

RAPPORT ANNUEL 2015  
POUR L'ASSEMBLEE GENERALE  
DU 29/06/2016





<b>Synthèse du président</b>	<b>4</b>
<b>Rapport de gestion 2015</b>	<b>6</b>
<b>Comptes consolidés du Groupe Réside Etudes</b>	<b>16</b>
Etat de la situation financière	17
Compte de résultat consolidé	18
Etat de variation des capitaux propres consolidés	19
Tableau des flux de trésorerie consolidé	19
Notes annexes aux états financiers consolidés 2015	20
<b>Comptes sociaux de Réside Etudes Investissement</b>	<b>46</b>
Bilan social	47
Compte de résultat social	48
Annexe aux comptes sociaux annuels 2015	49
Tableau des filiales et participations	54
<b>Informations complémentaires</b>	<b>56</b>
Présentation des risques du Groupe	57
Composition du Conseil d'Administration et détail des rémunérations versées en 2015 aux administrateurs	60
Rapport sur les plans d'attribution gratuite d'actions	62
Rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	63
➤ Gouvernance d'entreprise	63
➤ Les principales règles et procédures de contrôle interne	63
Liste des conventions réglementées et courantes	66
Rapports des Commissaires aux Comptes	67
Rapport de Responsabilité Sociétale et Environnementale (faisant l'objet d'un document séparé).	



## Synthèse du président

---

Le Groupe Réside Etudes a connu une année 2015 de fort développement marquée notamment par une hausse significative de son chiffre d'affaires consolidé (+8,2%) à 342,4 M€ et par une hausse dans les mêmes proportions de son résultat net (+8,0%) à 5,4 M€. Cette performance a été réalisée dans un contexte économique global dégradé dans lequel la croissance française n'a été que de 1,1 % et dans une conjoncture hôtelière affectée par les événements du 7 janvier et du 13 novembre. Par ailleurs, le Groupe enregistre 2,3 M€ de charges liées aux cessions intragroupes des résidences sociales pour étudiants. Les trois métiers du Groupe, Gestion Locative, Gestion Patrimoniale et Promotion Immobilière sont tous trois bénéficiaires et enregistrent de fortes progressions de leur activité.

### Activités de gestion

La branche Gestion a poursuivi son développement en 2015 avec la mise en exploitation de 12 nouvelles résidences. Le Groupe gère 22 824 logements à fin 2015 soit une progression de 5,5 % par rapport à fin 2014 ; le chiffre d'affaires des activités de gestion progresse de 7,7 % pour s'établir à 256,8 M€. Le résultat courant avant impôts de la branche reste positif à 0,2 M€.

Six nouvelles résidences pour étudiants ont été mises en exploitation à la rentrée locative 2015. Le nombre de logements gérés s'élève à 13 871 au 31 décembre (+7,3%), le chiffre d'affaires 2015 s'élève à 95,9 M€ (+2,1%). Le résultat avant IS et éléments exceptionnels est de 4,4 M€.

Le secteur des résidences para-hôtelières a connu un exercice 2015 très contrasté. Le nombre de logements gérés a seulement progressé de 2,9 % et atteint 7 212 unités au 31 décembre. Le secteur a néanmoins continué à connaître une forte progression de son chiffre d'affaires à 128,7 M€ (+11,2%) qui résulte essentiellement des résidences mises en exploitation en 2014 et en 2015. En dépit de cette progression du chiffre d'affaires et en raison du coût de lancement de ces nouvelles résidences et de la conjoncture défavorable liée aux événements de janvier et novembre, le résultat de la branche se dégrade à -1,5 M€ avant IS.

Le secteur d'activité des résidences pour séniors a connu une forte évolution de ses recettes qui s'élèvent à 23,0 M€ (+22,3%). Sur les exercices 2014 et 2015, le parc locatif a quasiment doublé passant de 858 logements à fin 2013 à 1 662 logements à fin 2015. Dans ce contexte de fort développement, le coût de ces nombreuses résidences mises en exploitation conduit à une perte comptable de 3,2 M€ avant IS.

### Activités patrimoniales

L'évaluation des immeubles de placement à la « juste valeur » sur la base d'une expertise indépendante a fait ressortir un gain de 2,8 M€ sur l'exercice. En conséquence, les activités patrimoniales restent fortement bénéficiaires à 6,5 M€ en 2015.

### Activités de promotion

L'année 2015 a été marquée par une forte progression de l'activité. Les ventes immobilières à l'avancement progressent de 19 % (95,6 M€) en prenant en compte la part de chiffre d'affaires réalisée dans les programmes en partenariat. Les ventes immobilières présentées dans les comptes progressent de 7 %, cette donnée n'intégrant pas le chiffre d'affaires des programmes réalisés en co-promotion. Le résultat avant IS de la branche est significativement bénéficiaire à 5,5 M€.

Au global, après neutralisation de l'incidence des charges liées aux cessions intragroupes des résidences sociales pour étudiants (2,3M€), le résultat opérationnel est stable à 16,6 M€ et l'EBITDA s'élève à 20,8 M€. La structure financière du Groupe s'est renforcée en 2015 :

- ✓ les capitaux propres ressortent à 81,5 M€ en progression de 3,4 M€ ;
- ✓ le patrimoine immobilier du Groupe est en progression de 17,4 M€ à 176,9 M€ ;
- ✓ la trésorerie brute disponible reste à un niveau très élevé à 27,2 M€.

