



DEVOIR  
D'HABITAT

GRUPE SNI

# Rapport financier 2010



# Synthèse Groupe

- 02 ■ Évolution favorable des produits locatifs
- 04 ■ Niveau d'activité
- 06 ■ Effort d'autofinancement
- 07 ■ Benchmark intra-Groupe

**Siège social**  
100-104, avenue de France  
75646 Paris Cedex 13  
Tél. : 01 55 03 30 00

# Groupe consolidé

- 08 ■ Résultats
- 10 ■ Structure bilancielle
- 12 ■ Financement de l'activité
- 13 ■ SCET

# Groupe agrégé

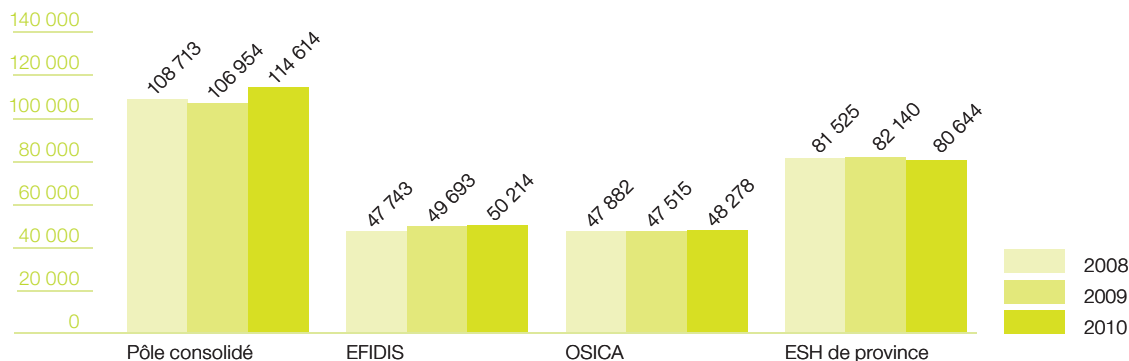
- 14 ■ ESH de province
- 20 ■ OSICA
- 24 ■ EFIDIS

# Une évolution favorable des produits locatifs

grâce à une gestion patrimoniale et locative active



■ Pôle multimodal, Poitiers (86).



**ÉVOLUTION DU PARC GÉRÉ EN NOMBRE DE LOGEMENTS : 293 750 LOGEMENTS À LA FIN 2010**

Le parc géré à la fin 2010 est en augmentation de 2,6 % avec 293 750 logements gérés, logements familiaux et foyers confondus.

À noter que ce nombre de logements inclut 3 568 logements gérés pour le compte de la SARVILEP (Société de gestion du patrimoine locatif résiduel d'Icade) et 27 044 logements gérés par la SCET dans le cadre de son activité de gestion sous mandat.

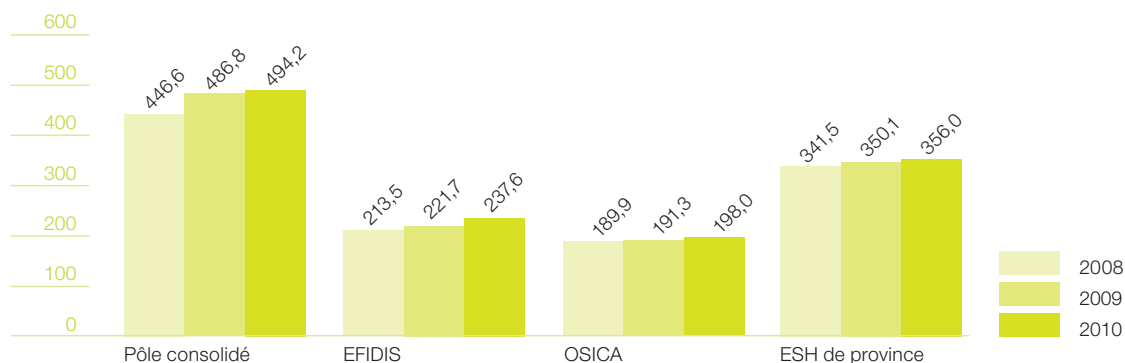
Cette augmentation résulte :

- de la livraison de 7 793 logements y compris acquisition ;
- de la cession de 5 875 logements ;
- de la prise en gestion des 3 568 logements de la SARVILEP et de 2 044 logements supplémentaires par la SCET.

2009  
Produits locatifs  
1 250 M€



2010  
Produits locatifs  
1 286 M€



**PRODUIT LOCATIFS NETS EN M€ : 1 285,8 M€ DE PRODUITS NETS LOCATIFS EN 2010**

Une évolution favorable des produits nets locatifs qui passent de 1 250 M€ en 2009 à 1 286 M€ pour 2010, soit une hausse de 2,9 %.

- Cette augmentation provient à hauteur de :
- 44 % d'EFIDIS, en raison de l'effet report en année pleine des livraisons de fin 2009 ;
  - 21 % du pôle consolidé ;
  - 19 % d'OSICA, en raison des acquisitions Icade et des cessions intervenues fin décembre 2010 ;
  - 16 % des ESH de province.

# Un niveau d'activité élevé supérieur à l'objectif



■ Résidence des Hirondelles, Maurecourt (78).

L'activité opérationnelle du groupe SNI se traduit par un ratio synthétique élevé de 9,1 %.

- > L'activité des entités composantes s'échelonne de 6,2 % pour EFIDIS à 14,4 % pour OSICA.
- > La part des réhabilitations et résidentialisations reste prépondérante puisqu'elle représente 40 % de l'activité.
- > La montée en puissance des cessions, afin de reconstituer les fonds propres et de se désengager des zones non prioritaires permet de dépasser l'objectif de 1 % avec une forte activité des ESH de province liée à la vente du patrimoine de la Somme pour près de 1 800 logements et la poursuite d'une activité soutenue du pôle consolidé et d'OSICA.

## À NOTER

Ce ratio est égal à la somme des opérations en équivalent logements (3 foyers = 1 logement familial) par rapport au parc de début d'année.

Il s'apprécie à l'ordre de service sauf pour les cessions et acquisitions.

L'objectif de moyen terme de 7 % correspond à :

- > un objectif de 4 % sur les réhabilitations (durée d'amortissement sur 25 ans) ;
- > un objectif de 2 % sur le développement (durée d'amortissement sur 50 ans) ;
- > un objectif de 1 % sur les cessions.

	2008	2009	2010
<b>PÔLE CONSOLIDÉ</b>			
Développement	2 793	6 062	2 270
Démolition	81	107	113
Cessions	1 604	1 957	1 689
Réhabilitations	1 797	2 534	2 151
<b>Total en %</b>	<b>7,8 %</b>	<b>13,2 %</b>	<b>7,6 %</b>
<b>EFIDIS</b>			
Développement	1 411	1 847	699
Démolition	3	222	177
Cessions	116	17	122
Réhabilitations	1 950	1 207	1 434
Résidentialisations	508	235	550
<b>Total en %</b>	<b>8,8 %</b>	<b>7,6 %</b>	<b>6,2 %</b>
<b>OSICA</b>			
Développement	1 083	1 007	2 167
Démolition	324	331	306
Cessions	1 352	741	810
Réhabilitations	1 613	1 828	3 437
Résidentialisations	460	393	135
<b>Total en %</b>	<b>9,9 %</b>	<b>9,0 %</b>	<b>14,4 %</b>
<b>ESH DE PROVINCE</b>			
Développement	1 686	2 856	2 365
Démolition	108	107	52
Cessions	1 548	957	3 032
Réhabilitations	1 725	1 628	1 105
Résidentialisations	486	228	248
<b>Total en %</b>	<b>7,4 %</b>	<b>7,9 %</b>	<b>9,3 %</b>
<b>SYNTHÈSE/THÈME</b>			
Développement	2,8 %	4,8 %	3,0 %
Démolition	0,2 %	0,3 %	0,3 %
Cessions	1,9 %	1,5 %	2,3 %
Réhabilitations	2,9 %	2,9 %	3,2 %
Résidentialisations	0,6 %	0,3 %	0,4 %
<b>Total en %</b>	<b>8,3 %</b>	<b>9,8 %</b>	<b>9,1 %</b>

# Un effort d'autofinancement en progression dans un contexte de forte activité du Groupe

L'activité du Groupe impactée par le niveau élevé des cessions se traduit par une amélioration du «taux d'effort Groupe».

