions	0,5%	0,2%
Cessions	1,6%	1,3%
Réhabilitations (OS)	2,9%	3,0%
Résidentialisations (OS)	0,4%	0,4%
Total en %	7,8%	7,5%

LA FORTE HAUSSE DES INVESTISSEMENTS

L'année 2014 se caractérise par une hausse importante du montant d'investissement, tant en développement qu'en travaux sur le parc existant. Conjuguée à un niveau de plus-values de cessions non linéaire d'un exercice à l'autre sur le périmètre logement social, cette évolution explique le retour du ratio de couverture des investissements par les *cash-flows* du Groupe à 22,3%.

Le Taux d'Effort Groupe (TEG) se définit comme le rapport entre :

- le *cash-flow* brut ;
- les investissements de l'exercice nets de subventions.

Pour mémoire les *cash-flows* bruts sont calculés de la manière suivante :

CAF - remboursement en capital et intérêts compensateurs + trésorerie de cession

Taux d'Effort Groupe (TEG)

en M€

	2013	2014	Cumul 2013/2014
PÔLE CONSOLIDÉ			
Investissements nets de subventions	209,1	458,7	667,7
Cash-flow bruts	93,7	101,3	195,0
TEG	44,8%	22,1%	29,2%
PÔLE ESH			
Investissements nets de subventions	553,1	669,8	1 222,9
Cash-flow bruts	199,7	150,2	349,9
TEG	36,1%	22,4%	28,6%
DONT EFIDIS			
Investissements nets de subventions	154,2	159,2	313,4
Cash-flow bruts	72,6	29,3	101,8
TEG	47,1%	18,4%	32,5%
DONT OSICA			
Investissements nets de subventions	149,7	290,8	440,5
Cash-flow bruts	36,0	37,6	73,6
TEG	24,0%	12,9%	16,7%
DONT ESH DE PROVINCE			
Investissements nets de subventions	249,1	219,9	469,0
Cash-flow bruts	91,2	83,3	174,5
TEG	36,6%	37,9%	37,2%
TOTAL			
Investissements nets de subventions	762,1	1 128,5	1 890,7
Cash-flow bruts	293,4	251,5	544,9
TEG	38,5%	22,3%	28,8%

L'AMÉLIORATION DES INDICATEURS DE GESTION

Le benchmark intra-Groupe met en exergue :

- le dynamisme du développement dans les ESH de Province, porté par les mises en chantiers de foyers étudiants et par le lancement de programmes EDF sur le pôle consolidé ;
- un rythme différencié des cessions en bloc du pôle ESH en fonction des besoins et du calendrier propre à chaque société, avec cette année une forte contribution des ESH de Province pour alimenter les fonds propres ;
- l'activité de gestion patrimoniale, à savoir l'ensemble des travaux, liée à la poursuite des programmes ANRU d'OSICA et au lancement d'importants chantiers de réhabilitation chez EFIDIS ;
- une nette amélioration des indicateurs de vacance sur le pôle consolidé, et le maintien à des niveaux faibles sur le pôle ESH ;
- le net redressement du taux d'impayés du pôle ESH à 1,40 % à fin 2014, grâce aux actions d'accompagnement et de prévention des impayés mises en place au sein du Groupe ;
- l'évolution des coûts de gestion en proportion des produits nets reste globalement contenue malgré la faiblesse de l'IRL ;
- la progression des marges d'exploitation (EBE) pour le pôle consolidé et un léger tassement sur le pôle social en raison des honoraires techniques en hausse (diagnostics amiante par exemple).

Données opérationnelles

	Pôle consolidé	Pôle ESH	dont EFIDIS	dont OSICA	dont ESH de Province
DÉVELOPPEMENT					
Taux d'activité (OS) et acquisitions	2,63 %	2,40 %	2,07 %	1,63 %	3,11 %
Taux d'activité cession	2,41 %	0,79 %	0,19 %	0,35 %	1,47 %
GESTION PATRIMONIALE					
Maintenance (hors amiante)/en € par équivalent logement	602 €	565 €	605 €	616 €	505 €
Maintenance (hors amiante)/en % des produits nets	9,3 %	11,0 %	11,2 %	12,8 %	9,9 %
Taux d'activité réhabilitations/résidentialisations	3,2 %	3,5 %	4,6 %	5,5 %	1,5 %
GESTION LOCATIVE					
Taux de vacance relouable à date	2,89 %	1,45 %	1,27 %	2,00 %	1,23 %
Rappel 2013	3,34 %	1,30 %	1,25 %	1,57 %	1,17 %
Taux d'impayés (y/c OST)	0,73 %	1,40 %	1,52 %	0,92 %	1,64 %
Rappel 2013	0,70 %	1,48 %	1,29 %	1,38 %	1,69 %
COÛTS DE GESTION (hors honos techniques) en % des produits locatifs*	18,5 %	21,4 %	21,1 %	22,7 %	20,7 %
Rappel 2013	18,3 %	20,4 %	21,0 %	21,1 %	19,5 %

* Pour le pôle consolidé : produits locatifs = loyers nets + revenus des autres activités ; pôle ESH : produits locatifs = PLN

Données financières

	Pôle consolidé	Pôle ESH	dont EFIDIS	dont OSICA	dont ESH de Province
COMPTE DE RÉSULTAT					
Produits nets en M€	516	854	259	227	368
Rappel 2013	513	846	256	223	367
EBOC ou EBE/Produits nets*	59,9 %	56,8 %	56,3 %	53,0 %	59,4 %
Rappel 2013	59,2 %	57,9 %	56,4 %	54,7 %	61,0 %
PVC/RAI**	55,0 %	43,6 %	8,3 %	40,5 %	65,6 %
Rappel 2013	59,4 %	65,9 %	66,8 %	37,8 %	76,6 %
CASH FLOW BRUT / INV (TEG)	22,1 %	22,4 %	18,4 %	12,9 %	37,9 %
Rappel 2013	44,8 %	36,1 %	47,1 %	24,0 %	36,6 %
DETTE NETTE / PRODUITS NETS	5,6	6,8	6,2	6,8	7,3
Rappel 2013	5,3	6,6	5,9	6,5	7,1