Les tendances des activités de gestion d'apparthotels resteront marquées en 2016 par les attentats de Paris et de Bruxelles ; cette activité ne devrait générer qu'une faible croissance sur l'année. La croissance du Groupe sera assurée par le secteur des résidences services pour séniors à la fois au niveau des activités de Gestion Locative (cinq résidences seront mises en exploitation) et des activités de Promotion Immobilière (entre dix et quinze programmes devraient être mis en commercialisation au cours de l'exercice).

Le 18 février 2016, le Groupe a enregistré le succès de sa deuxième émission obligataire. Il s'agit d'une opération de 50 M€ à échéance 7 ans assortie d'une opération de rachat partiel de la première émission qui arrivait à échéance en octobre 2019. Cette double opération est une nouvelle marque de confiance de la part des investisseurs qui ont décidé, à une large majorité, de prolonger et d'augmenter leur soutien au Groupe Réside Etudes. Cette double opération a permis de lever 24,5 M€ de fonds nouveaux et de rallonger considérablement la maturité de la dette obligataire.

Le Président Directeur Général  
Philippe Nicolet



## Rapport de gestion 2015

---

Le Groupe Réside Etudes est spécialisé dans la conception, la construction, la commercialisation et la gestion de résidences services. Il exerce également accessoirement le métier de promoteur classique en accession à la propriété. Il est par ailleurs propriétaire d'un patrimoine constitué d'ensembles immobiliers et d'actifs diffus exclusivement situés dans les résidences qu'il exploite.

Le rapport de gestion est structuré autour de trois secteurs d'activité :

- L'exploitation de résidences services déclinée en trois sous-secteurs spécialisés :
  - résidences services pour étudiants au travers de Résidences Services Gestion et de ses filiales ;
  - résidences para-hôtelières au travers de Réside Etudes Apparthotels, de Relais Spa Val d'Europe, de Relais Spa Roissy et de leurs filiales ;
  - résidences services pour seniors au travers de La Girandière et de ses filiales.
- La gestion patrimoniale au travers de diverses filiales assurant le portage soit d'un immeuble, soit d'éléments de patrimoine diffus.
- La promotion immobilière au travers de Réside Etudes et de filiales ad hoc constituées pour chaque projet immobilier.

Les principales caractéristiques de l'exercice 2015 et des perspectives d'activité pour l'exercice 2016 sont détaillées ci-après.

### I - Activités de gestion

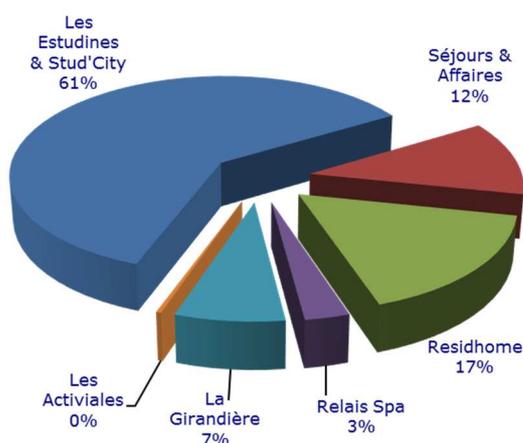
La branche Gestion du Groupe a poursuivi son développement en 2015 avec la mise en exploitation de deux résidences apparthôtels, de six résidences pour étudiants, et enfin de quatre résidences pour seniors, pour un total de 1 591 logements :

- deux résidences Residhome 3\*, représentant 185 logements à Nanterre et Nice ;
- six résidences Les Estudines, représentant 993 logements, à Saint-Quentin-en-Yvelines, Rosny s/Bois, Ivry s/Seine, Nanterre, Montpellier et Clermont-Ferrand ;
- quatre résidences La Girandière, représentant 413 logements, à Perpignan, Caen, Clermont-Ferrand et au Havre.

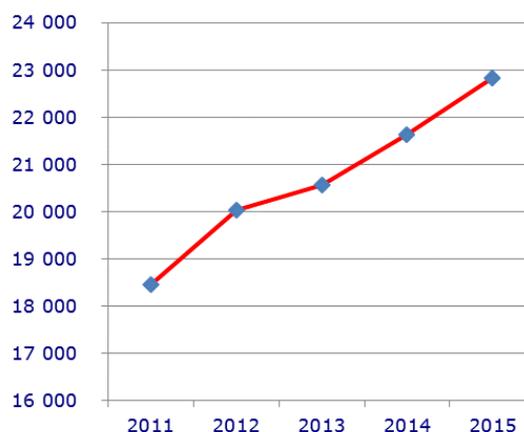
Le tableau et les deux graphiques ci-après montrent l'évolution et la composition par enseigne du parc locatif géré du Groupe qui s'élève à 22 824 appartements à fin 2015 contre 21 635 au 31 décembre 2014 soit un parc géré en augmentation de 5,5 %.

