

RAPPORT FINANCIER 2017

- Synthèse Groupe
- Pôle consolidé
- Pôle social
- Sidom

En 2018, le groupe SNI devient CDC Habitat.

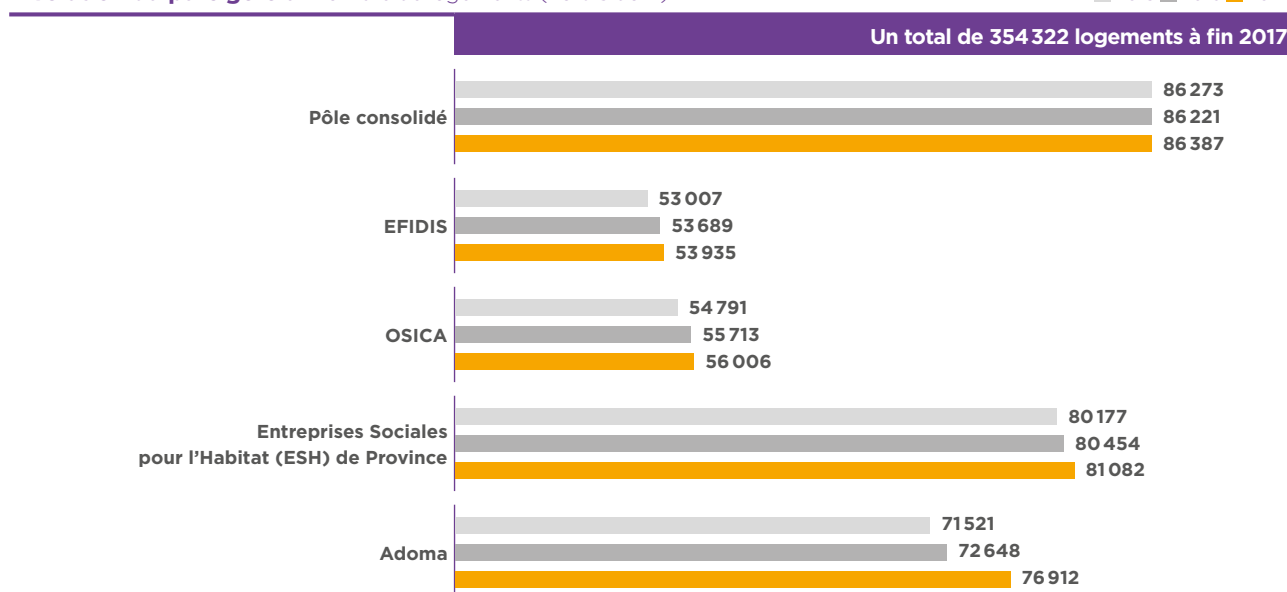
L'AUGMENTATION DU PARC

Hors impact de l'acquisition des Sociétés Immobilières D'Outre-Mer (Sidom) (70913 logements), le parc détenu augmente de 1,4% et le parc géré de 1,6% en 2017 (+5597 logements), sous l'effet de :

- l'augmentation du parc Adoma pour 4264 logements (notamment prise en gestion des actifs Hémisphère) ;
- la livraison de 6323* logements y compris les acquisitions et les logements en accession, la cession de 4164* logements y compris l'accession ;
- la démolition de 516 logements ;
- le déclassement de 47 logements domaniaux ;
- divers ajustements : -263 logements.

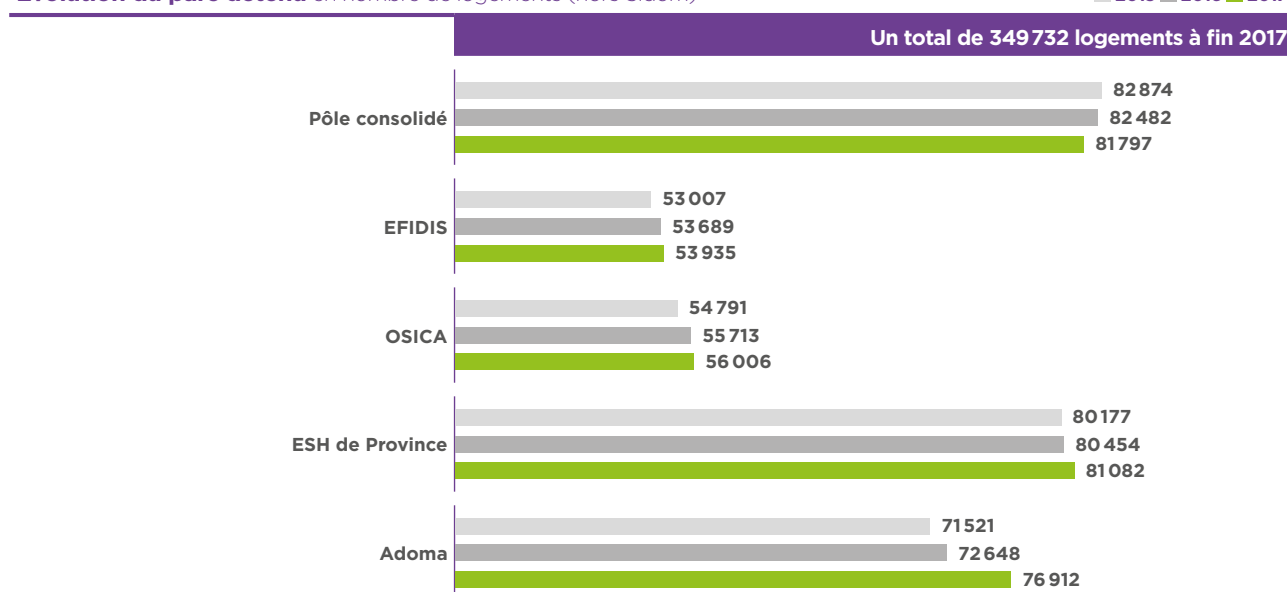
Évolution du parc géré en nombre de logements (hors Sidom)

■ 2015 ■ 2016 ■ 2017



Évolution du parc détenu en nombre de logements (hors Sidom)

■ 2015 ■ 2016 ■ 2017



* Hors Adoma et hors logements SOLINTER non gérés par SNI.