* Pour le pôle consolidé EBOC hors promotion/loyers nets + revenus des autres activités ; pôle ESH : EBE/PLN

** Pour le pôle consolidé PVC/RAI (retraité des provisions pour Swap)

LE COMPTE DE RÉSULTAT, UN RÉSULTAT CONFORME AU BUDGET

ÉVOLUTION DE LA NOTATION FITCH

Fitch note la SNI selon une approche descendante conformément à sa méthodologie de notation des entités du secteur public. Les notes de la SNI sont basées sur celles de son actionnaire, la Caisse des Dépôts, qui sont dépendantes à leur tour de la notation de l'État. Les notes de la SNI reflètent l'intégration financière et stratégique de la SNI au sein de la Caisse des Dépôts, ainsi que son rôle clé dans l'offre de logements sociaux au niveau national. La différence de notation avec la Caisse des Dépôts prend en compte le fait que le logement intermédiaire ne bénéficie pas du même soutien institutionnel que le logement social.

Mi-juillet 2014, à l'issue de sa revue annuelle de notation, la SNI s'est vue confirmer la note long-terme AA-, perspective stable.

La baisse de la note de défaut émetteur de la France le 12 décembre 2014 par Fitch (AA, perspective stable) a engendré la dégradation systémique de la notation de 14 entités du secteur public, dont la Caisse des Dépôts (AA, perspective stable) et la SNI (A+, perspective stable).

L'exercice 2014 a été marqué par la création du Fonds de Logement Intermédiaire (FLI) dans lequel le groupe SNI détient une participation de 33,29 %, et de la société AMPERE Gestion, créée en mars 2014, détenue à 100 % par la SNI. AMPERE Gestion a obtenu son agrément AMF en juillet 2014 en qualité de société de gestion de portefeuille. À ce titre, elle assure le mandat de gestion du fonds FLI.

Par ailleurs, la SNI a poursuivi son action de désengagement de l'immobilier de bureaux en cédant sa convention de gestion de l'immobilier ville de Paris à la RIVP.

Le périmètre de consolidation du groupe SNI regroupe désormais les sociétés suivantes :

- SNI, la Sainte-Barbe, S2AI, Caserts et AMPERE Gestion consolidés en intégration globale ;
- Adoma (taux de détention : 42,74 %) et FLI (taux de détention : 33,29 %) consolidés par mise en équivalence.

Ce périmètre est fiscalisé et consolidé lui-même dans les comptes de la Caisse des Dépôts. La notation de Fitch porte sur cet ensemble consolidé.

Le résultat consolidé 2014 s'établit à 113,7 M€ conformément à un budget de 112 M€, contre 139,7 M€ en 2013.

Mesuré avant variation de juste-valeur des dérivés, il s'établit à un niveau identique à l'an passé soit 130 M€.

La cession de la convention de gestion de l'immobilier de la ville de Paris reste neutre globalement au niveau du résultat Groupe, le résultat de gestion étant rétrocédé à la ville de Paris. Elle se traduit par une diminution des actifs immobiliers de 48,5 M€ et un transfert des emprunts à hauteur de 41,4 M€.

Les produits nets (loyers nets + revenus des autres activités) restent stables à 503 M€, malgré 4,3 M€ de loyers en moins suite à la sortie du parc de la ville de Paris, alors que les charges d'exploitation diminuent de 3 M€ à 202 M€. La bonne tenue des ratios de coûts de gestion et de maintenance témoignent de la maîtrise des principaux postes de dépenses.

La marge de promotion s'élève à 4,6 M€, après deux années d'importantes réalisations.

L'excédent brut opérationnel courant ressort à 306 M€. Hors promotion, le ratio EBOC progresse à 59,9 % en 2014, grâce à la bonne performance de l'exploitation courante.

Les plus-values de cession représentent 55 % du résultat avant impôt (104 M€).

Malgré la bonne tenue de son résultat social, **la contribution d'Adoma** au résultat consolidé représente 8,7 M€, contre 16,4 M€ en 2013, en raison de la variation de la juste-valeur des dérivés.

La création du Fonds de Logement Intermédiaire (FLI) mis en équivalence à hauteur de 33 % génère des frais de constitution qui représentent 1 M€ en 2014.

Les amortissements nets des immobilisations progressent à 132 M€ en raison des livraisons de logements importantes (protocole EDF) et pèsent sur **le résultat opérationnel qui s'élève à 285 M€.**

Le coût de l'endettement brut a diminué de 6 % en 2014, grâce aux économies liées d'une part à la baisse des taux intervenue en 2014, et d'autre part à la renégociation de la marge de certains emprunts. Les produits de trésorerie demeurent stables, mais la variation de juste-valeur des dérivés pèse - 12,6 M€ sur le résultat (- 8,1 M€ net d'impôt) du fait de l'effondrement des taux d'intérêts long terme.

Rappelons que l'évolution de la juste-valeur n'entraîne pas de majoration de la charge financière, mais doit bien s'analyser comme une perte d'opportunité au vu de l'évolution prévisionnelle des taux d'intérêts.

Les swaps de taux constituent une politique d'assurance qui permet de sécuriser sur le très long terme la charge financière des sociétés du Groupe et ne présente aucun caractère spéculatif, s'agissant d'une stratégie de couverture sur la durée totale des prêts.

Le résultat avant impôt s'élève ainsi à 167,7 M€ en baisse de 36,8 M€ par rapport à 2013.

Après impact de la fiscalité, le résultat net s'établit à 114,7 M€.

La rentabilité des capitaux propres (ROE) reste à un niveau confortable à 9%, en l'absence de distribution de dividendes.