- Le ratio du groupe EFIDIS, qui était impacté en 2009 par le fort développement (acquisitions), connaît une forte amélioration en 2010.
- Le ratio d'OSICA se maintient à un niveau élevé, le niveau de cessions permettant de financer l'effort exceptionnel d'investissements.
- Le ratio des ESH de province est à relativiser par rapport au niveau exceptionnel de cessions en 2010.
- Le ratio du pôle consolidé dépasse désormais l'objectif de 22 %.

#### À NOTER

Le taux d'effort Groupe (TEG) se définit comme le rapport entre :

- le cash-flow brut = capacité d'autofinancement – remboursement en capital + trésorerie de cession ;
- les investissements de l'exercice nets de subventions.

EN M€	2009	2010	Cumul 2009-2010
<b>PÔLE CONSOLIDÉ</b>			
Investissements nets de subv.	675,9	518,0	1 193,9
Cash-flow brut	142,4	120,5	263,0
TEG	21,1 %	23,3 %	22,0 %
<b>EFIDIS</b>			
Investissements nets de subv.	237,5	159,4	396,9
Cash-flow brut	31,4	45,7	77,1
TEG	13,2 %	28,7 %	19,4 %
<b>OSICA</b>			
Investissements nets de subv.	128,0	241,3	369,3
Cash-flow brut	36,1	78,4	114,5
TEG	28,2 %	32,5 %	31,0 %
<b>ESH DE PROVINCE</b>			
Investissements nets de subv.	240,3	250,5	490,8
Cash-flow brut	61,0	141,3	202,3
TEG	25,4 %	56,4 %	41,2 %
<b>TOTAL</b>			
Investissements nets de subv.	1 281,7	1 169,2	2 450,9
Cash-flow brut	270,9	386,0	656,9
TEG	21,1 %	33,0 %	26,8 %

# Un benchmark intra-Groupe qui illustre des contraintes opérationnelles différentes

DONNÉES OPÉRATIONNELLES	Pôle consolidé	EFIDIS	OSICA	ESH de province
<b>DÉVELOPPEMENT</b>				
Taux d'activité OS/Acq	2,78 %	1,5 %	4,56 %	3,23 %
Taux d'activité cession	2,07 %	0,3 %	1,70 %	4,14 %
<b>GESTION PATRIMONIALE</b>				
Maintenance/éq Lgts en €	563 €	558 €	491 €	546 €
Maintenance/en % de produits nets	9,5 %	11,4 %	12,0 %	11,0 %
Taux d'activité réhabilitations/résidentialisations	2,63 %	4,15 %	7,52 %	1,85 %
<b>GESTION LOCATIVE</b>				
Taux de vacance relouable	2,70 %	1,55 %	1,30 %	1,08 %
Taux d'impayés	0,27 %	1,10 %	0,60 %	1,03 %
<b>COÛTS DE GESTION EN % DES PRODUITS LOCATIFS</b>	<b>19,0 %</b>	<b>21,4 %</b>	<b>23,0 %</b>	<b>19,6 %</b>

DONNÉES FINANCIÈRES	Pôle consolidé	EFIDIS	OSICA	ESH de province
<b>COMPTES DE RÉSULTAT</b>				
EBOC ou EBE/produits nets*	53,0 %	56,8 %	52,6 %	60,5 %
PVC/RAI**	58,0 %	25,6 %	64,7 %	70,3 %
<b>CASH-FLOW BRUT/INV (TEG)</b>	<b>23,3 %</b>	<b>28,7 %</b>	<b>32,5 %</b>	<b>56,4 %</b>
<b>DETTE NETTE/PRODUITS NETS</b>	<b>4,6</b>	<b>6,3</b>	<b>5,7</b>	<b>7,1</b>

\* Pour le pôle consolidé EBOC/CA hors promotion.

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

## Le benchmark montre que:

- l'activité développement du Groupe reste très contrastée, autant en termes de cessions que de développement en constructions neuves et acquisitions;
- l'activité gestion patrimoniale est dominée par les ESH franciliennes qui sont fortement impactées par les programmes ANRU en cours ;
- les indicateurs de gestion locative sont contenus pour les impayés; la vacance, quant à elle, se dégrade légèrement sur l'exercice ;
- les coûts de gestion sont globalement stables en proportion des produits locatifs nets par rapport à l'exercice précédent sur l'ensemble du périmètre.

- le ratio s'améliore sur les ESH franciliennes mais reste supérieur à l'objectif des 20 % ;
- les ratios d'exploitation sont stables sur l'ensemble du Groupe ;
- le taux d'effort Groupe est en augmentation, à la fois impacté par les cessions des ESH de province (désengagement de la Somme) et par le niveau d'investissements réalisés sur l'exercice (-9 % par rapport à 2009).

GROUPE CONSOLIDÉ (périmètre hors ESH)

# Des résultats supérieurs aux prévisions



■ Écoquartier, La Teste-de-Buch (33).

## L'augmentation du résultat 2010 de 4,7 % (+5.7 M€) s'explique ainsi :

■ Un chiffre d'affaires en augmentation de 2,3 %, dont +7,9 M€ (loyers) et +1,1 M€ (SCET), mais limité par :

- > l'indexation IRL sur le parc existant ;
- > les revenus sur les nouvelles livraisons, qui ne sont pas encore en vitesse de croisière ;
- > les cessions qui génèrent immédiatement une perte de revenus locatifs.

■ L'activité de promotion en nette progression génère une marge de 6 M€ (neutralisée dans l'analyse des ratios).

■ Des charges de personnel en augmentation de 5,6 % en raison de la reprise de la SARVILEP, d'augmentation d'indemnités de départ en retraite et de la participation (2010).

■ L'EBOC augmente de 2 %.

■ Les plus values de cessions sont en nette augmentation, +47,3 %, destinées à générer la trésorerie nécessaire au redéploiement sur les zones tendues.

■ Les dotations aux amortissements augmentent légèrement, +3,5 %.

■ L'IS double pour un résultat avant IS en augmentation de 19,5 % en raison d'un taux d'imposition moyen moins favorable (cession de patrimoine non conventionné).

■ En neutralisant les effets de la promotion sur le gonflement du chiffre d'affaires et des coûts des stocks vendus, les impacts comptables de la valorisation en juste valeur des swaps, qui augmente artificiellement les charges financières de l'endettement :

- > le ratio EBOC sur produits est stable par rapport à 2009 ;
- > le ratio plus-values de cessions sur résultat avant IS est de 58 %.

**AU TOTAL, CE NIVEAU DE RÉSULTAT (22% DU CHIFFRE D'AFFAIRES) PERMET DE MAINTENIR UN ROE TRÈS ÉLEVÉ, DE 12% SUPÉRIEUR AUX OBJECTIFS.**