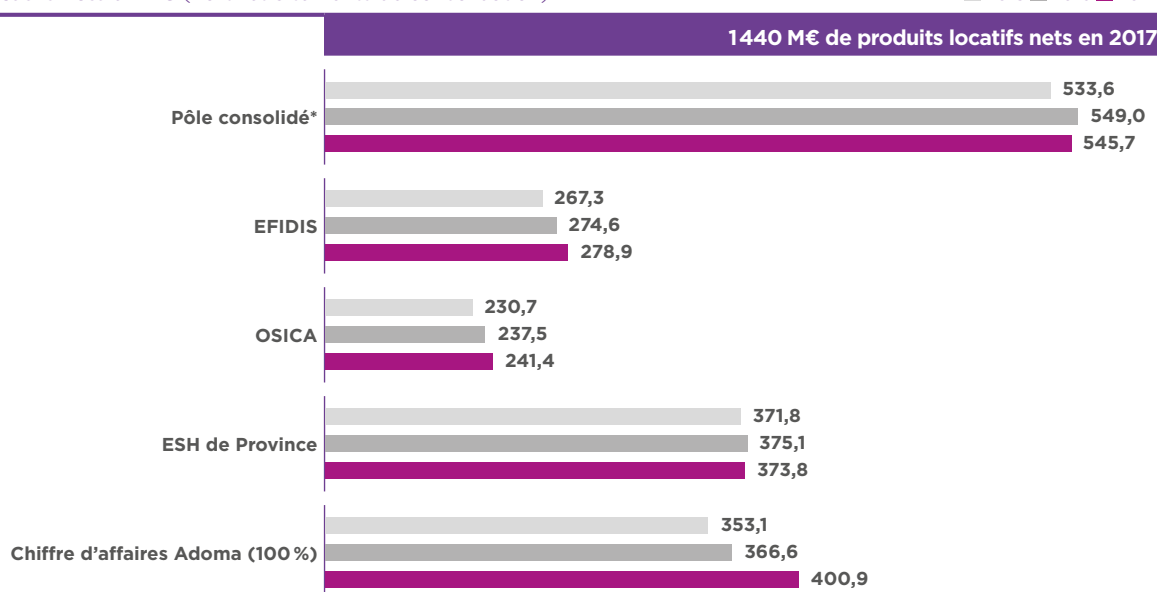
L'ÉVOLUTION DES PRODUITS LOCATIFS NETS

Hors Adoma, les produits locatifs nets progressent de 0,3% pour atteindre 1440 M€ en 2017, dans un contexte de faible augmentation de l'Indice de Référence des Loyers (IRL), auquel les loyers sont indexés.

Le chiffre d'affaires d'Adoma progresse de 9,4% et s'établit à 401 M€ en 2017, sous l'effet de l'intégration des actifs Hémisphère.

Produits locatifs nets en M€ (hors retraitements de consolidation)

■ 2015 ■ 2016 ■ 2017



* Produits locatifs nets sociaux (hors retraitements de consolidation et hors rémunération de gestion pour compte de tiers).

LA POURSUITE D'UN FORT NIVEAU D'ACTIVITÉ

L'activité opérationnelle du groupe SNI (hors Adoma) en 2017 se traduit par un ratio synthétique d'activité de 10,2%, en hausse par rapport à 2016 (+2,1%) :

- le développement représente 42% de l'activité opérationnelle du Groupe, stable par rapport à 2016, porté par l'effort de développement du logement social et intermédiaire ;
- l'activité de réhabilitation/résidentialisation contribue à hauteur de 41% à l'activité du Groupe (23% pour le pôle consolidé et 52% pour le pôle ESH), en progression par rapport à 2016 sur le pôle social ;
- l'activité de vente est en léger recul par rapport à 2016.

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

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

	2016	2017
PÔLE CONSOLIDÉ	82 656	82 248
Développement (OS)	3 738	5 555
Démolitions	198	90
Cessions	1 782	1 683
Réhabilitations	2 368	2 194
Total	9,8%	11,6%
PÔLE ESH	168 038	169 160
Développement (OS)	5 013	5 277
Démolitions	250	269
Cessions	2 432	2 353
Réhabilitations (OS)	4 301	7 878
Résidentialisations (OS)	350	455
Total	7,3%	9,6%
EFIDIS	48 518	48 840
Développement (OS)	1 100	1 322
Démolitions	96	0
Cessions	202	276
Réhabilitations (OS)	1 143	2 973
Résidentialisations (OS)	0	0
Total	5,2%	9,4%
OSICA	47 158	48 010
Développement (OS)	1 233	1 321
Démolitions	93	99
Cessions	269	354
Réhabilitations (OS)	1 883	2 344
Résidentialisations (OS)	350	424
Total	8,1%	9,5%
ESH DE PROVINCE	72 362	72 310
Développement (OS)	2 680	2 634
Démolitions	61	171
Cessions	1 961	1 723
Réhabilitations (OS)	1 275	2 561
Résidentialisations (OS)	0	31
Total	8,3%	9,8%
SYNTHÈSE/THÈME	250 694	251 408
Développement (OS)	3,5%	4,3%
Démolitions	0,2%	0,1%
Cessions	1,7%	1,6%
Réhabilitations (OS)	2,7%	4,0%
Résidentialisations (OS)	0,1%	0,2%
Total	8,1%	10,2%

DES INVESTISSEMENTS TOUJOURS IMPORTANTS

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

Les montants d'investissement du Groupe sont en retrait (-17%), les livraisons de l'année étant en recul par rapport à 2016. Les *cash-flows* bruts baissent légèrement, ce qui explique l'évolution du ratio de couverture des investissements par les *cash-flows* du Groupe à 25,5% pour l'année 2017.

Néanmoins, le montant des investissements nets de subventions représente toujours près de quatre fois le montant des *cash-flows* bruts.

Taux d'Effort Groupe (TEG)	en M€		
	2016	2017	Cumul 2016/2017
PÔLE CONSOLIDÉ			
Investissements nets de subventions	411,4	232,3	643,7
<i>Cash-flow</i> bruts	100,3	43,9	144,2
TEG	24,4%	18,9%	22,4%
PÔLE ESH			
Investissements nets de subventions	679,5	670,5	1350,0
<i>Cash-flow</i> bruts	164,5	186,2	350,8
TEG	24,2%	27,8%	26,0%
DONT EFIDIS			
Investissements nets de subventions	141,3	167,2	308,5
<i>Cash-flow</i> bruts	39,8	52,5	92,3
TEG	28,2%	31,4%	29,9%
DONT OSICA			
Investissements nets de subventions	249,8	192,5	442,3
<i>Cash-flow</i> bruts	32,0	31,0	62,9
TEG	12,8%	16,1%	14,2%
DONT ESH DE PROVINCE			
Investissements nets de subventions	288,4	310,7	599,1
<i>Cash-flow</i> bruts	92,8	102,7	195,5
TEG	32,2%	33,1%	32,6%
TOTAL GROUPE HORS ADOMA			
Investissements nets de subventions	1090,9	902,8	3325,8
<i>Cash-flow</i> bruts	264,8	230,1	738,1
TEG	24,3%	25,5%	22,2%

Les investissements d'Adoma sont relativement stables à 131 M€ après une forte progression en 2016, dans le cadre du programme de transformation de chambres en logements autonomes, alors que les *cash-flows* augmentent à nouveau après l'infléchissement constaté en 2016. L'effort d'investissement représente ainsi près de trois fois le montant des *cash-flows* générés sur l'exercice.