Compte de résultat consolidé - Plaquette IFRS

en M€

	Réel 2013	Réel 2014	Écarts 2014/2013	Écarts 2014/2013 en %
Revenus locatifs bruts	485,9	490,3	4,4	1 %
Perte sur charges récupérables	- 6,3	- 5,8	0,5	- 7 %
LOYERS NETS	479,6	484,5	4,9	1 %
Activité promotion	61,1	39,5	- 21,6	- 35 %
Coût des stocks	- 51,0	- 34,9	16,1	- 32 %
MARGE SUR PROMOTION	10,1	4,6	- 5,5	- 54 %
Revenus des autres activités	23,9	18,6	- 5,3	- 22 %
Achats consommés	- 2,2	- 1,8	0,4	- 18 %
Maintenance	- 50,8	- 52,6	- 1,8	3 %
Services extérieurs	- 41,8	- 38,6	3,2	- 8 %
Impôts, taxes et versements assimilés	- 46,0	- 44,6	1,4	- 3 %
Charges de personnel, intéressement et participation	- 64,0	- 64,9	- 0,9	1 %
Autres produits et charges des activités opérationnelles	- 0,4	0,7	1,2	- 262 %
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL COURANT	308,3	305,9	- 2,4	- 1 %
Plus-values de cessions sur immeubles de placement	113,6	103,5	- 10,1	- 9 %
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	421,9	409,4	- 12,5	- 3 %
Amortissements nets de subventions d'investissement	- 130,8	- 132,9	- 2,1	2 %
Provisions nettes sur immobilisations	- 4,3	1,1	5,4	- 126 %
Résultat sur cessions	2,1	0,0	- 2,1	- 100 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	288,9	277,7	- 11,2	- 4 %
Quote-part des mises en équivalence (entreprises associées) en opérationnel	16,4	7,7	- 8,7	- 53 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCES	305,2	285,4	- 19,9	- 7 %
Coût de l'endettement net	- 100,8	- 117,7	- 16,9	17 %
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	204,4	167,7	- 36,8	- 18 %
Charges d'impôts	- 64,7	- 54,0	10,7	- 17 %
RÉSULTAT NET	139,7	113,7	- 26,1	- 19 %
Part des minoritaires dans le résultat	0,0	0,0	0,0	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	139,7	113,7	- 26,1	- 19 %

	Réel 2013	Réel 2014
EBOC (hors marge de promotion)/produits nets (loyers nets + revenus des autres activités)	59,2 %	59,9 %
PVC/RAI (hors impact des swaps)	59,4 %	55,0 %
ROE	11,1 %	9,0 %

LE BILAN PROGRESSE DE PRÈS DE 530 M€

POINT SUR LA DETTE

La SNI a poursuivi en 2014 la levée de financements auprès d'investisseurs institutionnels sous forme de placements privés : 390 M€ pour une durée moyenne de 15 ans. Les financements sont sécurisés dès la mise en chantier des opérations. L'augmentation de la dette nette est cependant limitée à 193 M€, le préfinancement des opérations étant compensé par un niveau de trésorerie élevé.

Le *gearing* (dettes nettes/capitaux propres) présente une relative stabilité à 2,1. Retraité de la juste-valeur des swaps impactant les capitaux propres, il ressort en légère baisse à 1,7.

Le *Loan to Value* (LTV) reste également contenu à 44% malgré l'atonie du marché immobilier.

À l'actif

Les actifs non courants progressent de 562 M€ (+ 11 %), essentiellement sous l'effet de :

- l'accroissement des **immeubles de placement** (276 M€), les mises en services de la période progressent de façon plus conséquente que les sorties d'actifs liées aux ventes et aux amortissements ;
- la diminution de 5 M€ des **titres disponibles à la vente**, suite à la cession des titres Exerimmo ;
- la hausse de 5 M€ des **titres mis en équivalence**, et qui traduit la quote-part de situation nette d'Adoma et FLI ;
- la progression des **autres actifs financiers non courants** (236 M€), qui trouve sa contrepartie en autres passifs financiers, et qui correspond essentiellement à la valorisation des dérivés actifs ;
- un actif d'impôt différé constitué à hauteur de 50 M€.

Les actifs courants baissent de 34 M€, essentiellement suite à la diminution de 40 M€ de la centralisation de trésorerie des ESH en faveur des placements directs.

Au passif

Les capitaux propres diminuent de 17 M€ (- 1 %) : résultat de 114 M€ minoré de la variation de la juste-valeur des dérivés (- 128 M€) et de écarts actuariels sur les indemnités de départ en retraite (- 3 M€).

Les passifs non courants sont en hausse (+ 647 M€ soit + 16%) sous l'effet de :

- la progression de 225 M€ des **dettes financières**, suite à la poursuite de la mobilisation d'emprunts en 2014 ;
- l'augmentation de 444 M€ des **autres passifs financiers** non courants, liés aux dérivés en valorisation négative.

Les passifs courants sont en retrait de 102 M€ (- 13%) :

- les **dettes financières courantes** diminuent de 73 M€ (dont comptes courants des filiales) ;
- les **autres dettes courantes** baissent également de 27 M€.

Bilan 2013-2014

en M€

	2013	2014	Variation 2014/2013
ACTIF			
Immobilisations incorporelles	0,9	0,0	- 0,9
Immeubles de placement	4 074,3	4 351,6	277,3
Autres	11,5	10,8	- 0,7
Immobilisations locatives	4 086,6	4 362,3	275,7
Titres disponibles à la vente	86,0	81,0	- 5,0
Titres mis en équivalence	80,6	85,6	5,0
Autres actifs financiers	518,8	755,2	236,4
Actifs d'impôts différés	0,7	50,2	49,6
Immobilisations financières	686,0	972,0	286,0
ACTIFS NON COURANTS	4 772,6	5 334,4	561,8
Trésorerie	1 032,6	992,7	- 40,0
Stock	55,8	55,1	- 0,7
Créances d'exploitation	254,8	262,1	7,2
ACTIF CIRCULANT	1 343,3	1 309,8	- 33,5
Actifs destinés à la vente	3,8	3,7	- 0,1
TOTAL ACTIF	6 119,7	6 647,8	528,2