Nombre de logements par enseigne au 31 décembre	2015	2014
Les Estudines et Stud'City	13 871	12 928
Séjours & Affaires	2 720	2 703
Residhome	3 810	3 624
Relais Spa	682	682
La Girandière	1 662	1 474
Les Activiales	79	224
<b>Total</b>	<b>22 824</b>	<b>21 635</b>

## Décomposition du parc géré en % du nombre de logements par enseigne



## Evolution du parc de logements gérés sur 5 ans (en nombre de logements)



Les recettes du secteur d'activité Gestion Locative s'élèvent à 256,8 M€ en 2015 contre 238,5 M€ en 2014, soit une progression de 8,0% ; la décomposition par sous-secteurs d'activité est la suivante :

Produits d'exploitation du secteur d'activité gestion en M€	2015	2014	Evolution 2015 / 2014
Résidences Services Gestion et Filiales	95,9	93,9	2%
Résidence Etudes Apparthotels, Relais Spa et Filiales	128,7	115,7	11%
La Girandière et Filiales	23,0	18,8	22%
Autres *	9,3	10,1	-8%
<b>Total</b>	<b>256,8</b>	<b>238,5</b>	<b>8%</b>

\* Le poste Autres correspond principalement aux ventes de mobilier aux propriétaires, aux aides au lancement commercial des résidences ainsi qu'aux produits divers de gestion courante.

### Résidences Services Gestion

L'augmentation des recettes des résidences pour étudiants provient essentiellement des nouvelles résidences mises en exploitation à la rentrée locative 2015 et à l'exploitation sur une année pleine des résidences de Massy et Marseille mises en exploitation en 2014. Le résultat avant IS de ce secteur d'activité ressort à 4,4 M€ contre 5,7 M€ en 2014.

Le principal évènement de l'exercice est la cession des titres par Résidences Services Gestion des SARL Colline de Luminy, Colline de l'Arche, Marseille Luminy, Frères Lumière et Rond-Point des Golfs à Résidence Etudes Investissement. Ces cessions ont généré une plus-value de cession de 10,0 M€ éliminée dans les comptes consolidés.

### Résidence Etudes Apparthotels, Relais Spa et Filiales

L'augmentation des recettes de la branche Apparthotels résulte de la mise en exploitation des nouvelles résidences en 2015 et du développement des résidences mises en exploitation en 2014. En dépit de la progression du chiffre d'affaires, le résultat avant IS de ce secteur ressort déficitaire à 1,5 M€ contre un résultat équilibré en 2014. Cette dégradation résulte d'une part de l'impact des mises en exploitation en 2014 et 2015 et d'autre part de la baisse d'activité liée aux évènements de janvier et novembre 2015 qui a affecté l'ensemble du secteur touristique en région parisienne.

### La Girandière et Filiales

Le secteur des résidences services pour seniors est en plein développement. Le parc locatif a quasiment doublé en deux ans. Les mises en exploitation de quatre nouvelles résidences en 2014 et quatre autres nouvelles résidences en 2015 expliquent la forte hausse du chiffre d'affaires. Le résultat avant IS reste déficitaire à -3,2 M€ contre -2,6 M€ en 2014 compte tenu du délai de montée en puissance des résidences ouvertes récemment.

Ce secteur d'activité poursuit sa réorganisation avec comme structure centrale la société RESIDENCES HOME SERVICES. Issue de la fusion de la plupart des SARL GIRANDIERE SERVICES porteuses de l'activité de services à la personne, la SAS RESIDENCES HOME SERVICES est devenue la société mère de LA GIRANDIERE SAS. Souhaitant rationaliser le fonctionnement des résidences pour séniors, RESIDENCES HOME SERVICES reprendra en 2016 l'intégralité des missions de la GIRANDIERE SAS aux termes d'une opération de fusion.

### Activités annexes

Il s'agit des activités des sociétés dites de services, à savoir l'YSER SAS et les deux sociétés de syndic LINCOLN FRANCOIS PREMIER et CLB Gestion. Le résultat de ces activités s'établit à 0,5M€ avant impôts.

Le résultat consolidé avant IS du secteur Gestion est détaillé dans les tableaux d'information sectorielle figurant en note 5 des annexes des comptes consolidés du Groupe.

## **II - Activités patrimoniales**

Ce secteur se compose de filiales foncières spécialement constituées soit pour le portage d'une résidence gérée par le Groupe soit pour le portage d'actifs diffus principalement situés dans les résidences gérées. Ces sociétés porteuses d'actifs diffus peuvent être détentrices d'actifs qui sont classés en « immeubles d'exploitation » ou en « immeubles de placement » au sens des normes IFRS :

- Les immeubles d'exploitation comprennent principalement les logements de fonction, les parkings, les surfaces commerciales, les bureaux utilisés par le Groupe et les locaux de services des résidences appart-hotels ou séniors ; ils sont évalués à leur coût historique et amortis suivant la méthode des composants ;
- Les immeubles de placement comprennent principalement un patrimoine diffus composé de logements ou de surfaces commerciales généralement situés dans des résidences gérées par le Groupe ou des résidences conservées en patrimoine ; ils sont évalués à la juste valeur sur la base d'une expertise immobilière établie par un cabinet indépendant pour les immeubles entiers et les commerces ou sur la base d'une méthodologie d'évaluation validée par ces mêmes experts pour le patrimoine diffus. Les immeubles de placement en cours de construction sont évalués à leur coût de production et classés sur une ligne spécifique du bilan.