COMPTE DE RÉSULTAT (en K€)	2007	2008	2009	2010	Écart 2010/2009	Variation 2010/2009 en %
Chiffre d'affaires	499 056	524 382	564 953	578 017	13 065	2,3 %
Prix des stocks vendus (promotion et S2AI)	0	4 859	5 693	56 155	50 462	886,3 %
Autres produits liés à l'activité	3 416	3 354	3 415	3 654	239	7,0 %
Produits financiers liés à l'activité	-	-	-	-	-	-
<b>PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>	<b>502 472</b>	<b>532 596</b>	<b>574 062</b>	<b>637 827</b>	<b>63 766</b>	<b>11,1 %</b>
Achats consommés	-3 274	-7 102	-4 923	-5 178	-255	5,2 %
Coûts des stocks vendus (promotion et S2AI)	0	-3 558	-4 871	-50 398	-45 527	934,7 %
Services extérieurs	-91 474	-89 617	-105 087	-107 414	-2 327	2,2 %
Impôts, taxes et versements assimilés	-33 662	-34 886	-38 742	-40 115	-1 373	3,5 %
Charges de personnel, intéressement et participation	-101 798	-111 080	-110 580	-116 720	-6 141	5,6 %
Autres produits et charges des activités opérationnelles	-25 981	-21 713	-8 943	-11 365	-2 422	27,1 %
<b>EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL COURANT (EBOC)</b>	<b>246 281</b>	<b>264 641</b>	<b>300 916</b>	<b>306 638</b>	<b>5 721</b>	<b>1,9 %</b>
Plus values de cessions nettes	40 427	56 913	70 305	103 563	33 258	47,3 %
<b>EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL (EBO)</b>	<b>286 708</b>	<b>321 554</b>	<b>371 222</b>	<b>410 200</b>	<b>38 979</b>	<b>10,5 %</b>
Amortissements nets de subv. invest.	-87 161	-92 835	-125 641	-130 100	-4 459	3,5 %
Provisions nettes sur immobilisations	-	-	-6 509	-8 500	-1 991	30,6 %
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>199 547</b>	<b>228 720</b>	<b>239 072</b>	<b>271 601</b>	<b>32 529</b>	<b>13,6 %</b>
Coût de l'endettement brut	-74 614	-85 970	-88 947	-91 837	-2 890	3,2 %
Juste valeur des dérivés		0	-7 345	-16 401	-9 056	123,3 %
Produits de trés. et équiv. trés.	20 697	4 758	-1 797	5 176	6 973	-388,0 %
Coût de l'endettement net	-53 917	-81 211	-98 089	-103 062	-4 973	5,1 %
Autres produits et charges financiers	139	124	0	0	0	-100,0 %
Part des mises en équivalence dans le résultat	-	-	-	-	-	-
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>145 770</b>	<b>147 632</b>	<b>140 983</b>	<b>168 539</b>	<b>27 556</b>	<b>19,5 %</b>
Charges d'impôts	-33 807	-32 381	-21 896	-43 604	-21 708	99,1 %
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	-	-	-	-	-	-
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>	<b>111 962</b>	<b>115 251</b>	<b>119 086</b>	<b>124 934</b>	<b>5 848</b>	<b>4,9 %</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	422	680	1 468	1 340	-128	-8,7 %
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>112 384</b>	<b>115 931</b>	<b>120 554</b>	<b>126 274</b>	<b>5 720</b>	<b>4,7 %</b>
EBOC/produits	49 %	50 %	52 %	48 %		
EBOC/chiffre d'affaires (hors promotion)	SO	SO	53 %	53 %		
PVC/RAI	28 %	39 %	50 %	61 %		
PVC/RAI (retraité des prov. swap et hors promotion)			48 %	58 %		
ROE	13,1 %	13,2 %	12 %	12 %		

RÉEL 2010	SNI pro forma avec SAGI	STB	S2AI	SCI	SAS des Caserts	Total hors SCET	SCET
Résultat normes françaises	100 525	15 314	2 079	-3 106	-154	<b>114 659</b>	3 369
Retraitements conso	7 350	-1 012	-12	1 769	56	<b>8 150</b>	96
Contributif par société	107 875	14 302	2 067	-1 337	-98	<b>122 809</b>	3 465

GROUPE CONSOLIDÉ (périmètre hors ESH)

# Une structure bilancielle marquée par la poursuite du niveau élevé de développement



■ Fort d'Issy-les-Moulineaux (92).

**Une forte augmentation des immeubles (+ 254 M€) qui se décompose en encours de VEFA (+ 650 M€), les dotations aux amortissements de la période (- 130 M€) et les VNC des cessions (- 265 M€).**

- Les autres actifs financiers et dérivés sont impactés par:
  - > le mirroring des variations de valeur des dérivés « efficaces » des ESH portés dans les comptes de la SNI (+ 72 M€) compensés au passif de la SNI (mais absents des comptes PCG des ESH);
  - > la baisse de valeur des dérivés actifs de - 11 M€, pour compte propre de la SNI.
- Les stocks d'actifs disponibles à la vente (stock de promotion) augmentent de 28,4 % (S2AI = 13 M€ et SNI = + 12 M€).
- Les créances augmentent de +73 M€, mais comprennent la créance sur Foncière Paris France sur la transaction « immobilier d'entreprise » pour 61 M€ (encaissée en janvier 2011).
- La trésorerie diminue de -94 M€ à 570 M€ en raison de son emploi programmé pour

le financement des livraisons VEFA. À noter qu'une fois retraité des CC actifs et passifs avec les ESH, le solde net de trésorerie est de 317 M€.

- Les capitaux propres avant résultat augmentent de 89 M€, qui résultent du net des dividendes payés sur 2009 (10 M€) et enfin la variation de valeur négative en moins des réserves sur les swaps dits efficaces.
- La dette long terme reste stable (effet de l'endettement par anticipation réalisé en 2009).
- Les autres passifs financiers et dérivés augmentent de 84 M€ (effet du mirroring des swaps ESH), de 39 M€ d'augmentation de valeur négative sur les swaps en position passive (sous le pair) du pôle consolidé et d'une baisse des passifs d'impôts différés de -31 M€.
- La dette à court terme est en augmentation de 95 M€ en raison de l'augmentation des CC créditeurs des ESH.
- Le gearing est conforme à la cible.

<b>BILAN 2007-2010 (en K€)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2010/2009</b>
<b>ACTIF</b>	<b>3 562 029</b>	<b>3 842 017</b>	<b>4 904 801</b>	<b>5 199 546</b>	<b>294 745</b>
Immobilisations incorporelles	162 891	184 476	406 340	380 637	-25 703
Immeubles de placement	2 610 444	2 843 296	3 273 524	3 527 968	254 444
Autres	17 400	15 935	14 992	14 450	-542
Immobilisations locatives	2 790 735	3 043 707	3 694 856	3 923 055	228 199
Titres disponibles à la vente	126 939	126 814	129 405	126 689	-2 716
Titres mis en équivalence	0	0	0	0	0
Autres actifs financiers	84 633	134 039	148 717	213 453	64 736
Immobilisations financières	211 572	260 853	278 122	340 142	62 020
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>3 002 307</b>	<b>3 304 560</b>	<b>3 972 978</b>	<b>4 263 197</b>	<b>290 219</b>
Trésorerie	390 661	354 032	664 700	570 477	-94 223
Stock	19 295	30 366	76 717	102 453	25 736
Créances d'exploitation	149 412	152 705	172 363	245 376	73 013
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>559 368</b>	<b>537 103</b>	<b>913 780</b>	<b>918 306</b>	<b>4 526</b>
Actifs destinés à la vente	354	354	18 043	18 043	0
<b>PASSIF</b>	<b>3 562 029</b>	<b>3 842 017</b>	<b>4 904 801</b>	<b>5 199 546</b>	<b>294 745</b>
Capital social	481 450	481 450	481 450	481 450	0
Situation nette	376 868	395 545	517 574	606 753	89 179
Résultat	112 391	115 929	120 561	126 272	5 711
Capitaux propres pdg	970 709	992 924	1 119 585	1 214 475	94 890
Intérêts minoritaires	-884	-1 567	-29	-377	-348
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>969 825</b>	<b>991 357</b>	<b>1 119 556</b>	<b>1 214 098</b>	<b>94 542</b>
<b>TOTAL PROVISIONS</b>	<b>16 075</b>	<b>19 077</b>	<b>19 589</b>	<b>26 185</b>	<b>6 596</b>
Dettes financières non courantes	1 743 387	1 894 988	2 757 068	2 762 966	5 898
Autres passifs financiers non courants	166 624	277 849	274 494	382 655	108 161
Passifs d'impôts différés	146 760	118 443	106 172	75 350	-30 822
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 056 771</b>	<b>2 291 280</b>	<b>3 137 734</b>	<b>3 220 971</b>	<b>83 237</b>
Provisions courantes	15 098	14 914	11 708	13 869	2 161
Dettes financières courantes	266 198	281 389	339 503	434 682	95 179
Autres dettes courantes	238 062	244 000	276 711	289 741	13 030
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>519 358</b>	<b>540 303</b>	<b>627 922</b>	<b>738 292</b>	<b>110 370</b>
Dettes financières nettes	1 618 924	1 822 345	2 431 871	2 627 171	195 300
Gearing (dettes nettes/KP)	1,7	1,8	2,2	2,2	
Gearing hors impact swaps	1,7	1,8	2,1	2,0	
Dettes nettes/produits (hors SCET)	3,7	3,9	4,8	4,6	