PASSIF

Capital social	493,5	493,5	0,1
Réserves	759,2	767,8	8,6
Résultat	139,7	113,7	- 26,0
Capitaux propres part du Groupe	1 392,3	1 375,0	- 17,4
Intérêts minoritaires	0,0	0,1	0,0
CAPITAUX PROPRES	1 392,4	1 375,0	- 17,4
TOTAL PROVISIONS	26,5	26,3	- 0,2
Dettes financières non courantes	3 250,6	3 475,6	225,0
Autres passifs financiers non courants	674,2	1 118,4	444,2
Passifs d'impôts différés	22,0	0,0	- 22,0
PASSIFS NON COURANTS	3 946,8	4 594,0	647,2
Provisions courantes	21,2	18,2	- 3,1
Dettes financières courantes	499,3	426,7	- 72,6
Autres dettes courantes	232,6	206,1	- 26,6
PASSIFS COURANTS	753,2	651,0	- 102,2
Passifs destinés à la vente	0,8	1,5	0,8
TOTAL PASSIF	6 119,7	6 647,8	528,2

Ratios bilanciels

	2013	2014
Dettes financières nettes (M€)	2 717	2 910
Gearing (dette nette/capitaux propres)	2,0	2,1
Gearing hors juste-valeur de dérivés	1,8	1,7
Dettes nettes/produits (données sociales)	5,3	5,6

NB : dettes financières nettes = dettes financières non courantes + dettes financières courantes - trésorerie

LE FINANCEMENT DE L'ACTIVITÉ

- Sur l'exercice 2014, la trésorerie générée par l'exploitation, en progression de 5 M€, permet de couvrir quasiment en totalité les remboursements en capital.
- La mise en fonds propres dans les travaux sur le parc (18 M€) et dans le développement est financée par la trésorerie de cession.
- Le lancement de la société de gestion AMPERE Gestion a généré un besoin de financement de 0,8 M€.
- L'autofinancement net ressort à 61 M€.
- Après la mise de fonds propres dans le FLI (2 M€ en 2014), la cession de titres Exterimmo (5 M€) et en l'absence de versement de dividendes, l'autofinancement net de l'exercice représente 63 M€.

Rappelons que les investissements dans le FLI seront financés par trois années d'exemption de dividendes par la Caisse des Dépôts.

Groupe consolidé

en M€

	2013	2014
A = CAF	164	169
B = remboursement en K (hors RA)	- 175	- 174
C = A+B+B' = Autofinancement brut	- 11	- 5
D = FP investis dans les réhabilitations/résidentialisations/démolitions	- 21	- 18
E = C+D = Autofinancement d'exploitation	- 32	- 23
F = Trésorerie de cessions	162	157
G = FP investis dans le développement (CN + Acq)	- 20	- 72
H = FP investis en croissance externe	- 15	0
I = Autres remboursements anticipés	- 1	0
K = F+G+H+I = Activité de développement et cessions	127	84
AUTOFINANCEMENT NET SNI AVANT INTÉGRATION DU PLAN DE RELANCE	94	61
CAF AMPERE Gestion (Activité FLI)	0	- 1
Autofinancement Net Activité Gestion FLI	0	- 1
AUTOFINANCEMENT NET ACTIVITÉ GESTION POUR COMPTE DE TIERS	0	- 1
AUTOFINANCEMENT NET SNI APRÈS INTÉGRATION GESTION POUR COMPTE DE TIERS	94	61
Levées de fonds FLI	0	- 2
Apports haut de bilan	0	0
Cessions de titres EXTERIMMO	0	5
Dividendes Caisse des Dépôts	- 75	0
AUTOFINANCEMENT NET APRÈS DIVIDENDES	19	63

LES ENTREPRISES SOCIALES POUR L'HABITAT (HORS ÎLE-DE-FRANCE)

Ce pôle regroupe l'ensemble des Entreprises Sociales pour l'Habitat (ESH) dont la SNI est l'actionnaire de référence, ainsi que des participations minoritaires d'autres ESH. Compte tenu de la réglementation portant sur l'actionnariat et les droits de vote, de l'encadrement des cessions des titres et de patrimoine ainsi que de la distribution de dividendes, ce pôle n'est pas consolidé par la SNI, ni par la Caisse des Dépôts. Le régime fiscal de ces sociétés est spécifique (exonération d'IS et de taxe foncière, TVA réduite).

COMPTE DE RÉSULTAT

Un résultat net en progression

Les loyers ont progressé au rythme de l'IRL (0,6% pour 2014), générant une modeste évolution des produits locatifs nets de 0,2% en raison du poids des impayés.

Les charges d'exploitation (maintenance et masse salariale principalement) progressent plus sensiblement que les recettes, ce qui génère un pincement des marges. L'excédent brut d'exploitation perd ainsi 2,4% à 218 M€. Le ratio d'EBE/produits locatifs nets s'élève à 59%.

Le résultat brut d'exploitation subit également la hausse des dotations aux amortissements liée aux mises en service de logements neufs et de travaux de réhabilitation.

La baisse du taux du Livret A permet l'allègement des charges financières de 12 M€, le résultat financier s'améliore de 12 M€, ce qui assure une progression de 5 M€ du résultat courant.

Les plus-values de cessions représentent 55 M€. Les cessions en lots aux locataires du parc se sont bien réalisées et les cessions en bloc représentent une activité non linéaire d'un exercice sur l'autre.

Le résultat exceptionnel est neutre sur le résultat grâce aux dégrèvements de taxes foncières consécutives aux travaux d'amélioration énergétique sur le parc. Enfin, un changement de méthode comptable supprime les amortissements dérogatoires.

Le résultat net ressort en conséquence à plus de 84 M€, en progression de 8% par rapport à 2013.