Lorsque les sociétés détentrices d'actifs immobiliers sont exclusivement porteuses d'immeubles d'exploitation, elles ont été incorporées au sein du secteur d'activité Gestion.

Lorsque les sociétés sont porteuses d'actifs diffus comprenant tant des immeubles d'exploitation que des immeubles de placement, elles ont été classées au sein de la branche sectorielle patrimoniale.

Le tableau synthétique ci-après présente l'ensemble du patrimoine du Groupe au 31 décembre 2015 et son évolution par rapport au 31 décembre 2014.

Dans ce tableau, les immeubles d'exploitation sont valorisés à la valeur nette comptable tandis que les immeubles de placement sont valorisés à la juste valeur.

**Patrimoine du Groupe au 31 décembre 2015 : évaluation et évolution par rapport au 31 décembre 2014**

BIENS PATRIMONIAUX	2015		2014	
	Nombre de logements	Valeur	Nombre de logements	Valeur
<b>Total Immeubles d'exploitation *</b>	<b>48</b>	<b>36 891</b>	<b>48</b>	<b>33 332</b>
Résidence de tourisme "Paris-Opéra"	90	32 300	90	29 600
Résidence services pour étudiants de "Marseille République"	205	18 000	206	18 000
Résidence sociale étudiante de Marseille-Luminy I	135	7 200	135	7 200
Résidence sociale étudiante de Marseille-Luminy II	119	8 410	119	8 430
Résidence sociale étudiante de Courbevoie	194	14 180	194	14 170
Résidence sociale étudiante de Romainville	130	9 420	130	9 460
Résidence sociale étudiante de Bailly Romainvilliers	198	12 710	198	12 700
Résidence sociale étudiante de Lille Pasteur (1er étage)	36	1 760	36	1 850
Résidence sociale étudiante de Vincennes (1 cage d'escalier)	41	3 120	41	3 070
Résidence sociale étudiante de Montreuil (1 cage d'escalier)	51	5 720	51	5 707
Actifs de placement détenus par Foncière Etoile La Boétie	65	4 664	58	4 503
Actifs de placement détenus par Foncière Saint Jérôme	67	7 845	62	7 335
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>1 331</b>	<b>125 329</b>	<b>1 320</b>	<b>122 025</b>
<b>Immeuble de placement en cours :</b>				
Batignolles Saint Lazare		2 074		-
Résidence Seniors Marseille République		12 614		4 168
<b>Patrimoine total au 31 décembre</b>	<b>1 379</b>	<b>176 908</b>	<b>1 368</b>	<b>159 525</b>

\* Le montant des actifs immobiliers indiqués sur ces lignes du tableau comprend à la fois des appartements, des espaces de services et des parkings. Il n'y a donc pas de corrélation entre la valeur globale détenue et le nombre d'appartements qui est indiqué pour information.

Le patrimoine du Groupe s'élève à 176,9 M€ soit une croissance de 17,4 M€ par rapport à 2014. Cette croissance s'explique de la façon suivante :

- Avancement de la construction de la résidence services pour séniors de 117 logements située rue de la république à Marseille (+8,4 M€). Cette résidence achetée en VEFA sera livrée au cours de l'exercice 2016.
- Signature de l'acte d'acquisition en VEFA et premiers appels de fonds concernant la résidence pour chercheurs dans le quartier de Batignolles à Paris (+2,1 M€). Cette résidence de 100 logements sera livrée en 2017.
- Revalorisation des actifs de placement (+2,8 M€)
- Acquisition de divers actifs de placements (+0,5 M€) et d'exploitation (+3,6 M€)

L'analyse détaillée des comptes du secteur « branche patrimoniale » figure dans les tableaux d'analyse sectorielle figurant en note annexe 5 des comptes annuels. Les recettes locatives du secteur patrimonial sont en diminution à 8,4 M€ contre 10,4 M€ en 2014. Cette baisse s'explique par l'exploitation locative des cinq résidences sociales pour étudiants assurée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015 par l'Association des Résidences Etudiantes de France, dont le Groupe Réside Etudes est membre fondateur.

Le résultat courant de la branche patrimoniale est stable en 2015 à 3,7 M€ contre 3,2 M€ en 2014.

L'évaluation des immeubles de placement à la « juste valeur » sur la base d'une expertise indépendante a fait ressortir une plus-value de 2,8 M€ sur l'exercice. En conséquence, les activités patrimoniales restent fortement bénéficiaires à 6,5 M€ en 2015, en forte augmentation par rapport à 2014.

### III - Activités de promotion

Résidé Etudes développe plusieurs lignes de résidences services en tant que promoteur ou copromoteur ou encore simple commercialisateur :