# Financement de l'activité

GRUPE CONSOLIDÉ (en M €)	2007	2008	2009	2010
<b>A = CAF</b>	<b>149</b>	<b>158</b>	<b>158</b>	<b>158</b>
B = remboursement en K (hors RA)	-88	-103	-109	-143
<b>C = A+B = AUTOFINANCEMENT BRUT</b>	<b>60</b>	<b>55</b>	<b>49</b>	<b>15</b>
D = FP investis dans les réhab./résid./démol.	-27	-29	-32	-22
<b>E = C+D = AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION</b>	<b>33</b>	<b>26</b>	<b>16</b>	<b>-7</b>
F = plus-values de cessions nettes	35	59	73	109
G = FP investis dans le développement (CN + Acq)	-13	-79	-130	-125
H = FP investis en croissance externe (ADOMA)	0	0	0	-15
<b>I = F+G+H = ACTIVITÉ DE DÉVELOPPEMENT ET CESSIONS</b>	<b>22</b>	<b>-21</b>	<b>-57</b>	<b>-31</b>
Autofinancement net	56	5	-40	-38
Dividendes	-50	-56	0	-10
<b>AUTOFINANCEMENT NET APRÈS DIVIDENDES</b>	<b>6</b>	<b>-51</b>	<b>-40</b>	<b>-48</b>

GRUPE CONSOLIDÉ	Guidance CDC	2008	2009	2010
Cash-flow brut/investissement	> 22 %	26 %	21 %	23 %

Cash-flow brut = (EBO - annuités - IS), EBO s'entend yc PVC

## L'activité 2009-2010 a été fortement consommatrice de fonds propres :

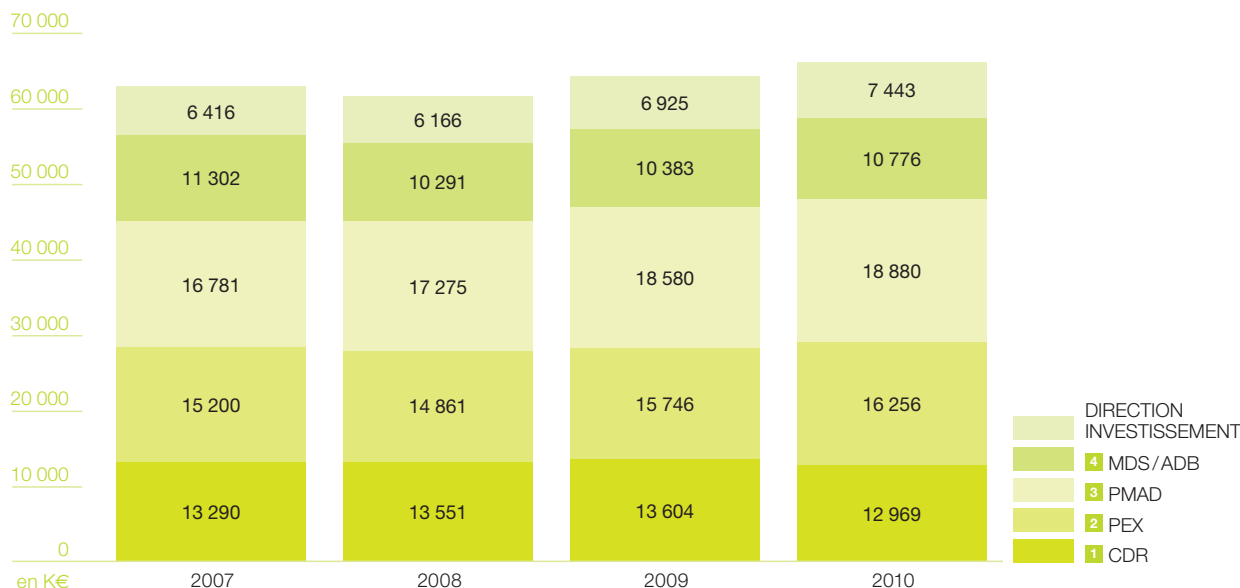
■ La capacité d'autofinancement est restée stable en 2010. Elle baissera en 2011 en raison de la perte de revenus sur les immeubles cédés, alors que les revenus supplémentaires générés par les livraisons programmées seront progressifs.

■ Du fait de l'augmentation des remboursements en capital d'emprunts, l'autofinancement d'exploitation ne permet pas de couvrir totalement les fonds propres réinvestis en réhabilitation sur 2010 (-7 M€) et 2011 (-5 M€).

■ Malgré la montée en puissance des cessions, le Groupe est consommateur de fonds propres, du fait de l'accélération du développement.

■ À noter : l'avance en C/C d'associé de 15 M€ pour Adoma en 2010. Un versement complémentaire de 10 M€ est prévu au plus tard le 31 mars 2011.

# GROUPE CONSOLIDÉ SCET



RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ (2007-2010)

L'année 2010 a vu une croissance du chiffre d'affaires de toutes les activités de la SCET, ce qui est particulièrement satisfaisant compte tenu de l'environnement économique. L'activité de la SCET repose sur 4 familles de produits, qui année après année représentent chacune approximativement un quart du chiffre d'affaires.

## 1 Contrats de réseau CDR (19,5% du chiffre d'affaires)

La SCET a remporté en 2010 tous les appels d'offres de contrats de réseau auxquels elle a répondu, soit 45 au total, dont 9 nouvelles structures.

## 2 Prestations d'expertises PEX (24,5% du chiffre d'affaires)

Les activités d'expertise des pôles de Gestion et stratégie des Sociétés, Juridique et financier des projets, Ressources humaines-Formation sont en progression significative en 2010 par rapport à 2009. L'activité du pôle foncier Transaction est également en progression (retraité du transfert d'une partie de l'activité au GIE SNI Ventes).

L'activité du pôle Développement de projets et services voit son chiffre d'affaires baisser, après une année 2009 particulièrement active dans le domaine des universités.

## 3 Directeurs mis à disposition PMAD (28,5% du chiffre d'affaires)

De nombreux mouvements ont été gérés (départs en retraite, mobilités, intégration de 10 nouveaux collaborateurs) contribuant ainsi au renouvellement de cette population.

## 4 Management de sociétés et administration de biens (27,5% du chiffre d'affaires)

L'activité de Management de sociétés, direction d'investissement et administration de biens regroupée sous la responsabilité des Directions interrégionales a été forte en 2010, notamment en matière de direction d'investissement, ceci étant lié à la volonté de la SCET de développer son activité d'AMO en subsidiarité des SEM.

# GROUPE AGRÉGÉ

# ESH de province



■ Parc de la Forêt, Sautron (44).

**Les produits nets sont en augmentation de 1,7 % (+5.9 M€), à la faveur principalement des mises en service réalisées en 2009 et 2010 et des indexations de loyers appliquées.**

■ Les charges de maintenance demeurent en forte progression (+7,5 % en 2010, +17 % en 2009) en raison des actions engagées pour maintenir l'attractivité du patrimoine et afin d'intégrer les enjeux du Grenelle de l'environnement.

■ L'EBE reste stable par rapport à 2009, à 215 M€.

■ La rentabilité d'exploitation est en léger recul par rapport à l'exercice précédent, le ratio EBE/produits locatifs nets ressort à 60,5 % contre 61,5 % un an plus tôt.

■ Le résultat financier est en amélioration (18,9 %, soit 18,6 M€) en raison de la baisse du taux du Livret A (couvert à 50 % seulement), et ce dans un contexte de forte croissance des investissements de développement et d'intervention sur le parc.