Compte de résultat

en M€

	2013	2014	Écart 2014/2013	Variation 2014/2013 en %
PRODUITS LOCATIFS NETS	366,7	367,6	0,8	0,2%
Redevances versées	- 1,7	- 1,3	0,4	- 22,0 %
Maintenance	- 35,4	- 36,3	- 1,0	2,7 %
Masse salariale de proximité non récupérable	- 5,7	- 5,4	0,2	- 3,7 %
Taxe foncière sur les propriétés bâties	- 32,9	- 33,8	- 0,9	2,7 %
Autres coûts directs	- 6,7	- 7,3	- 0,7	9,8 %
MARGE SUR COÛTS DIRECTS	284,4	283,4	- 1,1	- 0,4%
Masse salariale personnel administratif	- 37,5	- 40,0	- 2,5	6,6 %
Autres coûts indirects	- 13,1	- 13,2	- 0,1	0,6 %
Prestations	- 10,9	- 12,8	- 1,9	17,3 %
Production immobilisée	0,6	0,8	0,1	19,7 %
FRAIS GÉNÉRAUX NETS	- 60,9	- 65,2	- 4,3	7,1%
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	223,6	218,2	- 5,4	- 2,4%
DAP* nettes de subventions	- 102,1	- 105,7	- 3,6	3,5 %
Écart GE/PGE**	- 0,3	2,1	2,4	- 929,4 %
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	121,2	114,6	- 6,6	- 5,4%
Charges financières	- 99,5	- 86,4	13,1	- 13,2 %
Produits financiers	5,4	4,4	- 1,0	- 18,2 %
RÉSULTAT FINANCIER	- 94,1	- 82,0	12,1	- 12,9%
RÉSULTAT COURANT	27,1	32,5	5,5	20,2%
Résultat sur activité ventes	60,3	54,5	- 5,8	- 9,6 %
Résultat exceptionnel	- 6,5	- 0,1	6,3	- 98,0 %
Participation	- 2,2	- 1,9	0,2	- 11,4 %
IS et autres	- 0,7	- 0,6	0,1	- 8,4 %
RÉSULTAT NET	78,0	84,3	6,3	8,1%

* Dotations aux Amortissements en Provisions

** Gros Entretien/Provision Gros entretien

BILAN

Un effort d'investissement durable

Le total du bilan s'accroît de 3 % sur l'exercice, soit 136 M€. L'augmentation des immobilisations locatives nettes ressort à 150 M€.

Les principales variations de l'actif immobilisé concernent :

- les livraisons de la période, soit 1 423 logements pour un investissement total de 179 M€ ;
- les travaux d'investissements livrés pour 74 M€ ;
- l'augmentation de 65 M€ des travaux en cours ;
- les ventes de la période qui se traduisent par une sortie d'actif de 32 M€.

La hausse des fonds propres hors subventions est directement liée au résultat, en raison de la limitation réglementaire de la distribution de dividendes.

Le ratio de dette nette/produits locatifs nets s'établit à 7,3, contre 7,1 en 2013. La dette progresse de 40 M€.

La trésorerie représente toujours 8 mois de produits locatifs à fin 2014.

Bilan	en M€			
	2013	2014	Écart 2014/2013	Variation 2014/2013 en %
ACTIF	4 201,0	4 336,6	135,6	3%
Immobilisations locatives	3 508,6	3 593,4	84,8	2 %
En cours réhabilitations et constructions	219,8	285,3	65,5	30 %
Total immobilisations locatives	3 728,4	3 878,6	150,2	4%
Immobilisations administratives	12,1	12,6	0,5	4 %
Immobilisations financières	15,3	15,6	0,3	2 %
ACTIFS NON COURANTS	3 755,9	3 906,9	151,0	4%
Trésorerie	251,7	239,3	- 12,4	- 5 %
Stock	13,7	10,4	- 3,3	- 24 %
Créances d'exploitation	179,4	179,8	0,4	0 %
Charges à répartir	0,3	0,3	- 0,1	- 23 %
ACTIFS CIRCULANTS	445,1	429,7	- 15,4	- 3%
PASSIF	4 201,0	4 336,6	135,6	3%
Situation nette	571,4	654,7	83,3	15 %
Résultat de l'exercice	78,0	84,3	6,3	8 %
Subventions d'investissements	461,3	469,4	8,1	2 %
Autres	6,2	0,0	- 6,2	- 100 %
CAPITAUX PROPRES	1 116,9	1 208,4	91,5	8%
Provisions pour gros entretien	16,5	13,8	- 2,7	- 16 %
Autres provisions	25,7	31,5	5,8	23 %
PROVISIONS	42,1	45,3	3,2	7%
Emprunts (capitaux restants dus)	2 814,3	2 863,8	49,5	2 %
Intérêts courus non échus emprunts	38,6	33,8	- 4,8	- 12 %
Intérêts compensateurs	11,9	7,5	- 4,4	- 37 %
PASSIFS NON COURANTS	2 864,8	2 905,1	40,3	1%
Dettes courantes	168,1	176,8	8,8	5 %
Produits constatés d'avance	9,1	1,0	- 8,1	- 89 %
PASSIFS COURANTS	177,2	177,8	0,6	0%

	2013	2014
Dette nette/produits nets	7,1	7,3
Dette nette/immobilisations locatives	0,7	0,7
Dette nette/capitaux propres	0,5	0,4
Trésorerie/produits nets (en mois de loyers)	8,2	7,8

L'AUTOFINANCEMENT DES ENTREPRISES SOCIALES POUR L'HABITAT (HORS ÎLE-DE-FRANCE)

Un niveau d'autofinancement confortable

L'autofinancement net dégagé sur l'exercice 2014 est stable à 17,8 M€ contre 18,4 M€ en 2013 (avant augmentations de capital du GIC en 2013), essentiellement sous l'effet de la trésorerie de cession et des travaux d'investissements :

- l'autofinancement brut est en hausse de 1 M€ par rapport à 2013 ;
- les fonds propres investis dans les travaux sur le parc augmentent de 6,3 M€ ;
- la trésorerie de cession représente 65,7 M€, en diminution de 8,8 M€, principalement du fait des cessions en bloc ;
- les fonds propres investis dans le développement restent très importants à hauteur de 27 M€ ;
- les remboursements anticipés sont en forte baisse (- 11,2 M€), 2013 ayant été affectée par la restructuration de la dette sur plusieurs sociétés.