- Les résidences pour étudiants commercialisées sous la marque Les Estudines : 2 programmes situés à Rosny-sous-Bois et à Saint Quentin en Yvelines ont été livrés en 2015, un programme réalisé en co-promotion avec le Groupe Icade à Nice sera livré en 2016 et deux programmes à Marseille et Rouen seront livrés en 2017 dont ce dernier est réalisé en co-promotion. Résidé Etudes a également assuré la commercialisation de deux programmes à Clermont-Ferrand et Marseille pour le compte d'autres promoteurs. Par ailleurs, Résidé Etudes réalise un programme en co-promotion à Paris qui sera livré en 2017 et qui sera vendu en bloc auprès de la CNP.
- Les résidences Apparthotels commercialisées sous la marque Residhome : un programme situé à Paris XII<sup>ème</sup> sera livré en 2017 et un programme situé à Asnières sur Seine est en cours de commercialisation pour le compte d'un autre promoteur.
- Les résidences services pour seniors commercialisées sous les marques La Girandière et Victoria Palazzo : les programmes du Havre, du Mans, de Caen et de Clermont-Ferrand ont été livrés en 2015 et plusieurs programmes sont en cours de construction et de commercialisation à Challans, Mulhouse, Dinan, l'Isle d'Abeau, Nice, Villeurbanne, Marseille, Bourgouin-Jallieu, Saint-Malo, Hem, Nantes, Val d'Europe-Chessy et Bayonne. Ces programmes seront livrés entre 2016 et 2018.
- Les programmes en accession à la propriété : un programme de résidence en accession situé à Paris XII<sup>ème</sup> est en cours de commercialisation et devrait être livré courant 2017.

#### ✓ Commercialisation

Le niveau des réservations d'appartement enregistrées ainsi que le volume d'actes notariés signés au cours de l'exercice constituent des indicateurs avancés de l'activité de la branche Promotion.

Les statistiques de réservations, de signatures d'actes notariés, qui comprennent l'ensemble des programmes commercialisés y compris pour le compte de tiers, sont résumées dans le tableau ci-après :

		2015	2014	Evolution 2015 / 2014
Réservations réalisées en M€	(Net d'annulations)	124,7	130,4	-4%
<i>En nombre de logements</i>		854	901	-5%
Actes notariés signés en M€		123,6	92,3	34%
<i>En nombre de logements</i>		848	690	23%

Le montant des réservations nettes d'annulation en 2015 a atteint 124,7 M€ soit une activité en légère régression par rapport à 2014. Par contre, les signatures d'actes notariés progressent de 34% à 123,6 M€ (pour 848 logements) contre 92,3 M€ (pour 690 logements) en 2014.

#### ✓ Ventes immobilières à l'avancement

Au niveau des comptes consolidés, les ventes immobilières sont comptabilisées suivant la règle comptable de l'avancement, par l'application au montant des ventes signées d'un taux égal au taux d'avancement des chantiers.

La norme IFRS 11 d'application obligatoire au 1er janvier 2014, qui traite du partenariat d'entreprises, impose de reconnaître le chiffre d'affaires réalisé dans les programmes de co-promotion selon la méthode de la mise en équivalence et non plus selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

L'évolution des ventes immobilières à l'avancement est résumée ci-après suivant les deux méthodes de consolidation :

		2015	2014	Evolution 2015 / 2014
Ventes immobilières à l'avancement	avec mise en équivalence des partenariats	72,6	68,2	6%
Ventes immobilières à l'avancement	avec intégration proportionnelle des partenariats	95,6	80,2	19%

Le volume des ventes immobilières à l'avancement des comptes consolidés s'élève à 72,6 M€ en 2015 contre 68,2 M€ en 2014 après application de la méthode de consolidation par mise en équivalence pour les programmes de co-promotion.

En terme comparable, calculées selon la méthode d'intégration proportionnelle, c'est-à-dire en prenant en compte la part de chiffre d'affaires réalisée par le Groupe dans les programmes en partenariat, les ventes immobilières sont de 95,6 M€ en 2015 contre 80,2 M€ en 2014 soit une hausse de 19,2 %.

✓ Résultat sectoriel de la branche Promotion

Le secteur Promotion comprend Réside Etudes et les sociétés de programme. Les comptes détaillés du secteur figurent en note 5 des annexes des comptes consolidés du Groupe.

Le résultat de la branche Promotion est en hausse à 5,5 M€ contre 5,1 M€ en 2014.

#### **IV - Activités de construction**

L'activité de construction est maintenant totalement arrêtée. Le dernier chantier a été livré au cours de l'exercice 2015. L'incidence sur le résultat net consolidé s'élève à 0,1 M€.

#### **V - Perspectives**

##### **Activités de gestion**

Le chiffre d'affaires de la branche Gestion devrait augmenter en 2016 compte tenu des nombreuses mises en exploitation des résidences pour étudiants et pour seniors et de la progression continue des revenus générés par ces dernières résidences. De plus, ces deux secteurs vont être portés par un fort dynamisme démographique. L'exercice 2016 sera également marqué par la fin de la réorganisation du secteur des résidences services pour seniors. La SAS RESIDENCES HOME SERVICES regroupera en son sein l'ensemble des activités du secteur, son capital social sera porté à 3 M€.

Le secteur des résidences appartohotels connaîtra une année d'incertitudes liées aux récents attentats de Paris et de Bruxelles comme toute la profession.

##### **Activités patrimoniales**

L'année 2016 sera marquée par la livraison de la résidence services pour seniors rue de la République à Marseille et par l'avancement du chantier de la résidence pour chercheurs dans le quartier Batignolles à Paris.

##### **Activités de promotion**

Cette branche d'activité devrait connaître un fort dynamisme en 2016. Cinq programmes devraient être livrés en 2016, dix autres programmes sont en cours de construction et le Groupe prévoit la mise en commercialisation d'une quinzaine de programmes au cours de l'exercice dont un tiers devraient être des programmes en co-promotion.