**LE RÉSULTAT COURANT ÉVOLUE AINSI TRÈS FAVORABLEMENT, POUR RETROUVER SON NIVEAU DE 2008, À 45 M€.**

<b>COMPTE DE RÉSULTAT (en K€)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Écart 2010/2009</b>	<b>Variation 2010/2009 en %</b>
<b>PRODUITS LOCATIFS NETS</b>	<b>330 959</b>	<b>341 523</b>	<b>350 110</b>	<b>356 011</b>	<b>5 900</b>	<b>1,7 %</b>
Redevances versées	- 1 498	- 2 012	- 1 725	- 1 574	152	- 8,8 %
Maintenance	- 29 569	- 31 114	- 36 530	- 39 288	- 2 758	7,5 %
Masse salariale de proximité non récupérable	- 5 162	- 4 817	- 5 432	- 5 527	- 94	1,7 %
TFPB	- 25 725	- 26 730	- 29 156	- 29 855	- 700	2,4 %
Autres coûts directs	- 5 087	- 5 900	- 6 151	- 6 772	- 621	10,1 %
<b>MARGE SUR COÛTS DIRECTS</b>	<b>263 918</b>	<b>270 950</b>	<b>271 116</b>	<b>272 996</b>	<b>1 880</b>	<b>0,7 %</b>
Masse salariale personnel administratif	- 31 992	- 31 786	- 34 600	- 35 599	- 998	2,9 %
Autres coûts indirects	- 12 985	- 12 882	- 12 712	- 13 317	- 606	4,8 %
Prestations	- 13 468	- 12 792	- 12 045	- 12 336	- 292	2,4 %
Production immobilisée	3 186	2 964	3 669	3 512	- 157	- 4,3 %
<b>FRAIS GÉNÉRAUX NETS</b>	<b>- 55 259</b>	<b>- 54 496</b>	<b>- 55 687</b>	<b>- 57 740</b>	<b>- 2 053</b>	<b>3,7 %</b>
<b>EBE</b>	<b>208 659</b>	<b>216 454</b>	<b>215 429</b>	<b>215 256</b>	<b>- 173</b>	<b>- 0,1 %</b>
DAP nettes de subventions	- 83 646	- 86 930	- 89 579	- 92 872	- 3 293	3,7 %
Écart GE/PGE	- 1 048	11 710	- 1 158	2 093	3 250	- 280,8 %
<b>RBE</b>	<b>123 965</b>	<b>141 234</b>	<b>124 692</b>	<b>124 476</b>	<b>- 216</b>	<b>- 0,2 %</b>
Charges financières	- 102 796	- 104 124	- 108 532	- 82 038	26 494	- 24,4 %
Produits financiers	8 827	8 237	10 507	2 570	- 7 937	- 75,5 %
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>- 93 969</b>	<b>- 95 887</b>	<b>- 98 025</b>	<b>- 79 467</b>	<b>18 557</b>	<b>- 18,9 %</b>
Frais d'acquisition	0	0	- 21	- 8	13	- 61,9 %
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>29 996</b>	<b>45 347</b>	<b>26 646</b>	<b>45 001</b>	<b>18 355</b>	<b>68,9 %</b>

# GROUPE AGRÉGÉ

# ESH de province



■ Quartier HautePierre, Strasbourg (67).

## Un total de bilan en croissance sensible

■ Le total de bilan s'accroît de 8 % sur l'exercice, et de 16 % en 2 ans, compte tenu de l'accélération de la politique d'investissements.

■ L'accroissement des immobilisations locatives nettes de 196 M€ est financé par un accroissement de 119 M€ de dettes financières, de 41 M€ de subventions, de la situation nette (hors résultat de l'année) de 46 M€.

■ Les principales variations de l'actif immobilisé concernent :

- > les livraisons de la période, soit 1 822 logements pour un investissement total de 232 M€ ;
- > l'augmentation des encours sous l'effet du plan de relance ;
- > les ventes de la période qui se traduisent par une sortie de VNC de 82 M€.

■ Le niveau de trésorerie s'améliore sous l'effet de la trésorerie dégagée par les cessions.

■ Le ratio dette nette/produits locatifs nets est stable mais à un niveau élevé. Le ratio de gearing (dettes nettes/capitaux propres) s'améliore à 2,8 %.

<b>BILAN (en K€)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Écart 2010/2009</b>	<b>Variation 2010/2009 en %</b>
<b>ACTIF</b>	<b>3 301 906</b>	<b>3 364 461</b>	<b>3 625 505</b>	<b>3 909 886</b>	<b>284 381</b>	<b>8 %</b>
Immobilisations locatives	2 744 155	2 797 075	2 930 145	3 007 506	77 361	3 %
En cours réhabilitations et constructions	150 696	206 932	286 020	404 894	118 873	42 %
<b>Immobilisations locatives</b>	<b>2 894 851</b>	<b>3 004 007</b>	<b>3 216 165</b>	<b>3 412 399</b>	<b>196 234</b>	<b>6 %</b>
Immobilisations administratives	9 866	8 823	11 113	11 429	316	3 %
Immobilisations financières	3 389	2 762	4 203	10 687	6 483	154 %
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>2 908 106</b>	<b>3 015 592</b>	<b>3 231 481</b>	<b>3 434 515</b>	<b>203 034</b>	<b>6 %</b>
Trésorerie	190 770	188 112	199 401	259 649	60 248	30 %
Stock	2 768	9 262	11 109	9 188	- 1 922	- 17 %
Créances d'exploitation	133 718	151 418	183 404	206 156	22 752	12 %
Charges à répartir	66 544	77	110	378	268	244 %
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>393 800</b>	<b>348 869</b>	<b>394 024</b>	<b>475 371</b>	<b>81 347</b>	<b>21 %</b>
<b>PASSIF</b>	<b>3 301 906</b>	<b>3 364 461</b>	<b>3 625 505</b>	<b>3 909 886</b>	<b>284 381</b>	<b>8 %</b>
Situation nette	294 914	286 591	338 356	483 129	144 773	43 %
Subventions d'investissements	291 913	314 908	377 715	418 847	41 132	11 %
Autres	21 185	21 540			0	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>608 012</b>	<b>623 039</b>	<b>716 071</b>	<b>901 976</b>	<b>185 905</b>	<b>26 %</b>
Provisions pour gros entretien	32 241	20 530	20 628	19 589	- 1 039	- 5 %
Autres provisions	15 242	23 391	19 744	20 381	637	3 %
<b>PROVISIONS</b>	<b>47 483</b>	<b>43 921</b>	<b>40 372</b>	<b>39 970</b>	<b>- 402</b>	<b>- 1 %</b>
Emprunts (KRD)	2 438 050	2 476 122	2 586 802	2 705 997	119 195	5 %
ICNE emprunts	50 823	55 563	48 357	40 565	- 7 791	- 16 %
Intérêts compensateurs	67 506	65 466	61 317	43 266	- 18 050	- 29 %
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 556 379</b>	<b>2 597 151</b>	<b>2 696 476</b>	<b>2 789 829</b>	<b>93 354</b>	<b>3 %</b>
Dettes courantes	88 100	95 748	166 525	175 513	8 989	5 %
Produits constatés d'avance	1 932	4 602	6 062	2 597	- 3 465	- 57 %
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>90 032</b>	<b>100 350</b>	<b>172 586</b>	<b>178 110</b>	<b>5 524</b>	<b>3 %</b>

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Dette nette/produits nets	7,2	7,1	7,1	7,1
Dette nette/immo locatives	82 %	80 %	78 %	74 %
Dette nette/capitaux propres	3,9	3,9	3,5	2,8
Trésorerie/produits nets	6,96	6,6	6,84	8,76

# GROUPE AGRÉGÉ

# ESH de province



■ Domaine du Haut-des-Jardins, Mathieu (14).

## Une contribution élevée de la trésorerie de cession

■ L'autofinancement brut est en baisse, malgré l'évolution favorable de la CAF, en raison de la hausse des remboursements en capital liés à la politique ambitieuse d'investissements. L'activité de réhabilitation et d'amélioration du parc est consommatrice de fonds propres (- 11 M€).

■ L'autofinancement net dégagé s'établit à 86 M€ (en hausse de 103 M€ par rapport à 2009). L'amélioration résulte pour l'essentiel de la trésorerie de cession (101 M€) dégagée par les cessions de la Somme.

■ L'activité de réhabilitation et d'amélioration du parc est consommatrice de fonds propres (- 11 M€). La politique d'arbitrage engagée permet de reconstituer les fonds propres nécessaires au développement et à l'entretien du parc de l'année 2010 mais également des années futures.

## Un ratio d'activité en progression continue

Le ratio d'activité déterminé à l'OS poursuit sa progression sous l'effet des politiques de développement, d'intervention sur le parc et d'arbitrages. Le ratio est largement supérieur à l'objectif du Groupe de 7 %, du fait des cessions 2010, liées notamment à la vente du patrimoine de la Somme.