ADOMA			
Investissements nets de subventions	132,5	130,6	263,1
<i>Cash-flow</i> bruts	39,8	44,5	84,3
TEG	30,0%	34,1%	32,0%

UNE GESTION PERFORMANTE

La synthèse des ratios d'activité et financiers met en exergue :

- une activité de développement toujours soutenue, tant sur le pôle consolidé, portée par les mises en chantier de logements intermédiaires, que sur le pôle ESH, avec d'importantes disparités selon les zones d'intervention. Le pôle du logement très social (Adoma) est toujours fortement impacté par le programme de transformation du parc ;
- des dépenses de maintenance maîtrisées, représentant 9,0% des produits nets du pôle consolidé et 11,3% sur le pôle social. En moyenne, la maintenance courante au sein du Groupe atteint 601 €/logement ;
- des indicateurs de vacance relouable en amélioration sur l'ensemble du Groupe, toujours à des niveaux très faibles pour le pôle ESH et très social, et à un niveau bas en amélioration sur le pôle consolidé ;
- la poursuite du redressement du taux d'impayés du pôle ESH à 0,89% à fin 2017 (contre 1,17% en 2016) grâce aux mesures de suivi et d'accompagnement mises en place au sein du Groupe. Sur le pôle consolidé, le taux d'impayés atteint un niveau exceptionnellement bas à 0,45% (contre 0,75% en 2016). Le taux d'impayés du pôle très social est en légère hausse à 1,2% (contre 1,0% en 2016) ;
- le ratio de coûts de gestion/produits nets progresse à 22,8% pour le pôle consolidé, en lien avec les coûts engagés pour le développement du logement intermédiaire, dont les retombées en termes de produit se feront sentir dans les années qui suivent. Ce ratio reste maîtrisé pour le pôle ESH à 22,1%. Le coût de gestion du pôle très social s'améliore mais reste à un niveau élevé, inhérent à l'activité d'accompagnement social ;
- un ratio d'EBE/produits nets légèrement en retrait par rapport à 2016 sur les pôles consolidé et social et qui se dégrade sur le pôle très social (impact des charges engagées dans le cadre du démarrage d'Hémisphère) ;
- un ratio de dette nette/produits locatifs nets globalement stable sur l'ensemble des sociétés en 2017, conséquence de l'important effort de développement et d'investissement sur le parc. Il demeure à un niveau bas pour Adoma.

Données opérationnelles

	GROUPE (hors Adoma)	Pôle consolidé	Pôle ESH	dont EFIDIS	dont OSICA	dont ESH de Province	Adoma
DÉVELOPPEMENT/CESSIONS							
Taux d'activité (OS) et acquisitions	4,31%	6,75%	3,12%	2,71%	2,75%	3,64%	5,53%
Taux d'activité cession	1,61%	2,05%	1,39%	0,57%	0,74%	2,38%	0,25%
GESTION PATRIMONIALE							
Maintenance/en € par équivalent logement	601 €	619 €	593 €	675 €	607 €	529 €	435 €
Maintenance/en % des produits nets	10,5%	9,0%	11,3%	11,9%	12,2%	10,3%	15,2%
Taux d'activité réhabilitations/résidentialisations	4,2%	2,7%	4,9%	6,1%	5,8%	3,6%	nd
GESTION LOCATIVE							
Taux de vacance moyenne relouable	1,57%	2,67%	1,19%	1,19%	1,21%	1,18%	0,97%
Rappel 2016	1,68%	2,74%	1,31%	1,26%	1,48%	1,24%	1,40%
Taux de vacance moyenne relouable >1 mois	0,97%	1,87%	0,66%	0,71%	0,60%	0,67%	nd
Rappel 2016	1,04%	1,93%	0,73%	0,75%	0,79%	0,68%	nd
Taux d'impayés	0,76%	0,45%	0,89%	0,78%	0,74%	1,10%	1,23%
Rappel 2016	1,04%	0,75%	1,17%	1,22%	0,91%	1,31%	0,97%
COÛTS DE GESTION (HORS HONORAIRES TECHNIQUES) EN % DES PRODUITS NETS	22,4%	22,8%	22,1%	20,9%	23,5%	22,1%	34,6%
Rappel 2016	21,9%	22,1%	21,8%	20,9%	23,1%	21,6%	32,8%

Données financières

	GROUPE (hors Adoma)	Pôle consolidé	Pôle ESH	dont EFIDIS	dont OSICA	dont ESH de Province	Adoma
COMPTE DE RÉSULTAT							
Produits locatifs nets ou chiffre d'affaires (Adoma)	1440	546	894	279	241	374	401
Rappel 2016	1436	549	887	275	237	375	367
EBOC ou EBE/produits nets*	54,7%	55,3%	54,4%	54,1%	51,4%	56,5%	37,8%
Rappel 2016	54,8%	55,8%	54,3%	54,3%	51,2%	56,4%	45,5%
PVC/RAI**	67,4%	73,4%	63,1%	31,6%	64,9%	82,7%	5,4%
Rappel 2016	65,3%	68,9%	62,1%	28,7%	68,3%	79,8%	38,6%
CASH-FLOW BRUT/INV (TEG)	25,5%	18,9%	27,8%	31,4%	16,1%	33,1%	34,1%
Rappel 2016	24,3%	24,4%	24,2%	28,2%	12,8%	32,2%	30,0%
DETTE NETTE/PRODUITS LOCATIFS NETS	6,5	5,6	7,0	6,1	7,3	7,6	2,6
Rappel 2016	6,5	5,6	7,0	6,0	7,4	7,4	2,4

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

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

LE COMPTE DE RÉSULTAT

NOTATION DE CRÉDIT

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 et Consignations, qui sont dépendantes à leur tour de la notation de l'État Français. 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 (à travers les ESH).

Mi-juillet 2017, à l'issue de sa revue annuelle de notation, l'agence Fitch a maintenu la notation moyen et long terme de la SNI au niveau AA-, perspective stable, soit un cran en dessous de la Caisse des Dépôts.