##### **Activités internationales**

Un acte de réservation pour l'acquisition d'une résidence hôtelière au Luxembourg a été signé en début d'année. L'acte d'acquisition de ce premier programme en dehors des frontières devrait être signé en juillet 2016.

#### **VI - Présentation des comptes consolidés du Groupe Réside Etudes**

Les comptes consolidés du Groupe Réside Etudes sont établis selon le référentiel IFRS.

Les principaux éléments caractéristiques des états financiers sont résumés ci-après :

##### **Bilan consolidé actif**

L'augmentation de 3,3 M€ des immeubles de placement (125,3 M€ en 2015 contre 122,0 M€ en 2014) correspond essentiellement à des acquisitions de biens diffus par les foncières Saint Jérôme et Etoile La Boétie et à la revalorisation de la résidence de tourisme Paris Opéra. Les immeubles de placement en cours de construction correspondent aux constructions de la nouvelle résidence Batignolles Saint Lazare pour 2,1 M€ et de la résidence seniors rue de la République à Marseille pour 12,6 M€.

Les stocks ont augmenté à 43,3 M€ en 2015 contre 40,4 M€ à fin 2014. Cette hausse provient en totalité de l'activité promotion.

Le montant du poste clients s'élève à 33,8 M€ en 2015 contre 30,6 M€ à fin 2014 : la variation de ce poste provient pour l'essentiel de l'activité de promotion (+4,4 M€) et à l'arrêt de l'activité de construction.

Les autres créances s'élèvent à 62,5 M€ en 2015 contre 44,2 M€ à fin 2014. Elles sont composées essentiellement de créances fiscales et sociales pour 27,3 M€, d'apports en comptes courants de Réside Etudes SAS aux filiales de co-promotion pour 8,4 M€ et de débiteurs divers pour 23,6 M€ contre 10,9 M€ en 2014.

La trésorerie brute s'élève à 27,2 M€ en 2015 contre 34,7 M€ à la clôture de l'exercice précédent.

### **Bilan consolidé passif**

Les fonds propres consolidés sont en augmentation à 81,5 M€ en 2015 contre 78,1 M€ à la clôture de l'exercice précédent.

Les dettes financières à long et moyen terme augmentent et s'établissent à 159,6 M€ en 2015 contre 151,6 M€ à fin 2014 ; l'analyse détaillée de leur évolution figure en note 7 de l'annexe des comptes consolidés.

Les dettes fournisseurs augmentent à 34,1 M€ en 2015 contre 28,2 M€ à la fin de l'exercice précédent.

Le poste "Autres dettes" augmente à 50,3 M€ en 2015 contre 44,5 M€ à fin 2014.

### **Tableau des flux de trésorerie**

La trésorerie nette consolidée s'élève à 0,4 M€ en 2015 contre 23,2 M€ à fin 2014.

La capacité d'autofinancement s'élève à 8,4 M€, en régression par rapport à 2014 à 13.8 M€.

### **Compte de résultat consolidé**

Les ventes immobilières, qui dépendent directement du coefficient d'avancement des projets pris en compte au 31 décembre, sont en augmentation à 72,6 M€ en 2015 contre 68,2 M€ à la fin de l'exercice précédent.

Les recettes locatives sont également en forte augmentation à 239,7 M€ en 2015 contre 223,2 M€ à fin 2014.

Le chiffre d'affaires consolidé total s'élève à 342,4 M€ en 2015 contre 316,4 M€ avec 2014 soit une hausse de 8,2 %.

Le résultat opérationnel s'élève à 14,3 M€ en 2015 contre 17,6 M€ avec 2014 mais est affecté de 2,3 M€ de charges exceptionnelles liées à la cession interne de cinq actifs patrimoniaux.

Le résultat net s'élève à 5,4 M€ en 2015 contre 5,0 M€ en 2014 soit une hausse de 8,0 %.

### **Tableaux d'information sectorielle**

L'information sectorielle a été ventilée suivant les trois secteurs d'activité (Gestion, Patrimonial et Promotion) définis et commentés dans le rapport de gestion auxquels s'ajoutent les éléments concernant les activités de services et de holding du Groupe.

Les informations financières sectorielles sont ventilées en deux catégories :

- ✓ éléments de résultat présentant une ventilation du compte de résultat consolidé par secteur d'activité ;
- ✓ éléments bilanciaux présentant une ventilation de l'actif et du passif consolidés (hors fonds propres) entre les secteurs d'activité.

Ces tableaux sont présentés et commentés au paragraphe 5 des notes annexes.

Les résultats des secteurs d'activité Patrimonial et Promotion sont stables. La baisse du résultat de la branche Gestion s'explique par le tassement de l'activité para-hôtelière et Relais Spa, par les pertes de lancement des résidences du sous-secteur Résidences Seniors et par le repli du résultat de l'activité Résidences pour Etudiants.

## **VII - Présentation des comptes annuels sociaux de Réside Etudes Investissement**

Vous trouverez ci-après les comptes annuels de l'exercice 2015 assortis de notes annexes. Il convient de remarquer les éléments suivants :

- A l'actif, les immobilisations financières comprennent d'une part les rétrocessions d'emprunt obligataire consenties aux filiales Réside Etudes Exploitation (24 M€) et Réside Etudes (12 M€) et d'autre part, les titres de participation pour 65,0 M€ contre 55,1 M€ à fin 2014. La variation s'explique principalement par l'acquisition des titres des sociétés foncières porteuses des résidences sociales pour étudiants. Le tableau détaillé d'évolution ci-après au paragraphe VIII présente les montants bruts.