Autofinancement	en M€	
	2013	2014
Capacité d'autofinancement (CAF)	128,5	141,0
Intérêts compensateurs	- 8,6	- 4,4
Remboursement en capital (hors remboursement anticipé)	- 103,3	- 118,9
AUTOFINANCEMENT BRUT	16,7	17,6
Fonds propres investis dans les réhabilitations / résidentialisations	- 8,3	- 12,6
Fonds propres investis dans les composants	- 21,3	- 23,4
AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION	- 12,9	- 18,3
Trésorerie de cession (prix - capitaux restants dus)	74,5	65,7
Fonds propres investis dans le développement (CN + Acq)	- 29,2	- 26,9
Fonds propres investis dans les investissements de structure	- 1,5	- 1,4
Autres remboursements anticipés	- 11,6	- 0,4
Dividendes	- 0,9	- 0,9
AUTOFINANCEMENT NET	18,4	17,8
Ressources Complémentaires	4,3	0,0
AUTOFINANCEMENT NET APRÈS APPORTS HAUT DE BILAN	22,7	17,8

EFIDIS

COMPTE DE RÉSULTAT

Un résultat d'exploitation bien tenu

Les produits locatifs nets progressent de 1,2% sur l'exercice 2014, essentiellement grâce à l'indexation des loyers à l'IRL et à la mise en service de nouvelles opérations.

Les charges de maintenance progressent de près de 5% et représentent 11,2% des produits locatifs nets.

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 146 M€, le taux d'EBE sur produits locatifs se stabilise à 56,3%.

Le résultat brut d'exploitation s'élève à 87 M€ suite à la progression des dotations aux amortissements liées aux nouvelles livraisons de logements.

Le résultat courant s'établit cependant en hausse à 43 M€, grâce à la baisse de la charge financière liée à l'évolution du taux du Livret A.

Après une année 2013 qui avait vu la réalisation d'importantes ventes en bloc, les cessions en 2014 se limitent à des ventes en lot, dégageant une plus-value plus modeste de 3,6 M€.

Le résultat exceptionnel bénéficie de la suppression des amortissements dérogatoires, ce qui explique l'écart de 20 M€ par rapport à 2013.

Le dispositif de mutualisation des fonds propres, compris dans le résultat exceptionnel, représente une charge de 1,4 M€ sur l'exercice (dont la moitié au titre de la régularisation 2013).

Tous ces éléments aboutissent à un résultat net de 45,1 M€ en retrait de 12 M€ par rapport à 2013.

Compte de résultat

en M€

	2013	2014	Écart 2014/2013	Variation 2014/2013 en %
PRODUITS NETS	256,3	259,5	3,1	1,2%
Redevances versées	- 3,9	- 2,8	1,0	- 26,5 %
Maintenance	- 27,7	- 29,0	- 1,3	4,7 %
Masse salariale de proximité non récupérable	- 6,2	- 7,1	- 0,9	14,4 %
Taxe foncière sur les propriétés bâties	- 25,9	- 25,8	0,1	- 0,2 %
Autres coûts directs	- 5,8	- 6,1	- 0,2	3,9 %
MARGE SUR COÛTS DIRECTS	186,8	188,6	1,8	1,0%
Masse salariale personnel administratif	- 27,2	- 27,8	- 0,6	2,0 %
Autres coûts indirects	- 11,8	- 11,2	0,6	- 4,8 %
Prestations	- 5,7	- 5,9	- 0,3	5,0 %
Production immobilisée	2,2	2,4	0,2	10,4 %
FRAIS GÉNÉRAUX NETS	- 42,5	- 42,6	0,0	0,1%
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	144,3	146,1	1,8	1,2%
DAP* nettes de subventions	- 54,2	- 58,7	- 4,5	8,4 %
Écart GE/PGE**	- 0,6	- 0,4	0,2	- 29,1 %
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	89,5	86,9	- 2,6	- 2,9%
Charges financières	- 51,5	- 46,3	5,1	- 10,0 %
Produits financiers	3,1	2,7	- 0,4	- 12,5 %
RÉSULTAT FINANCIER	- 48,3	- 43,6	4,7	- 9,8%
RÉSULTAT COURANT	41,2	43,3	2,1	5,2%
Résultat sur activité ventes	38,5	3,6	- 34,9	- 90,6 %
Résultat exceptionnel	- 19,9	0,1	20,0	- 100,4 %
Participation	- 2,1	- 1,7	0,4	- 19,2 %
IS et autres	- 0,2	- 0,2	0,0	- 18,0 %
RÉSULTAT NET	57,4	45,1	- 12,3	- 21,5%

*Dotations aux Amortissements en Provisions

**Gros Entretien/Provision Gros entretien

BILAN

Un important niveau d'investissement

Le total du bilan croît de 4% sur l'exercice, soit + 127 M€.

Les immobilisations locatives nettes augmentent de + 147 M€.

Les principales variations de l'actif immobilisé concernent :

- les livraisons et les travaux d'investissement de la période pour un montant total de 109 M€ ;
- la progression des encours de 38 M€.

Les capitaux propres sont en hausse de 4% sur l'exercice, soit 44 M€, correspondant pour l'essentiel au résultat de l'exercice.

Le ratio de dette nette/produits nets augmente à 6,2, la progression des loyers ayant été très limitée en 2014 alors que la dette a crû de près de 100 M€. Néanmoins, le *gearing* reste stable à 1,5, de même que le ratio de dette nette/immobilisations locatives à 0,6.

La trésorerie représente près de 7 mois de loyers.