L'année 2017 a été marquée par :

- l'augmentation de capital de la SNI par la Caisse des Dépôts de 400 M€, libérée à hauteur de 100 M€, en juin 2017 ;
- la prise de participation de 34% dans six Sociétés Immobilières d'Outre-Mer (Sidom) ; le pacte d'actionnaires est assorti d'une option pour une prise de participation complémentaire dans un délai maximum de 5 ans ;
- l'augmentation de capital en numéraire de 52 M€ d'ADESTIA, réalisée en début d'exercice, et destinée à financer le développement du pôle ESH, sous forme d'avances d'actionnaires ou d'augmentation de capital. En complément de cette mesure, ADESTIA a contracté courant 2017 un emprunt de 200 M€ auprès de la Banque d'Investissement Européenne (BEI). En fin d'année, ADESTIA a procédé à une augmentation de capital de 5 M€ en faveur du Nouveau Logis Provençal ;
- **la poursuite du développement du logement intermédiaire à un rythme soutenu** : fin 2017, le *pipeline* SNI comptait plus de 26 000 logements, dont près de 21 000 sous commande. Près de 13 500 logements intermédiaires ont été contractualisés à fin 2017 (38% de l'objectif total de 35 000 logements) :
 - **FLI** : plus de 7 600 logements (79% de la cible) ont été validés par Comité d'Investissement du FLI ; 6 415 logements ont été contractualisés (CPR/acte de VEFA), dont 1 265 sont livrés à fin 2017,
 - **SOLINTER** : le Conseil d'Administration (CA) de SOLINTER a validé plus de 4 200 logements (32% de la cible) dont 2 875 logements sont actés ou sous CPR. À fin 2017, 161 logements ont été livrés,
 - **SNI** : plus de 4 800 logements ont été fléchés vers SNI (40% de la cible), dont près de 3 700 contractualisés. À fin 2017, 437 logements intermédiaires sont livrés.
- **l'appel d'offre « cadre » SOLINTER** pour la gestion locative prévoit des appels d'offres subséquents à chaque livraison, auxquels les trois *property managers* retenus devront répondre. À fin 2017, la SNI a remporté 20 appels d'offres représentant 537 logements, soit un taux d'obtention de 65% ;

- **le développement de l'hébergement d'urgence** avec la prise à bail par Adoma de 58 résidences d'hébergement d'urgence financées par la société Hémisphère. Ce fonds est sous mandat de gestion d'AMPERE Gestion.

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

- SNI, la Sainte-Barbe, AMPERE et ADESTIA consolidés en intégration globale ;
- Adoma (taux de détention : 56,44%) et FLI (taux de détention : 19,14%) 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.

UN RÉSULTAT STABLE

Le résultat consolidé 2017 s'établit à 118,7 M€, stable par rapport à 2016.

Les produits nets hors promotion (loyers nets + revenus des autres activités) sont en hausse à 533 M€ (+3 M€), sous l'effet de l'augmentation des rémunérations d'honoraires de gestion, en lien avec le développement de l'activité de gestion pour compte de tiers (+3,7 M€). S'élevant à 238 M€, **les charges d'exploitation** progressent de 4 M€.

Les charges de maintenance représentent 8,9% des produits nets et témoignent de l'important effort d'entretien du parc.

La marge de promotion s'élève à 1,2 M€, en retrait par rapport à l'exercice précédent.

L'excédent brut opérationnel courant ressort à 296 M€, à un niveau comparable à 2016. Hors promotion, le ratio EBOC/produits nets s'établit à 55,3% en 2017.

Les plus-values de cession (106,9 M€) représentent 73% du résultat avant impôt.

La contribution d'Adoma au résultat consolidé représente 13,3 M€, contre 16 M€ en 2016, le résultat social d'Adoma étant en baisse (-7,2 M€), sous l'effet, notamment, des charges induites par le démarrage du programme Hémisphère. Par ailleurs, le réel 2016 était majoré par une importante cession à Issy-les-Moulineaux.

Le Fonds de Logement Intermédiaire génère une contribution quasiment nulle de 0,1 M€ au résultat consolidé, les revenus des premières livraisons ayant encore un impact modeste sur le résultat du fonds.

Les amortissements nets des immobilisations progressent à 161,6 M€ (+7 M€ par rapport à 2016) en raison des importantes livraisons de logements.

Le coût de l'endettement net s'améliore de 7,3 M€ dont +3,5 M€ de variation de juste valeur des dérivés (hors Adoma).

Rappelons que l'évolution de la juste valeur des dérivés n'entraîne pas de majoration/minoration de la charge financière, mais doit bien s'analyser comme une perte ou un gain d'opportunité au vu de l'évolution prévisionnelle des taux d'intérêt.

Dans le cadre de la politique de couverture de taux, 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.

Le résultat avant impôt s'élève ainsi à 151,5 M€ en retrait de 16,7 M€ par rapport à 2016.

Après impact de la fiscalité, le résultat net s'établit à 118,7 M€.

La charge d'impôt est en retrait de 17,1 M€ par rapport à 2016, dont près de 12 M€ liés à l'effet des baisses d'impôts votées en loi de finances pour 2018 sur le report variable (le solde étant lié à l'évolution du résultat avant impôt).

La rentabilité des capitaux propres (ROE) est en retrait à 5,7% (sous l'effet de la hausse des capitaux propres), mais supérieure aux objectifs fixés pour 2017 (4,6%).

Compte de résultat consolidé - Plaque IFRS

en M€

	Réel 2016	Réel 2017	Écart 2017/2016	Écart 2017/2016 en %
Revenus locatifs bruts	523,4	521,9	-1,5	-0,3%
Perte sur charges récupérables	-7,4	-7,5	-0,1	1,0%
LOYERS NETS	515,9	514,4	-1,6	-0,3%
Activité promotion	18,9	13,2	-5,6	-29,8%
Coût des stocks	-14,8	-12,1	2,7	-18,3%
MARGE SUR PROMOTION	4,1	1,2	-2,9	-71,5%
Revenus des autres activités	14,1	18,7	4,5	32,2%
Achats consommés	-2,0	-2,0	0,0	-1,0%
Maintenance	-53,9	-52,7	1,2	-2,2%
Services extérieurs	-55,6	-53,3	2,3	-4,2%
Impôts, taxes et versements assimilés	-46,0	-44,6	1,4	-3,1%
Charges de personnel, intéressement et participation	-76,7	-78,6	-1,9	2,5%
Autres produits et charges des activités opérationnelles	0,0	-7,1	-7,0	-
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL COURANT (EBOC)	299,9	296,0	-3,9	-1,3%
Plus-values de cessions sur immeubles de placement	116,7	106,9	-9,8	-8,4%
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL (EBO)	416,6	402,9	-13,8	-3,3%
Amortissements nets de subventions d'investissement	-154,6	-161,6	-7,0	4,5%
Provisions nettes sur immobilisations	0,4	0,0	-0,4	-109,3%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	262,5	241,3	-21,2	-8,1%
Quote-part des mises en équivalence (entreprises associées) en opérationnel	16,3	13,4	-2,9	-17,8%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCES	278,7	254,7	-24,1	-8,6%
Coût de l'endettement net	-110,4	-103,1	7,3	-6,6%
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	168,3	151,5	-16,7	-9,9%
Charges d'impôts	-50,0	-32,9	17,1	-34,2%
RÉSULTAT NET	118,3	118,7	0,4	0,3%
Part des minoritaires dans le résultat	0,0	0,0	0,0	n/a
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	118,3	118,7	0,4	0,3%

	Réel 2016	Réel 2017
EBOC (hors marge de promotion)/produits nets (loyers nets + revenus des autres activités)	55,8%	55,3%
PVC/RAI (hors impact des <i>swaps</i>)	68,8%	73,4%
ROE	7,7%	5,7%

LE BILAN PROGRESSE DE PLUS DE 370 M€

POINT SUR LA DETTE

En décembre 2016, le Conseil de Surveillance avait autorisé la levée de 198 M€ de placements libres au titre de l'exercice 2017. Au final, 173 M€ ont été levés dont 150 M€ sous la forme d'émissions obligataires de type NSV (3 tranches de 50 M€ à 15, 16 et 18 ans) et 23 M€ de prêts bancaires libres (14 M€ à 13 ans et 9 M€ à 16 ans).