<b>AUTOFINANCEMENT NET 2007-2011 (en K€)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
CAF	110 804	119 279	106 490	131 960
Intérêts compensateurs	- 3 777	- 1 354	- 3 985	- 16 005
Remboursement en K	- 79 815	- 78 007	- 81 933	- 99 116
<b>Autofinancement brut</b>	<b>27 212</b>	<b>39 919</b>	<b>20 572</b>	<b>16 840</b>
FP investis dans les réhab./résid./démol.	- 8 590	- 6 293	- 9 262	- 8 938
Composants	- 12 609	- 11 971	- 22 510	- 18 702
Investissement structure	0	0	- 506	- 158
<b>Autofinancement d'exploitation</b>	<b>6 012</b>	<b>21 655</b>	<b>- 11 706</b>	<b>- 10 958</b>
Trésorerie de cession (prix - KRd)	18 838	32 407	23 202	124 455
FP investis dans le développement (CN + Acq)	- 12 534	- 16 641	- 28 932	- 27 831
<b>Autofinancement net</b>	<b>12 316</b>	<b>37 422</b>	<b>- 17 437</b>	<b>85 665</b>
Ressources complémentaires	1 513	0	17 000	5 901
Apport mutualisation	0	0	0	- 5 900
<b>Autofinancement net après apports haut de bilan</b>	<b>13 829</b>	<b>37 422</b>	<b>- 437</b>	<b>85 666</b>

<b>EN ÉQUIVALENT LOGEMENTS</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>PARC AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>72 296</b>	<b>73 199</b>	<b>72 686</b>
OS constructions et acquisitions en % du parc	2 137 3,0 %	1 686 2,3 %	2 856 3,9 %
Cessions lot et bloc en % du parc	425 0,6 %	1 549 2,1 %	932 1,3 %
Démolitions en % du parc	270 0,4 %	-18 0,0 %	107 0,1 %
OS réhabilitation en % du parc	2 252 3,1 %	1 725 2,4 %	1 628 2,2 %
OS résidentialisation pondérée (1/3) en % du parc	311 0,4 %	486 0,7 %	228 0,3 %
<b>RATIO SYNTHÉTIQUE D'ACTIVITÉ</b>	<b>7,5 %</b>	<b>7,4 %</b>	<b>7,9 %</b>



■ Résidence Aimé-Césaire, Pierrefitte-sur-Seine (93).

## 1 COMPTE DE RÉSULTAT

**Les produits nets sont en augmentation de 3,4 % (+6,5) sous l'impact des livraisons acquisitions 2009 et 2010.**

■ Néanmoins, l'apport des acquisitions Icade n'aura d'effet année pleine qu'en 2011 et les cessions n'auront d'impact qu'en 2011. Sous l'effet de la maîtrise des coûts directs (augmentation de la TFPB compensée par une diminution de la maintenance notamment) et des coûts indirects (stabilisation de la masse salariale), l'EBE est en augmentation de 7,8 % (+7,5 M€) à 104 M€, au-delà de celle des produits nets.

■ La rentabilité d'exploitation s'améliore en passant de 50,5 % en 2009 à 52,6 % en 2010 et retrouve son niveau de 2008. Le poids des amortissements liés à la politique très ambitieuse de développement et d'intervention sur le parc, dans le cadre de l'ANRU notamment, conduit à un résultat brut d'exploitation en léger recul (-1,1 %) à 60 M€.

■ Le résultat financier s'améliore (+10,7 M€) en raison de la diminution des charges financières liées à la baisse du Livret A (couvert à 50 % seulement) et des reprises de provisions (4 M€) sur swaps au lieu des dotations de 2009. Le résultat courant évolue ainsi très favorablement pour retrouver un niveau proche de 2008 à 32 M€ (+10 M€, soit +46 % par rapport à 2009).

## 2 BILAN

**Une forte évolution de l'actif immobilisé (+16 %).**

Le total de bilan s'accroît de 12 % sur l'exercice et de 24 % en 2 ans compte tenu de l'accélération de la politique d'investissements. Les immobilisations locatives nettes évoluent de 226 M€ (+16 %) et sont financées par accroissements de 113 M€ d'emprunts et 32 M€ de subventions. Des financements complémentaires relatifs aux acquisitions Icade seront mobilisés sur 2011. Le ratio de gearing (dette nette/capitaux propres) s'améliore à 1,9.

## 3 AUTOFINANCEMENT NET

**Un apport net de fonds propres grâce aux cessions.**

L'importance des réinvestissements sur le parc se traduit par une consommation nette de fonds propres. Les ressources liées aux cessions de 2010 permettent de couvrir les besoins liés aux investissements de développement et de couvrir les besoins liés aux interventions sur le parc. La fusion prévue sur 2011 avec la SAPI permettra une reconstitution complémentaire des fonds propres, destinés à couvrir les besoins futurs, liés notamment aux opérations ANRU.

## 1 COMPTE DE RÉSULTAT

EN K€	2007	2008	2009	2010	Écart 2010/2009	Variation 2010/2009 en %
<b>PRODUITS LOCATIFS NETS</b>	<b>185 230</b>	<b>190 137</b>	<b>191 692</b>	<b>198 213</b>	<b>6 521</b>	<b>3,4 %</b>
Redevances versées	- 1 027	- 1 363	- 1 161	- 1 104	57	- 4,9 %
Maintenance	- 23 252	- 24 177	- 24 607	- 23 712	895	- 3,6 %
Masse salariale de proximité non récupérable	- 6 106	- 6 548	- 7 647	- 7 831	- 184	2,4 %
TFPB	- 20 184	- 22 116	- 22 867	- 23 798	- 931	4,1 %
Autres coûts directs	- 4 696	- 4 844	- 4 750	- 4 612	138	- 2,9 %
<b>MARGE SUR COÛTS DIRECTS</b>	<b>129 965</b>	<b>131 089</b>	<b>130 660</b>	<b>137 156</b>	<b>6 496</b>	<b>5,0 %</b>
Masse salariale personnel administratif	- 18 851	- 19 285	- 20 963	- 21 031	- 68	0,3 %
Autres coûts indirects	- 5 291	- 6 174	- 6 173	- 5 958	215	- 3,5 %
Prestations	- 10 682	- 8 854	- 10 158	- 10 048	110	- 1,1 %
Production immobilisée	3 496	2 851	3 196	3 981	785	24,5 %
<b>FRAIS GÉNÉRAUX NETS</b>	<b>- 31 328</b>	<b>- 31 462</b>	<b>- 34 098</b>	<b>- 33 056</b>	<b>1 042</b>	<b>- 3,1 %</b>
<b>EBE</b>	<b>98 637</b>	<b>99 627</b>	<b>96 562</b>	<b>104 101</b>	<b>7 538</b>	<b>7,8 %</b>
DAP nettes de subventions	- 36 362	- 38 583	- 36 975	- 45 757	- 8 782	23,8 %
Écart GE/PGE	- 167	7 673	1 159	1 743	584	50,4 %
<b>RBE</b>	<b>62 108</b>	<b>68 717</b>	<b>60 746</b>	<b>60 087</b>	<b>- 660</b>	<b>- 1,1 %</b>
Charges financières	- 37 013	- 34 806	- 36 066	- 31 312	4 754	- 13,2 %
Produits financiers	1 042	916	- 2 500	3 472	5 972	- 238,9 %
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>- 35 971</b>	<b>- 33 890</b>	<b>- 38 566</b>	<b>- 27 840</b>	<b>10 726</b>	<b>- 27,8 %</b>
Frais d'acquisition			- 106	- 113	- 7	7,1 %
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>26 137</b>	<b>34 827</b>	<b>22 075</b>	<b>32 134</b>	<b>10 059</b>	<b>45,6 %</b>