Les autres immobilisations financières (1 159 K€) comprennent principalement la partie payable à terme du prix des actions auto-détenues cédées avec un crédit vendeur (soit 433 K€), les intérêts courus sur la rétrocession de l'emprunt obligataire (359 K€) ainsi que 168 K€ relatifs aux dépôts de garantie versés à OSEO au titre du prêt accordé en 2011 et au Fond de Garantie Mutualisé FCT GIAC au titre du prêt accordé en 2012 de 168 K€.

Les autres créances se composent principalement de comptes courants avec des sociétés du Groupe pour un montant brut de 48,3 M€ ; la dépréciation de 0,4 M€ concerne la dépréciation du compte courant de la filiale CBM.

- Au passif, les fonds propres sociaux de Réside Etudes Investissement s'élevaient à 85,5 M€ contre 75,8 M€ à la clôture de l'exercice précédent.

La ligne « emprunts obligataires » d'un montant de 46,9 M€ correspond :

- ✓ à l'emprunt obligataire d'un montant nominal de 44 M€ à échéance d'octobre 2019 ;
- ✓ à l'emprunt groupé obligataire souscrit au travers d'un fond commun de placement géré par le GIAC d'un montant de 2,4 M€ à échéance 2022 remboursable en cinq annuités à partir de 2017 ;
- ✓ les intérêts courus au titre de ces emprunts pour un montant de 0,5 M€.

Les dettes auprès des établissements de crédit correspondent au prêt participatif consenti par OSEO en 2011 pour un montant de 1,7 M€ et à deux lignes de crédit auprès de la Banque Palatine et de la BNP, respectivement pour 2,5 M€ et 3,0 M€.

Les dettes financières diverses (17,6 M€) comprennent exclusivement des comptes courants avec les sociétés du Groupe.

- Les produits financiers de 2015 comprennent principalement les dividendes reçus de Réside Etudes, de Réside Etudes Apparthotels pour un montant de 5,8 M€ contre 8,2 M€ à la clôture de l'exercice précédent et les intérêts des prêts consentis à Réside Etudes Exploitation et Réside Etudes (2,5 M€).
- Les charges financières sont composées principalement par des intérêts versés aux banques au titre de l'emprunt obligataire (2,5 M€), par des subventions accordées à diverses sociétés du Groupe (0,7 M€), et par une provision pour dépréciation des titres de CBM.
- L'exercice 2015 se conclut par un bénéfice de 10,8 M€ contre un bénéfice de 6,1 M€ à la clôture de l'exercice précédent après un gain d'impôt lié à l'intégration fiscale de 6,2 M€ contre 1,5 M€ à la clôture de l'exercice précédent.
- Conformément aux dispositions de l'article L 441-6-1 du code de commerce introduites par la Loi n 2008-776 du 4 août 2008, les délais de paiement des fournisseurs de la société figurent ci-dessous par échéance :
  - ✓ fournisseurs à moins d'un mois : 6,1 K€ contre 3,2 K€ en 2014 ;
  - ✓ fournisseurs non échus (factures non parvenues) : 119,8 K€ contre 204,3 K€ en 2014.

## VIII - Titres de participation

Le tableau détaillé réglementaire des titres de participation détenus par Réside Etudes Investissement figure au paragraphe 8 des notes annexes des comptes sociaux ; l'évolution du poste « titres de participation » en valeur brute se détaille comme suit :

Sociétés	Valeur brute au 01/01/2015	Augmentations	Diminutions	Valeur brute au 31/12/2015
SAS Réside Etudes Exploitation	30 000 000	-	-	30 000 000
SAS Réside Etudes	18 215 398	-	-	18 215 398
SAS Réside Etudes Gestion	2 900 001	-	-	2 900 001
SCI du 231 Avenue Laurent Cely	50 000	-	-	50 000
SARL Foncière Etoile la Boétie	1 000 000	-	-	1 000 000
SAS Saint Jérôme	1 372 041	-	-	1 372 041
SARL Foncière Paris Opéra	992 139	-	-	992 139
SCI Arlientin	275 000	-	-	275 000
SAS Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie	7 050 002	-	-	7 050 002
SARL Résidence Marseille République	9 900	-	-	9 900
SARL Cauxiprom	5 000	-	-	5 000
SARL Résidence Seniors Marseille République	10 000	-	-	10 000
SARL Foncière Spa Chessy	10	-	-	10
SARL Foncière Commerces Chessy	10	-	-	10
SAS Réside Etudes Patrimoine	15 310	-	-	15 310
SARL Foncière Commerces Roissy	10	-	-	10
SARL Résidence des Frères Lumière	-	2 397 600	-	2 397 600
SARL Marseille Luminy	-	179 820	-	179 820
SARL Rond-Point des deux Golfs	-	519 480	-	519 480
SARL Colline de l'Arche	-	4 195 800	-	4 195 800
SCI Colline de Luminy	-	2 697 300	-	2 697 300
SCI Batignolles Saint Lazare	-	9 990	-	9 990
SAS BF Roissy Restauration	142 120	-	-	142 120
<b>TOTAL</b>	<b>62 036 941</b>	<b>9 999 990</b>	-	<b>72 036 931</b>