Le taux moyen pondéré de ces emprunts ressort à 1,83%, pour une durée moyenne de 16,3 ans.

Fin 2017, un premier tirage de 80 M€ a été effectué sur l'enveloppe de 500 M€ contractée par la SNI avec la Banque Européenne d'Investissement pour le financement des 12000 logements intermédiaires.

Pour la société Sainte-Barbe, deux prêts totalisant 13,5 M€ ont été contractés à taux fixe sur 15 ans pour le financement des travaux de réhabilitation (5 M€ à 1,10% et 8,5 M€ à 1,27%).

En l'absence de distribution et sous l'effet de l'augmentation de capital, le *gearing* (dettes nettes/capitaux propres) poursuit sa baisse à 1,4. Retraité de la juste-valeur des *swaps* impactant les capitaux propres, il ressort à 1,3.

Le *Loan to Value* (LTV) reste également stable à 44%.

À L'ACTIF

Les actifs non courants progressent de 56 M€ (+1%), essentiellement sous l'effet de :

- l'accroissement des **immeubles de placement** (+101 M€), grâce à des mises en service de la période progressant de façon conséquente et plus rapidement que les sorties d'actifs liées aux ventes et aux amortissements ;
- l'augmentation des **titres disponibles à la vente** (+71 M€) suite à l'acquisition des Sidom par la SNI (65 M€) et à l'augmentation de capital réalisée par ADESTIA au profit du Nouveau Logis Provençal (5 M€) ;
- la hausse des **titres mis en équivalence de 15 M€**, du fait de l'augmentation de la quote-part de situation nette d'Adoma ;
- la diminution des **autres actifs financiers non courants** (-103 M€), en lien essentiellement avec la variation de la valorisation des dérivés actifs des ESH pour -82 M€ (contrepartie dans autres passifs financiers) et l'amortissement sur la période du bail civil domanial pour -20 M€ ;
- un actif d'impôt différé est constitué à hauteur de 13 M€, soit -27 M€ par rapport à 2016.

Les actifs courants augmentent de 317 M€, en lien avec :

- le déstockage des opérations de promotion (-11 M€), reflet d'un programme de cession plus important que les livraisons sur la période ;
- la baisse des créances clients de -9 M€ ;
- l'augmentation de +300 M€ sur les créances diverses liée à la part non libérée par la Caisse des Dépôts de l'augmentation de capital de la SNI décidée en avril 2017 ;
- la hausse des autres actifs financiers courants et de trésorerie (+37 M€).

AU PASSIF

Les capitaux propres progressent de 545 M€ (+33%) sous l'effet de l'augmentation de capital de +400 M€ et de l'affectation de 100% du résultat net de l'exercice n-1.

Les passifs courants et non courants sont en baisse (-173 M€) en lien avec la diminution des autres passifs financiers non courants de -171 M€, dont 159 M€ lié à l'amélioration de la valeur des dérivés en valorisation négative et 28 M€ de libération de capital pour le FLI.

Les passifs courants sont en retrait de 104 M€ (soit -14%) :

- les **autres dettes courantes** diminuent de 17 M€, principalement lié à un complément d'IS comptabilisé fin 2016 pour 12 M€ (contre un remboursement prévu en 2018 pour 3 M€) ;
- les dettes financières restent stables (+15 M€) à 3915 M€.

Bilan

en M€

	2016	2017	Variation 2017/2016
ACTIF			
Immobilisations incorporelles	5,7	5,4	-0,3
Immeubles de placement	4 763,9	4 864,7	100,8
Autres	12,3	12,3	0,1
Immobilisations locatives	4 781,9	4 882,4	100,5
Titres disponibles à la vente	78,5	149,4	70,9
Titres mis en équivalence	374,5	389,2	14,8
Autres actifs financiers	647,3	544,0	-103,3
Actifs d'impôts différés	39,7	13,0	-26,7
Immobilisations financières	1 140,0	1 095,6	-44,4
ACTIFS NON COURANTS	5 921,9	5 978,0	56,1
Trésorerie	804,6	841,3	36,7
Stock	33,1	22,3	-10,8
Créances d'exploitation	226,5	517,2	290,7
ACTIF CIRCULANT	1 064,2	1 380,9	316,7
Actifs destinés à la vente	1,7	2,7	1,0
TOTAL ACTIF	6 987,8	7 361,5	373,7
PASSIF			
Capital social	493,5	893,5	400,0
Réserves	1 036,3	1 180,7	144,5
Résultat	118,3	118,7	0,4
Capitaux propres part du Groupe	1 648,0	2 192,8	544,8
Intérêts minoritaires		0,0	
CAPITAUX PROPRES	1 648,0	2 192,8	544,8
TOTAL PROVISIONS	29,6	29,8	0,2
Dettes financières non courantes	3 381,6	3 484,1	102,5
Autres passifs financiers non courants	1 165,1	993,6	-171,5
Passifs d'impôts différés	0,0	0,0	0,0
PASSIFS NON COURANTS	4 546,7	4 477,7	-69,0
Provisions courantes	18,7	19,4	0,6
Dettes financières courantes	518,7	430,8	-87,9
Autres dettes courantes	225,6	208,6	-17,0
PASSIFS COURANTS	763,0	658,7	-104,3
Passifs destinés à la vente	0,5	2,4	1,9
TOTAL PASSIF	6 987,8	7 361,5	373,7

Ratios bilan

	2016	2017
Dettes financières nettes (M€)*	3 096	3 074
Gearing - dette nette/capitaux propres	1,9	1,4
Gearing hors impact des swaps	1,6	1,3
Dettes nettes/produits (données sociales)	5,6	5,6

* Dettes financières nettes = dettes financières non courantes + dettes financières courantes - trésorerie.

LE FINANCEMENT DE L'ACTIVITÉ

Le besoin de financement net de l'exercice 2017 s'élève à près de 48 M€, après une année 2016 excédentaire (+59 M€). Divers éléments expliquent cette évolution :

- la trésorerie générée par l'exploitation (CAF) progresse de 3 M€ pour s'établir à 170,6 M€ ;
- **la trésorerie de cessions**, stable à 163 M€, permet de financer ces remboursements en capital (en hausse de 62 M€, sous l'effet de remboursements de prêts *in fine*), le besoin de fonds propres générés par les travaux sur le parc (stables à 18 M€) et le développement (diminution de 7 M€).