## 2 BILAN

EN K€	2007	2008	2009	2010	Écart 2010/2009	Variation 2010/2009 en %
<b>ACTIF</b>	<b>1 450 206</b>	<b>1 601 560</b>	<b>1 777 329</b>	<b>1 990 555</b>	<b>213 226</b>	<b>12 %</b>
Immobilisations locatives	1 071 506	1 113 031	1 211 240	1 407 149	195 909	16 %
En cours réhabilitations et constructions	105 714	185 533	246 309	276 560	30 251	12 %
<b>Immobilisations locatives</b>	<b>1 177 220</b>	<b>1 298 564</b>	<b>1 457 549</b>	<b>1 683 709</b>	<b>226 160</b>	<b>16 %</b>
Immobilisations administratives	3 348	3 178	3 042	2 812	- 231	- 8 %
Immobilisations financières	3 226	3 205	3 176	3 528	352	11 %
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>1 183 794</b>	<b>1 304 947</b>	<b>1 463 768</b>	<b>1 690 049</b>	<b>226 281</b>	<b>15 %</b>
Trésorerie	66 054	66 686	58 771	67 277	8 506	14 %
Stock	138	2 706	5 430	1 481	- 3 949	- 73 %
Créances d'exploitation	172 310	227 027	249 045	231 620	- 17 425	- 7 %
Charges à répartir	27 910	194	314	128	- 186	- 59 %
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>266 412</b>	<b>296 613</b>	<b>313 561</b>	<b>300 506</b>	<b>- 13 055</b>	<b>- 4 %</b>
<b>PASSIF</b>	<b>1 450 206</b>	<b>1 601 560</b>	<b>1 777 329</b>	<b>1 990 555</b>	<b>213 226</b>	<b>12 %</b>
Situation nette	153 221	202 705	241 389	324 911	83 522	35 %
Subventions d'investissements	152 170	197 229	232 826	265 368	32 542	14 %
Autres	11 698	12 265				
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>317 089</b>	<b>412 199</b>	<b>474 216</b>	<b>590 279</b>	<b>116 064</b>	<b>24 %</b>
Provisions pour gros entretien	20 767	13 094	11 935	10 192	- 1 743	- 15 %
Autres provisions	15 476	16 997	19 308	13 584	- 5 724	- 30 %
<b>PROVISIONS</b>	<b>36 243</b>	<b>30 091</b>	<b>31 243</b>	<b>23 776</b>	<b>- 7 467</b>	<b>- 24 %</b>
Emprunts (KRD)	925 399	944 979	1 062 252	1 175 297	113 046	11 %
ICNE emprunts	14 351	17 018	13 333	11 767	- 1 566	- 12 %
Intérêts compensateurs	27 606	26 596	23 702	18 127	- 5 575	- 24 %
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>967 356</b>	<b>988 593</b>	<b>1 099 286</b>	<b>1 205 191</b>	<b>105 905</b>	<b>10 %</b>
Dettes courantes	79 325	97 906	122 391	108 219	- 14 172	- 12 %
Produits constatés d'avance	50 193	72 771	50 193	63 089	12 896	26 %
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>129 518</b>	<b>170 677</b>	<b>172 584</b>	<b>171 309</b>	<b>- 1 276</b>	<b>- 1 %</b>

	2007	2008	2009	2010
Dette nette/produits nets	4,9	4,9	5,4	5,7
Dette nette/immo locatives	0,8	0,7	0,7	0,7
Dette nette/capitaux propres	3,0	2,3	2,2	1,9
Trésorerie/produits nets	4,3	4,2	3,7	4,1

### 3 AUTOFINANCEMENT NET

EN K€	2007	2008	2009	2010
CAF	72 378	58 657	58 401	67 578
Variation des intérêts compensateurs	-3 292	-1 010	-2 894	-5 574
Remboursement en K	-40 608	-42 402	-43 633	-43 576
<b>AUTOFINANCEMENT BRUT</b>	<b>28 478</b>	<b>15 245</b>	<b>11 874</b>	<b>18 428</b>
Investis dans les réhab./résid./démol.	-3 080	-8 107	-4 736	-15 964
Composants	-16 416	-21 722	-22 122	-6 312
Investissement structure				
<b>AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION</b>	<b>8 982</b>	<b>-14 584</b>	<b>-14 984</b>	<b>-3 848</b>
Trésorerie de cession (prix - KRD)	14 549	60 473	21 294	59 979
Investis dans le développement (CN + Acq)	-13 005	-10 143	-12 039	-12 543
<b>AUTOFINANCEMENT NET</b>	<b>10 526</b>	<b>35 746</b>	<b>-5 729</b>	<b>43 588</b>
Ressources complémentaires				
Apport mutualisation				
<b>AUTOFINANCEMENT NET APRÈS APPORTS HAUT DE BILAN</b>	<b>10 526</b>	<b>35 746</b>	<b>-5 729</b>	<b>43 588</b>

EN ÉQUIVALENT LOGEMENTS	2007	2008	2009	2010
<b>PARC AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>47 437</b>	<b>48 687</b>	<b>47 882</b>	<b>47 515</b>
OS constructions et acquisitions en % du parc	1 796 3,8 %	1 083 2,2 %	1 007 2,1 %	2 167 4,6 %
Cessions lot et bloc en % du parc	437 0,9 %	1 352 2,8 %	741 1,5 %	810 1,7 %
Démolitions en % du parc	272 0,6 %	297 0,5 %	331 0,4 %	306 0,6 %
OS réhabilitation en % du parc	2 196 4,6 %	1 613 3,3 %	1 828 3,8 %	3 437 7,2 %
OS résidentialisation pondérée (1/3) en % du parc	438 0,9 %	460 0,9 %	393 0,8 %	135 0,3 %
<b>RATIO SYNTHÉTIQUE D'ACTIVITÉ</b>	<b>10,8 %</b>	<b>9,9 %</b>	<b>9,0 %</b>	<b>14,4 %</b>

### RATIO D'ACTIVITÉ

**Un ratio d'activité qui demeure très élevé à 14 %.**

L'activité demeure très élevée avec un ratio très largement supérieur à l'objectif de 7 % du fait d'une politique de développement, de réhabilitations très ambitieuses et d'un rythme de cessions soutenu.



■ Résidence Clément Ader, Athis-Mons (91).

## 1 COMPTE DE RÉSULTAT

**Les produits nets sont en augmentation de 7,1 % (+ 15,7 M€), progression essentiellement liée à l'effet année pleine des livraisons et acquisitions de fin 2009.**

■ Sous l'effet combiné de l'augmentation des charges directes (maintenance, TFPB...) et de la stabilisation des frais généraux (impacts de la fusion EFIDIS SAGECO), l'EBE progresse de 10 % à 134,9 M€. Le taux de transformation de l'augmentation des produits dans l'EBE s'établit à 78 %. La rentabilité d'exploitation continue à s'améliorer en passant de 55,3 % en 2009 à 56,8 %. Le résultat brut d'exploitation (85 M€) ne progresse que de 4 M€ du fait du poids croissants des dotations aux amortissements (+ 13 %) et l'anticipation des travaux de gros entretien (PGE).

■ Le résultat financier s'améliore (+ 2,2 M€) du fait de la baisse du Livret A et de l'absence d'impact négatif de valorisation des swaps. Le résultat courant progresse ainsi de 16,9 % (+ 6,4 M€) à 44 M€, retrouvant un niveau proche de 2008.

## 2 BILAN

**Le total de bilan s'accroît de 3 % sur l'exercice, et de 16 % en 2 ans.**

Après une forte évolution en 2009 liée aux acquisitions de fin d'année, les immobilisations locatives nettes évoluent de 4 % (+ 93 M€).

Le décalage dans la mobilisation des emprunts définitifs relatifs aux acquisitions 2009 pèse sur le niveau de trésorerie. Le ratio de gearing (dettes nettes sur capitaux propres) s'améliore à 1,9.

## 3 AUTOFINANCEMENT NET

**Un excédent net de financement en 2010.**

L'activité de réhabilitation et amélioration du parc est fortement consommatrice de fonds propres, l'année 2009 ayant été marquée par le report d'investissements sur 2010. L'apport des cessions pratiquées permet de couvrir le besoin né sur l'exploitation et les fonds investis dans le développement. Le niveau d'activité reste soutenu, compte tenu de reports importants sur 2011 d'opérations de constructions et de cessions.