Bilan	en M€			
	2013	2014	Écart 2014/2013	Variation 2014/2013 en %
ACTIF	2 871,3	2 998,5	127,2	4%
Immobilisations locatives	2 347,3	2 455,9	108,6	5 %
En cours réhabilitations et constructions	207,1	245,5	38,4	19 %
Total immobilisations locatives	2 554,4	2 701,4	147,0	6%
Immobilisations administratives	6,2	5,6	- 0,6	- 10 %
Immobilisations financières	4,8	4,5	- 0,3	- 6 %
ACTIFS NON COURANTS	2 565,4	2 711,4	146,1	6%
Trésorerie	159,5	146,7	- 12,8	- 8 %
Stock	0,0	0,1	0,1	202 %
Créances d'exploitation	146,5	140,3	- 6,2	- 4 %
Charges à répartir	0,0	0,0	0,0	-
ACTIFS CIRCULANTS	306,0	287,1	- 18,9	- 6%
PASSIF	2 871,3	2 998,5	127,2	4%
Situation nette	457,9	580,7	122,8	27 %
Résultat de l'exercice	57,4	45,1	- 12,3	- 21 %
Subventions d'investissements	452,3	451,9	- 0,4	0 %
Autres	65,9	0,0	- 65,9	- 100 %
CAPITAUX PROPRES	1 033,5	1 077,7	44,2	4%
Provisions pour gros entretien	5,5	6,0	0,4	8 %
Autres provisions	11,6	12,2	0,5	5 %
PROVISIONS	17,1	18,1	1,0	6%
Emprunts (Capitaux restants dus)	1 631,5	1 732,1	100,6	6 %
Intérêts courus non échus emprunts	25,8	23,6	- 2,2	- 8 %
Intérêts compensateurs	2,7	1,7	- 1,0	- 38 %
PASSIFS NON COURANTS	1 660,0	1 757,4	97,4	6%
Dettes courantes	156,9	139,8	- 17,1	- 11 %
Produits constatés d'avance	3,8	5,5	1,7	44 %
PASSIFS COURANTS	160,7	145,3	- 15,4	- 10%

	2013	2014
Dette nette/produits nets	5,9	6,2
Dette nette/immobilisations locatives	0,6	0,6
Dette nette/capitaux propres	1,5	1,5
Trésorerie/produits nets (en mois de loyers)	7,5	6,8

AUTOFINANCEMENT

Des ressources propres pour accompagner l'effort d'investissement

- L'autofinancement brut permet de couvrir les besoins en fonds propres des travaux sur le parc, en forte progression (+ 47 % en 2014). L'excédent d'exploitation s'élève ainsi à plus de 10 M€.
- La baisse de la trésorerie de cession et l'effort de développement soutenu mobilisant un important niveau de fonds propres (18 M€) aboutissent à un autofinancement net de - 4 M€, largement couvert par les réserves constituées à cet effet en 2013 (+ 33 M€).

Autofinancement	en M€	
	2013	2014
Capacité d'autofinancement (CAF)	96,3	103,5
Intérêts compensateurs	- 1,0	- 1,0
Remboursement en capital (hors remboursement anticipé)	- 70,1	- 78,2
AUTOFINANCEMENT BRUT	25,2	24,2
Fonds propres investis dans les réhabilitations / résidentialisations / démolitions	- 1,5	- 5,2
Composants	- 7,8	- 8,5
AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION	15,8	10,5
Trésorerie de cession	47,4	5,0
Fonds propres investis dans le développement (CN + Acq)	- 21,6	- 17,6
Fonds propres investis dans les investissements de structure	- 1,2	- 0,3
Autres remboursements anticipés	- 6,5	- 1,2
Dividendes	- 0,7	- 0,5
AUTOFINANCEMENT NET	33,3	- 4,0
Ressources complémentaires	0,0	0,0
AUTOFINANCEMENT NET APRÈS APPORTS HAUT DE BILAN	33,3	- 4,0

OSICA

COMPTE DE RÉSULTAT

Un résultat net stable

Les produits locatifs nets progressent de 1,5 % sur l'exercice 2014, grâce essentiellement aux livraisons récentes, l'IRL auquel sont indexés les loyers du parc constant étant assez faible.

Les frais généraux (principalement la masse salariale) progressent de 3 M€, représentant 22,7 % des produits locatifs.

Le taux d'EBE sur produits locatifs nets revient au niveau de 2012 à 53 %.

Les dotations aux amortissements traduisent l'importance des investissements réalisés ces dernières années, notamment dans les programmes de rénovation urbaine, et minorent de 10 M€ le résultat d'exploitation, qui s'établit à 55 M€ à fin 2014.

Le résultat financier bénéficie de la baisse du taux du Livret A en 2014 et s'améliore ainsi de 3 M€.

Le résultat courant s'établit en conséquence à 12,3 M€.

Les plus-values de cession restent stables à 12 M€. Le résultat exceptionnel progresse de plus de 5 M€, bénéficiant de près de 6 M€ de produits au titre du dispositif de mutualisation des fonds propres.

Le résultat net se maintient de ce fait à plus de 31 M€.

Compte de résultat

en M€

	2013	2014	Écart 2014/2013	Variation 2014/2013 en %
PRODUITS NETS	223,2	226,5	3,3	1,5 %
Redevances versées	- 1,1	- 1,2	- 0,1	13,7 %
Maintenance	- 29,0	- 29,0	0,0	0,1 %
Masse salariale de proximité non récupérable	- 8,6	- 9,2	- 0,7	7,9 %
Taxe foncière sur les propriétés bâties	- 23,5	- 24,0	- 0,5	2,2 %
Autres coûts directs	- 5,0	- 5,6	- 0,6	12,7 %
MARGE SUR COÛTS DIRECTS	156,1	157,4	1,3	0,8 %
Masse salariale personnel administratif	- 23,3	- 24,8	- 1,5	6,4 %
Autres coûts indirects	- 5,4	- 5,7	- 0,3	5,6 %
Prestations	- 10,5	- 11,9	- 1,3	12,6 %
Production immobilisée	5,0	4,8	- 0,2	- 3,5 %
FRAIS GÉNÉRAUX NETS	- 34,2	- 37,5	- 3,3	9,6 %
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	121,9	119,9	- 2,0	- 1,6 %
DAP* nettes de subventions	- 58,7	- 64,2	- 5,6	9,5 %
Écart GE/PGE**	1,3	- 0,9	- 2,3	- 170,9 %
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	64,5	54,7	- 9,8	- 15,2 %
Charges financières	- 47,0	- 44,4	2,7	- 5,7 %
Produits financiers	1,6	2,0	0,3	21,4 %
RÉSULTAT FINANCIER	- 45,4	- 42,4	3,0	- 6,6 %
Frais d'acquisition	- 0,1	0,0	0,1	- 100,0 %
RÉSULTAT COURANT	19,1	12,3	- 6,8	- 35,5 %
Résultat sur activité ventes	11,9	12,2	0,2	2,0 %
Résultat exceptionnel	2,6	8,1	5,5	208,7 %
Participation	- 2,1	- 1,8	0,3	- 12,4 %
IS et autres	0,0	0,0	0,0	-
RÉSULTAT NET	31,5	30,7	- 0,8	- 2,6 %