L'autofinancement net avant opérations de haut de bilan s'établit en conséquence à 17 M€, en baisse de 42 M€ par rapport à l'exercice précédent.

Après prise en compte des opérations de haut de bilan (versement en numéraire par la Caisse des Dépôts, prises de participations diverses et recapitalisation des filiales), **l'autofinancement net** (avant constitution de réserves) **est à l'équilibre à -5 M€**.

Afin de faire face aux remboursements *in fine* à venir pour les financements souscrits à compter de 2012, une **réserve** est constituée annuellement sur la base de profils d'emprunts à annuités constantes. Pour 2017, cette réserve s'élève à près de 43 M€, en progression de 7 M€ par rapport à l'exercice passé (nouveaux emprunts *in fine* contractés et réduction de la durée théorique des emprunts amortissables simulés).

Groupe consolidé	en M€	
	2016	2017
A = CAF	167,5	170,6
B = remboursement en capital (hors remboursement anticipé)	-179,9	-242,6
B' = Encaissement dividendes FLI	0,2	0,4
C = A-B = autofinancement brut	-12,2	-71,6
D = FP investis dans les travaux	-19,1	-18,0
E = solde C-D = autofinancement d'exploitation	-31,2	-89,6
F = trésorerie de cessions	161,4	162,8
G = FP investis dans le développement (constructions neuves + acquisitions) (flux livraison)	-61,3	-53,2
H = FP investis dans les investissements de structure	-2,3	-1,9
H = autres remboursements anticipés	-7,2	-0,9
I = F+G+H = activité de développement et cessions	90,6	106,7
J = solde total activité E+I = autofinancement net avant opérations de haut de bilan	59,4	17,1
Levées de fonds FLI	-14,3	-27,8
Recapitalisation ESH/ADESTIA	0,0	-52,0
Financement externe pour récap ESH/ADESTIA	50,0	0,0
Acquisition titre (Sidom en 2017)	0,0	-42,5
Dividendes distribués	0,0	0,0
Augmentation de capital en numéraire	0,0	100,0
H = autofinancement net après opérations de haut de bilan et avant constitution de réserves	95,1	-5,2
B' = constitution de réserves pour remboursement <i>in fine</i>	-36,2	-42,7
TOTAL AUTOFINANCEMENT NET	59,0	-48,0

LES ENTREPRISES SOCIALES POUR L'HABITAT

Ce pôle regroupe l'ensemble des ESH (Entreprises Sociales pour l'Habitat) dont les titres sont regroupés au sein d'ADESTIA, filiale détenue à 100% par la SNI. Compte tenu de la réglementation portant sur l'actionariat 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 (importance du secteur non soumis à l'IS et période longue d'exonération de taxe foncière, TVA réduite).

COMPTE DE RÉSULTAT

Les produits nets progressent de 0,8% sur l'exercice, essentiellement grâce à la mise en service de nouvelles opérations et, dans une moindre mesure, grâce à la baisse des charges sur vacants.

Les charges d'exploitation (redevance CGLLS, maintenance, honoraires liés aux obligations réglementaires et masse salariale principalement) sont maîtrisées, avec un niveau proche de celui de 2016. L'excédent brut d'exploitation s'établit ainsi à 486 M€. Le ratio d'EBE/produits nets s'élève à 54,4%.

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

Le résultat financier s'améliore de 13,1 M€ sous l'effet de l'allègement des charges financières lié au maintien du taux de livret A à 0,75% et d'une importante reprise de provision sur dérivés suite à l'amélioration de leur valorisation.

Les plus-values de cessions représentent 127,9 M€, en hausse de 11,2% par rapport à 2016 en raison de l'augmentation des ventes en lot (+145 logements ; +35%).

Le résultat exceptionnel apporte une contribution positive de 12,5 M€ au résultat, en retrait de 0,6 M€ par rapport à 2016.

Les taxes, en augmentation de 4,5 M€ sous l'effet de la provision sur la taxe sur les plus-values de cession en lot prévue par la Loi de Finances 2018, minorent le résultat de 6,2 M€ aboutissant à un résultat net de 202,8 M€.

Compte de résultat

en M€

	2016	2017	Écart 2017/2016	Variation 2017/2016 en %
PRODUITS NETS	887,2	894,2	7,0	0,8%
Redevances versées	-11,2	-11,3	-0,2	1,4%
Maintenance	-103,8	-100,9	2,9	-2,8%
Masse salariale de proximité non récupérable	-23,8	-23,5	0,3	-1,2%
Taxe foncière sur les propriétés bâties	-89,5	-91,7	-2,2	2,5%
Autres coûts directs	-24,4	-22,6	1,8	-7,4%
MARGE SUR COÛTS DIRECTS	634,5	644,1	9,6	1,5%
Masse salariale personnel administratif	-102,1	-105,6	-3,5	3,4%
Autres coûts indirects	-28,5	-28,1	0,4	-1,5%
Prestations	-27,5	-34,8	-7,3	26,5%
Production immobilisée	5,6	10,4	4,8	86,6%
FRAIS GÉNÉRAUX NETS	-152,6	-158,1	-5,5	3,6%
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	481,9	486,0	4,1	0,8%
DAP nettes de subventions	-254,8	-266,9	-12,1	4,7%
Écart GE/PGE	2,3	2,3	0,0	0,3%
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	229,4	221,5	-8,0	-3,5%
Charges financières	-165,5	-157,6	7,9	-4,8%
Produits financiers	6,2	11,3	5,1	82,1%
RÉSULTAT FINANCIER	-159,3	-146,2	13,1	8,2%
Frais d'acquisition	-0,1	0,0	0,1	-69,4%
RÉSULTAT COURANT	70,0	75,2	5,2	7,4%
Résultat sur activité ventes	115,0	127,9	12,9	11,2%
Résultat exceptionnel	13,1	12,5	-0,6	-4,6%
Participation	-11,3	-6,5	4,8	-42,3%
IS et autres	-1,7	-6,2	-4,5	267,2%
RÉSULTAT NET	185,2	202,8	17,6	9,5%

BILAN

Le total du bilan s'accroît de près de 5% sur l'exercice, soit 534 M€.

Les principales variations de l'actif immobilisé (hors amortissement et sortie de composants) concernent :

- les livraisons de la période soit 3928 logements (hors accession) pour un montant de 486 M€ ;
- les travaux d'investissement sur la période pour un montant total de 237 M€ ;
- les ventes de la période qui se traduisent par une sortie de VNC de 64 M€ ;

- des immobilisations en cours qui augmentent de 149 M€.

Les capitaux propres sont en hausse de près de 5% sur l'exercice, soit 194 M€, correspondant pour l'essentiel au résultat de l'exercice.

Le niveau de trésorerie demeure confortable à 11 mois de produits locatifs à fin 2017 sous l'effet des cessions importantes réalisées au cours des derniers exercices.