## 1 COMPTE DE RÉSULTAT

EN K€	2007	2008	2009	2010	Écart 2010/2009	Variation 2010/2009 en %
<b>PRODUITS LOCATIFS NETS</b>	<b>202 638</b>	<b>213 547</b>	<b>221 994</b>	<b>237 722</b>	<b>15 728</b>	<b>7,1 %</b>
Redevances versées	- 1 504	- 1 798	- 1 713	- 1 929	- 216	12,6 %
Maintenance	- 32 767	- 28 441	- 26 231	- 26 969	- 738	2,8 %
Masse salariale de proximité non récupérable	- 2 525	- 3 912	- 4 780	- 5 100	- 320	6,7 %
TFPB	- 20 290	- 20 153	- 21 794	- 23 165	- 1 371	6,3 %
Autres coûts directs	- 4 723	- 4 968	- 4 716	- 5 681	- 965	20,5 %
<b>MARGE SUR COÛTS DIRECTS</b>	<b>140 829</b>	<b>154 275</b>	<b>162 760</b>	<b>174 878</b>	<b>12 118</b>	<b>7,4 %</b>
Masse salariale personnel administratif	- 21 729	- 22 651	- 25 388	- 25 654	- 266	1,0 %
Autres coûts indirects	- 9 310	- 12 103	- 15 589	- 14 780	809	- 5,2 %
Prestations	- 4 754	- 3 991	- 1 235	- 1 394	- 159	12,9 %
Production immobilisée	1 755	1 540	2 077	1 846	- 231	- 11,1 %
<b>FRAIS GÉNÉRAUX NETS</b>	<b>- 34 038</b>	<b>- 37 205</b>	<b>- 40 135</b>	<b>- 39 982</b>	<b>153</b>	<b>- 0,4 %</b>
<b>EBE</b>	<b>106 791</b>	<b>117 070</b>	<b>122 625</b>	<b>134 896</b>	<b>12 271</b>	<b>10,0 %</b>
DAP nettes de subventions	- 41 280	- 42 616	- 43 363	- 49 083	- 5 720	13,2 %
Écart GE/PGE	13 872	15 638	1 901	- 564	- 2 465	- 129,7 %
<b>RBE</b>	<b>79 383</b>	<b>90 092</b>	<b>81 163</b>	<b>85 249</b>	<b>4 086</b>	<b>5,0 %</b>
Charges financières	- 39 829	- 42 892	- 47 791	- 40 335	7 456	- 15,6 %
Produits financiers	- 878	- 461	4 352	- 828	- 5 180	- 119,0 %
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>- 40 707</b>	<b>- 43 353</b>	<b>- 43 439</b>	<b>- 41 163</b>	<b>2 276</b>	<b>- 5,2 %</b>
Frais d'acquisition						
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>38 676</b>	<b>46 739</b>	<b>37 724</b>	<b>44 086</b>	<b>6 362</b>	<b>16,9 %</b>

## 2 BILAN

EN K€	2007	2008	2009	2010	Écart 2010/2009	Variation 2010/2009 en %
<b>ACTIF</b>	<b>1 945 860</b>	<b>2 111 849</b>	<b>2 362 986</b>	<b>2 444 487</b>	<b>81 501</b>	<b>3 %</b>
Immobilisations locatives	1 570 357	1 678 667	1 747 675	2 014 346	266 671	15 %
En cours réhabilitations et constructions	139 269	170 819	365 828	192 355	-173 473	-47 %
<b>Immobilisations locatives</b>	<b>1 709 626</b>	<b>1 849 486</b>	<b>2 113 503</b>	<b>2 206 701</b>	<b>93 198</b>	<b>4 %</b>
Immobilisations administratives	9 391	8 487	8 082	7 809	-273	-3 %
Immobilisations financières	5 220	4 806	4 368	4 830	462	11 %
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>1 724 237</b>	<b>1 862 779</b>	<b>2 125 953</b>	<b>2 219 340</b>	<b>93 387</b>	<b>4 %</b>
Trésorerie	100 858	86 211	46 125	17 251	-28 874	-63 %
Stock	447	3 009	4 459	8 646	4 187	94 %
Créances d'exploitation	120 318	159 850	186 449	199 250	12 801	7 %
Charges à répartir	0	0	0	0		
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>221 623</b>	<b>249 070</b>	<b>237 033</b>	<b>225 147</b>	<b>-11 886</b>	<b>-5 %</b>
<b>PASSIF</b>	<b>1 945 860</b>	<b>2 111 849</b>	<b>2 362 986</b>	<b>2 444 487</b>	<b>81 501</b>	<b>3 %</b>
Situation nette	221 381	263 110	298 493	355 784	57 291	19 %
Subventions d'investissements	299 139	314 374	360 590	398 259	37 669	10 %
Autres (yc part des monétaires)	21 775	51 487	37 887	37 011	-876	-2 %
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>542 295</b>	<b>628 971</b>	<b>696 970</b>	<b>791 054</b>	<b>94 084</b>	<b>13 %</b>
Provisions pour gros entretien	21 891	6 253	4 214	4 777	563	13 %
Autres provisions	8 526	15 038	13 394	12 019	-1 375	-10 %
<b>PROVISIONS</b>	<b>30 417</b>	<b>21 291</b>	<b>17 608</b>	<b>16 796</b>	<b>-812</b>	<b>-5 %</b>
Emprunts (KRD)	1 211 614	1 294 122	1 467 095	1 471 033	3 938	0 %
ICNE emprunts	23 510	26 280	25 751	22 881	-2 870	-11 %
Intérêts compensateurs	30 186	29 052	27 213	20 302	-6 911	-25 %
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>1 265 310</b>	<b>1 349 454</b>	<b>1 520 059</b>	<b>1 514 216</b>	<b>-5 843</b>	<b>0 %</b>
Dettes courantes	87 963	79 944	96 690	97 958	1 268	1 %
Produits constatés d'avance	19 875	32 189	31 659	24 463	-7 196	-23 %
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>107 838</b>	<b>112 133</b>	<b>128 349</b>	<b>122 421</b>	<b>-5 928</b>	<b>-5 %</b>

	2007	2008	2009	2010
Dette nette/produits nets	5,8	5,9	6,6	6,3
Dette nette/immo locatives	0,7	0,7	0,7	0,7
Dette nette/capitaux propres	2,3	2,1	2,1	1,9
Trésorerie/produits nets	6,0	4,8	2,5	0,9

### 3 AUTOFINANCEMENT NET

EN K€	2007	2008	2009	2010
CAF	68 217	72 161	76 677	92 732
Intérêts compensateurs	0	0	- 1 873	- 6 911
Remboursement en K	- 48 506	- 48 075	- 49 008	- 60 787
<b>AUTOFINANCEMENT BRUT</b>	<b>19 711</b>	<b>24 086</b>	<b>25 796</b>	<b>25 034</b>
FP investis dans les réhabs/résid/démol	- 5 142	- 7 152	- 4 192	- 10 072
Composants	- 20 600	- 15 060	- 21 953	- 18 959
Investissement structure	0	0	0	- 842
<b>AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION</b>	<b>- 6 031</b>	<b>1 874</b>	<b>- 349</b>	<b>- 4 839</b>
Trésorerie de cession (prix - KRd)	1 310	2 030	5 557	20 708
FP investis dans le développement (CN + Acq)	- 9 957	- 17 378	- 25 480	- 13 910
<b>AUTOFINANCEMENT NET</b>	<b>- 14 678</b>	<b>- 13 475</b>	<b>- 20 272</b>	<b>1 960</b>
Ressources complémentaires	0	0	0	0
Apport mutualisation	0	0	0	0
<b>AUTOFINANCEMENT NET APRÈS APPORTS HAUT DE BILAN</b>	<b>- 14 678</b>	<b>- 13 475</b>	<b>- 20 272</b>	<b>1 960</b>

EN ÉQUIVALENT LOGEMENTS	2007	2008	2009	2010
<b>PARC AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>44 625</b>	<b>45 521</b>	<b>46 122</b>	<b>47 832</b>
OS constructions et acquisitions en % du parc	894 2,0 %	1 411 3,1 %	1 847 4,0 %	699 1,5 %
Cessions lot et bloc en % du parc	19 0,0 %	116 0,3 %	17 0,0 %	122 0,3 %
Démolitions en % du parc	0 0,0 %	3 0,0 %	222 0,5 %	177 0,4 %
OS réhabilitation en % du parc	621 1,4 %	1 950 4,3 %	1 207 2,6 %	1 434 3,0 %
OS résidentialisation pondérée (1/3) en % du parc	146 0,3 %	508 1,1 %	235 0,5 %	550 1,1 %
OS accession en % du parc	0 0,0 %	16 0,0 %	41 0,1 %	65 0,1 %
<b>RATIO SYNTHÉTIQUE D'ACTIVITÉ</b>	<b>3,8 %</b>	<b>8,8 %</b>	<b>7,7 %</b>	<b>6,4 %</b>



#### Crédits photos Rapport financier

P. 2 : SCET  
P. 4 : Francis Rhodes  
P. 8 : SNI Sud-Ouest  
P. 10 : Marie Odile Foucras  
P. 14 : Willy Berre  
P. 16 : NLE  
P. 18 : Patrice Babillotte  
P. 20 : Thierry Mamberti  
P. 24 : Francis Rhodes

#### Ours

Groupe SNI  
Responsable de publication :  
Yves Chazelle  
Conception et réalisation :  
Anatome  
Date de parution : Mai 2011  
Impression : Point 44  
sur papier Arctic White

Ce rapport annuel est  
réalisé en papier certifié FSC  
garant d'un mode de gestion  
durable des forêts.