*Dotations aux Amortissements en Provisions

**Gros Entretien/Provision Gros entretien

BILAN

Un effort d'investissement encore très soutenu...

Le total du bilan s'accroît de 9% sur l'exercice, soit 240 M€, essentiellement porté par l'augmentation des immobilisations locatives de 258 M€. Les encours de constructions et travaux sont en forte diminution (- 95 M€), d'importantes opérations arrivant à leur terme, notamment dans le cadre des programmes ANRU.

Les capitaux propres sont en hausse de 6% sur l'exercice, soit 47 M€, dont 31 M€ liés au résultat de l'exercice et le solde aux nouvelles subventions.

L'ambitieuse politique d'investissement, combinée à une progression limitée des produits nets, pèse sur le ratio de dette nette/produits nets qui s'établit à 6,8 en raison d'une progression de la dette de près de 190 M€. Le *gearing* reste néanmoins stable à 1,7, grâce à l'augmentation des capitaux propres.

La trésorerie bénéficie du préfinancement des opérations en cours pour représenter près de 10 mois de loyers à fin 2014.

Bilan	en M€			
	2013	2014	Écart 2014/2013	Variation 2014/2013 en %
ACTIF	2 571,9	2 812,3	240,4	9%
Immobilisations locatives	1 921,7	2 180,2	258,4	13 %
En cours réhabilitations et constructions	332,8	237,7	- 95,1	- 29 %
Total immobilisations locatives	2 254,6	2 417,9	163,3	7%
Immobilisations administratives	2,7	2,3	- 0,3	- 13 %
Immobilisations financières	4,1	4,2	0,1	3 %
ACTIFS NON COURANTS	2 261,3	2 424,4	163,1	7%
Trésorerie	100,2	185,4	85,2	85 %
Stock	5,3	8,5	3,2	62 %
Créances d'exploitation	205,0	193,7	- 11,2	- 5 %
Charges à répartir	0,1	0,2	0,1	203 %
ACTIFS CIRCULANTS	310,5	387,9	77,4	25%
PASSIF	2 571,9	2 812,3	240,4	9%
Situation nette	467,2	498,7	31,4	7 %
Résultat de l'exercice	31,5	30,7	- 0,8	- 3 %
Subventions d'investissements	354,3	370,6	16,3	5 %
Autres	0,0	0,0	0,0	-
CAPITAUX PROPRES	853,1	900,0	46,9	6%
Provisions pour gros entretien	9,0	9,9	0,9	11 %
Autres provisions	18,1	17,9	- 0,2	- 1 %
PROVISIONS	27,1	27,8	0,7	3%
Emprunts (Capitaux restants dus)	1 513,6	1 702,2	188,5	12 %
Intérêts courus non échus emprunts	17,1	20,2	3,1	18 %
Intérêts compensateurs	9,7	6,5	- 3,3	- 34 %
PASSIFS NON COURANTS	1 540,4	1 728,9	188,4	12%
Dettes courantes	117,2	124,1	6,9	6 %
Produits constatés d'avance	34,1	31,6	- 2,5	- 7 %
PASSIFS COURANTS	151,3	155,6	4,4	3%

	2013	2014
Dette nette/produits nets	6,5	6,8
Dette nette/immobilisation locatives	0,6	0,6
Dette nette/capitaux propres	1,7	1,7
Trésorerie/produits nets (en mois de loyers)	5,4	9,8

AUTOFINANCEMENT

... toujours consommateur de ressources

L'autofinancement brut couvre près de 84 % des besoins en fonds propres des travaux sur le parc.

La progression de 4 M€ de la trésorerie de cession (+ 30%) ne permet pas de financer le besoin de financement du développement (28 M€) qui double en 2014 sous l'effet des importantes livraisons de l'année.

Le besoin de financement net ressort ainsi à 16 M€ à fin 2014, prélevé sur la capacité actuelle de la société encore suffisante.

Autofinancement

en M€

	2013	2014
Capacité d'autofinancement (CAF)	79,1	83,8
Intérêts compensateurs	- 2,9	- 3,3
Remboursement en capital (hors remboursement anticipé)	- 53,8	- 60,1
AUTOFINANCEMENT BRUT	22,5	20,4
Fonds propres investis dans les réhabilitations / résidentialisations / démolitions	- 14,5	- 14,9
Composants	- 11,6	- 9,4
AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION	- 3,6	- 3,9
Trésorerie de cession (prix - capitaux restants dus)	13,5	17,2
Fonds propres investis dans le développement (CN + Acq)	- 13,0	- 28,0
Fonds propres investis dans les investissements de structure	- 0,7	0,0
Autres remboursements anticipés	0,0	- 1,3
Dividendes	- 0,1	- 0,1
AUTOFINANCEMENT NET	- 4,0	- 16,0
Ressources complémentaires	0,0	0,0
AUTOFINANCEMENT NET APRÈS APPORTS HAUT DE BILAN	- 4,0	- 16,0



GROUPE **SNI**

100-104 avenue de France - 75013 PARIS

Tél. : 01 55 03 33 18

www.groupesni.fr