Le ratio de dette nette/produits nets est stable, tout comme le ratio de la dette nette/capitaux propres.

Bilan

en M€

	2016	2017	Écart 2017/2016	Variation 2017/2016 en %
ACTIF				
Immobilisations locatives	9 051,1	9 361,5	310,4	3%
En cours réhabilitations et constructions	777,6	927,0	149,4	19%
Total immobilisations locatives	9 828,7	10 288,5	459,8	5%
Immobilisations administratives	24,1	26,3	2,3	9%
Immobilisations financières	24,5	24,4	-0,1	0%
ACTIFS NON COURANTS	9 877,2	10 339,3	462,0	5%
Trésorerie	663,8	805,8	141,9	21%
Stock	26,4	26,2	-0,2	-1%
Créances d'exploitation	440,2	370,3	-69,9	-16%
Charges à répartir	0,2	0,4	0,2	111%
ACTIFS CIRCULANTS	1 130,7	1 202,7	72,0	6%
TOTAL ACTIF	11 007,9	11 541,9	534,0	5%
PASSIF				
Situation nette	2 071,0	2 259,8	188,8	9%
Résultat de l'exercice	185,2	202,8	17,6	10%
Subventions d'investissements	1 287,9	1 275,8	-12,1	-1%
CAPITAUX PROPRES	3 544,1	3 738,4	194,3	5%
Provisions pour gros entretien	28,1	28,7	0,6	2%
Autres provisions	70,3	65,2	-5,1	-7%
PROVISIONS	98,4	93,9	-4,6	-5%
Emprunts (capitaux restants dus)	6 782,9	7 041,7	258,8	4%
Intérêts courus non échus emprunts	65,4	63,4	-2,1	-3%
Intérêts compensateurs	3,8	1,3	-2,4	-65%
PASSIFS NON COURANTS	6 852,1	7 106,4	254,3	4%
Dettes courantes	489,4	580,7	91,3	19%
Produits constatés d'avance	23,9	22,5	-1,4	-6%
PASSIFS COURANTS	513,3	603,2	89,9	18%
TOTAL PASSIF	11 007,9	11 541,9	534,0	5%

Ratios bilan

	2016	2017
Dette nette/produits nets	7,0	7,0
Dette nette/immobilisations locatives	0,6	0,6
Dette nette/capitaux propres	1,7	1,7
Trésorerie/produits nets (en mois de loyers)	9,0	10,8

L'AUTOFINANCEMENT DES ENTREPRISES SOCIALES POUR L'HABITAT

La Capacité d'autofinancement (CAF), en amélioration de 12 M€, permet d'absorber la progression des remboursements en capital et dégager un autofinancement brut de 27,6 M€. Les besoins en fonds propres découlant des travaux sur le parc sont couverts par la trésorerie de cession.

L'autofinancement net ressort à 35,8 M€, en hausse de 29 M€, en raison d'une baisse de 23 M€ des fonds propres investis dans le développement (3928 livraisons en 2017 contre 4605 en 2016).

Après prise en compte du versement de la 1^{re} tranche du dispositif de prêts haut de bilan de 41,3 M€ et de l'augmentation de capital de 5 M€ du Nouveau Logis Provençal par ADESTIA, l'autofinancement net s'élève à 82,2 M€.

Autofinancement	en M€	
	2016	2017
Capacité d'autofinancement (CAF)	330,0	342,2
Intérêts compensateurs	-4,9	-2,4
Remboursement en capital (hors remboursement anticipé)	-302,9	-312,1
AUTOFINANCEMENT BRUT	22,1	27,6
Fonds propres investis dans les réhabilitations/résidentialisations	-38,6	-43,8
Fonds propres investis dans les composants	-34,8	-37,3
AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION	-51,3	-53,6
Trésorerie de cession (prix - capitaux restants dus)	142,5	158,6
Fonds propres investis dans le développement (constructions neuves + acquisitions)	-73,2	-50,1
Fonds propres investis dans les investissements de structure	-1,7	-2,2
Frais d'acquisition	-0,1	0,0
Autres remboursements anticipés	-8,1	-15,5
Dividendes	-1,2	-1,4
AUTOFINANCEMENT NET	6,8	35,8
Ressources complémentaires	0,0	46,4
AUTOFINANCEMENT NET APRÈS APPORTS HAUT DE BILAN	6,8	82,2

LES SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES D'OUTRE-MER

Ce pôle regroupe la SIMAR (Martinique), la SIG (Guadeloupe), la SIGUY (Guyane), la SIMKO (Guyane), la SIDR (Réunion) et la SIM (Mayotte), qui sont les Sociétés Immobilières d'Outre-Mer (Sidom) dont la SNI est actionnaire à 34% depuis le 19 décembre 2017.

COMPTE DE RÉSULTAT

Les produits nets s'améliorent de 4,5%, essentiellement sous l'effet de la mise en service en 2017 de 1932 logements neufs et 46 commerces. L'excédent brut d'exploitation s'établit ainsi à 175,1 M€. Le ratio d'EBE/produits nets s'élève à 51,1%. L'accroissement de 9,9% par rapport à 2016 est lié à une baisse des dépenses de maintenance (ratio à 10,4% des produits nets contre 12,9% en 2016). Le ratio coût de gestion/produits nets reste lui constant à 28,8% mais avec une forte disparité selon les entités (de 18,8% à 36,6%).

Le résultat brut d'exploitation subit la hausse :

- des dotations aux amortissements, lié aux mises en service de logements neufs et travaux de réhabilitation ;
- de la dotation aux provisions pour gros entretien suite à la prise en compte d'une actualisation de la programmation de travaux.

Le résultat financier se dégrade de 3,1 M€, les charges financières ayant augmenté de 5 M€ sous l'effet de l'accroissement de la dette de 45 M€.

Le résultat courant s'établit à 16 M€, en amélioration de 15,1% par rapport à 2016.

Les plus-values de cessions représentent 14,5 M€, en hausse de 82,4% par rapport à 2016 (248 logements cédés contre 175 en 2016, dont une vente en bloc de 84 logements à la SIMAR).

Le résultat net 2017 s'élève à 5,7 M€, en baisse par rapport à 2016 suite à la prise en compte dans le résultat exceptionnel de provisions pour risques et charges liées aux opérations en cours (constructions neuves ou aménagement) et à la dépréciation de fonciers essentiellement pour la SIDR, la SIG et la SIGUY.

Compte de résultat

en M€

	2016	2017	Écart 2017/2016	Variation 2017/2016 en %
PRODUITS NETS	328,2	342,8	14,6	4,5%
Redevances	-1,3	-1,3	0,1	-5,8%
Maintenance	-42,3	-35,7	6,6	-15,6%
Masse salariale de proximité non récupérable	-3,5	-4,6	-1,1	32,0%
Taxe foncière sur les propriétés bâties	-31,7	-32,1	-0,4	1,1%
Autres coûts directs	-7,4	-6,8	0,6	-7,9%
MARGE SUR COÛTS DIRECTS	241,9	262,3	20,4	8,4%
Masse salariale personnel administratif	-68,8	-70,2	-1,4	2,0%
Autres coûts indirects	-25,4	-28,8	-3,3	13,1%
Prestations	11,7	11,7	0,0	-0,1%
FRAIS GÉNÉRAUX NETS	-82,5	-87,3	-4,7	5,7%
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	159,4	175,1	15,7	9,9%
DAP nettes de subventions	-109,0	-114,5	-5,5	5,1%
Écart GE/PGE	-1,2	-6,2	-5,0	410,3%
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	49,2	54,4	5,2	10,6%
Charges financières	-55,0	-60,1	-5,0	9,1%
Produits financiers	19,7	21,7	1,9	9,7%
RÉSULTAT FINANCIER	-35,3	-38,4	-3,1	8,8%
RÉSULTAT COURANT	13,9	16,0	2,1	15,1%
PVC nettes	7,9	14,5	6,5	82,4%
Autres exceptionnels	-1,5	-22,9	-21,4	1410,8%
Participation	-0,9	-1,2	-0,4	43,1%
Taxes	-0,8	-0,6	0,2	-23,8%
RÉSULTAT NET	18,6	5,7	-13,0	-69,6%

BILAN

Le bilan est celui des comptes sociaux retraités (immobilisations financières remontées en immobilisations locatives). Il traduit l'activité des sociétés avec une augmentation du total bilan entre 2016 et 2017 de 153,6 M€.

Les principales variations de l'actif immobilisé (hors amortissement et sortie de composants) concernent :

- les livraisons de la période, soit 1932 logements neufs pour un montant de 311 M€ et 46 commerces pour 26 M€ ;
- les travaux d'investissement sur le parc pour un montant total de 76 M€ ;
- des immobilisations en cours qui augmentent de 46 M€.

Le niveau de trésorerie demeure quasi constant à 8,2 mois de produits locatifs à fin 2017, les emprunts étant

mobilisés en préfinancement au fur et à mesure de l'avancement des travaux.

Les capitaux propres sont en hausse de près de 6% sur l'exercice, soit 87,7 M€, correspondant pour l'essentiel à l'accroissement de la situation nette avec l'augmentation de capital de 8,5 M€ à la SIGUY (dont 6 M€ souscrits non appelés) et à l'accroissement des subventions d'investissements (+ 76 M€).

L'accroissement des emprunts de 45,4 M€ intègre la signature de prêts haut de bilan pour la SIG (6,5 M€) et la SIMKO (20,5 M€).

Le ratio de dette nette/produits nets est en légère amélioration à 9, tout comme le ratio dettes nettes/immobilisations locatives à 66,8%. Le ratio de la dette nette/capitaux propres reste stable à 2.

Bilan	en M€			
	2016	2017	Écart 2017/2016	Variation 2017/2016 en %
ACTIF				
Immobilisations locatives	3 973,3	4 131,1	157,8	4,0%
En cours réhabilitations et constructions	440,1	486,1	46,0	10,4%
Total immobilisations locatives	4 413,4	4 617,1	203,8	4,6%
Immobilisations administratives	48,6	36,4	-12,2	-25,1%
Immobilisations financières	7,8	8,0	0,2	2,5%
ACTIFS NON COURANTS	4 469,7	4 661,5	191,8	4,3%
Trésorerie	218,9	235,4	16,5	7,5%
Stock	122,5	119,4	-3,2	-2,6%
Créances d'exploitation	468,7	417,3	-51,4	-11,0%
ACTIFS CIRCULANTS	810,2	772,0	-38,1	-4,7%
TOTAL ACTIF	5 279,9	5 433,5	153,6	2,9%
PASSIF				
Situation nette	418,9	443,5	24,5	5,9%
Résultat de l'exercice	18,6	5,7	-13,0	-69,6%
Subventions d'investissements	1 053,2	1 129,2	76,0	7,2%
Autre	1,4	1,4	0,1	5,2%
CAPITAUX PROPRES	1 492,1	1 579,8	87,7	5,9%
Autres provisions	96,5	115,2	18,7	19,4%
PROVISIONS	96,5	115,2	18,7	19,4%
Emprunts (capitaux restants dus)	3 251,9	3 297,3	45,4	1,4%
ICNE emprunts et intérêts compensateurs	19,6	24,3	4,7	23,9%
PASSIFS NON COURANTS	3 271,5	3 321,7	50,1	1,5%
Dettes courantes	302,1	313,4	11,3	3,7%
Produits constatés d'avance	117,6	103,4	-14,2	-12,1%
PASSIFS COURANTS	419,7	416,9	-2,9	-0,7%
TOTAL PASSIF	5 279,9	5 433,5	153,6	2,9%

Ratios bilan

	2016	2017
Dette nette/produits nets	9,3	9,0
Dette nette/immobilisations locatives	69,2%	66,8%
Dette nette/capitaux propres	2,0	2,0
Trésorerie/produits nets (en mois de produits nets)	8,0	8,2

L'AUTOFINANCEMENT DES SIDOM

L'autofinancement brut 2017 est positif à 8,6 M€, à un niveau comparable à celui de 2016. L'autofinancement net (-35,2 M€) traduit la mobilisation des fonds propres sur les opérations d'investissement sur le parc et en construction neuve, avec notamment la livraison par la SIG de surfaces commerciales qui entraîne une consommation de 20 M€ de fonds propres (des recherches de financement sont en cours). Les apports externes de 31,4 M€ (augmentation de capital et CGLLS pour la SIGUY pour 4,3 M€, prêt haut de bilan pour la SIG [6,5M€] et la SIMKO [20,5M€]) permettent d'absorber en partie ce déficit.

Autofinancement

en M€

	2016	2017
Capacité d'autofinancement (CAF)	133,1	138,1
Intérêts compensateurs	0,0	0,0
Remboursement en capital (hors remboursement anticipé)	-124,2	-129,6
AUTOFINANCEMENT BRUT	9,0	8,6
Fonds propres investis dans les travaux (livraisons)	-21,2	-31,9
AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION	-12,3	-23,3
Trésorerie de cession (prix - capitaux restants dus)	7,9	12,9
Fonds propres investis dans le développement (constructions neuves + acquisitions)	0,0	-25,7
Fonds propres investis dans les investissements de structure	-1,2	1,1
Autres remboursements anticipés	-3,5	-0,1
Dividendes	0,0	0,0
AUTOFINANCEMENT NET	-9,2	-35,2
Ressources complémentaires	6,0	31,4
AUTOFINANCEMENT NET APRÈS APPORTS HAUT DE BILAN	-3,2	-3,7



100-104 avenue de France - 75013 Paris

Tél. : 01 55 03 33 18

www.cdc-habitat.com