## IX - Affectation du résultat

Il sera proposé à l'assemblée de distribuer un dividende de 1,20 € par action. En conséquence, l'affectation du résultat sera la suivante :

Le bénéfice de l'exercice	10 789 327,05 €
Majoré du report à nouveau	23 938 258,90 €
Forment un total disponible de	34 727 585,95 €
Qui sera affecté de la manière suivante :	
Réserve légale	539 466,35 €
Dividende *	1 200 000,00 €
Report à nouveau	32 988 119,60 €
Soit un total affecté de	34 727 585,95 €

\* soit un dividende de 1,20 € pour chacune des 1 000 000 actions composant le capital. Ce dividende sera mis en paiement au plus tard le 29 juillet 2016 par CACEIS, teneur du compte.

Le montant du dividende unitaire versé au titre des exercices précédents s'est élevé à :

- 1,20 € au titre de 2014
- 1,20 € au titre de 2013
- 1,20 € au titre de 2012

## ▪ **X – Renseignements divers**

- Les normes IFRS imposent d'évaluer à leur juste valeur les instruments financiers. A ce titre, les swaps de taux, conclus par la Foncière Paris Opéra, par Résidences Services Seniors Marseille République et par Relais Spa Roissy pour se couvrir des fluctuations de taux variable des emprunts contractés, font ressortir au 31/12/2015 une perte latente de 2 040 K€ qui impacte les capitaux propres à hauteur de 1 360 K€ après déduction d'un crédit d'impôt latent de 680 K€. L'incidence nette de la variation de juste valeur annuelle est une plus-value nette d'impôts de 186 K€ qui impacte les capitaux propres, s'agissant d'un instrument non spéculatif.
- A ce jour, nous n'avons pas connaissance d'incertitudes ni identifié de risques majeurs pouvant entraîner d'importantes difficultés pour la société, en dehors de ceux qui ont donné lieu à des provisions dûment enregistrées dans les comptes. Une présentation des risques du Groupe figure en annexe du rapport de gestion.
- Fiscalité : Nous vous informons que le montant des charges somptuaires non déductibles du résultat fiscal (au sens de l'article 39-4 du CGI) est nul au 31 décembre 2015.
- Aucune société du Groupe n'est éligible au Crédit d'Impôt Recherche (CIR).
- Au 31 décembre, la société détient 30 600 actions de son capital pour un montant de 1 695 K€ dont 3 950 actions attribuées à différents cadres, dans le cadre des plans d'attribution gratuite d'actions en cours.
- Le tableau des résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices figure au paragraphe IX de l'annexe aux comptes sociaux.
- L'ensemble des informations réglementaires figure dans la partie Informations complémentaires du présent rapport annuel et comprend :
  - ✓ la présentation des risques du Groupe ;
  - ✓ la composition du Conseil d'Administration et le détail des rémunérations versées en 2015 aux administrateurs ;
  - ✓ le rapport sur les plans d'attribution gratuite d'actions ;
  - ✓ le rapport sur le contrôle interne ;
  - ✓ la liste des conventions réglementées.Il convient de noter que le rapport de Responsabilité Sociétale et Environnementale, partie intégrante du rapport de gestion, fait l'objet d'un document séparé.

## **XI – Evénements post-clôture**

Le 18 février 2016, le Groupe a enregistré le succès de sa deuxième émission obligataire. Il s'agit d'une opération de 50 M€ à échéance 7 ans assortie d'une opération de rachat partiel de la première émission obligataire qui arrivait à échéance en octobre 2019. Le rachat partiel s'est élevé à 25,5 M€. Cette opération a donc permis de lever 24,5 M€ de fonds nouveaux et de rallonger considérablement la maturité de la dette. L'échéance d'octobre 2019 a donc diminué pour passer de 44 à 18,5 M€.

## **Comptes consolidés du Groupe Réside Etudes**

---

Etat de la situation financière	17
Compte de résultat consolidé	18
Etat de variation des capitaux propres consolidés	19
Tableau des flux de trésorerie consolidé	19
Notes annexes aux états financiers consolidés 2015	20

## Etat de la situation financière

### Bilan consolidé actif

(En K€)		2015	2014
Immobilisations incorporelles nettes	Note 6-1	7 892	9 175
Immobilisations corporelles nettes (hors immeubles de placement)	Note 6-2	58 463	49 300
Immeubles de placement	Note 6-4	125 329	122 025
Immeubles de placement en cours de construction	Note 6-4	14 688	4 168
Titres mis en équivalence	Note 6-5	3 373	1 484
Autres actifs financiers	Note 6-5	7 363	7 289
Actifs d'impôts différés	Note 6-6	563	82
<b>Total des Actifs non courants</b>		<b>217 671</b>	<b>193 523</b>
Stocks nets	Note 6-7	43 283	40 392
Créances clients nettes	Note 6-8	33 777	30 549
Autres créances nettes	Note 6-9	62 496	44 193
Actifs d'impôts exigibles	Note 6-9	85	1 276
Trésorerie et équivalent de trésorerie	Note 6-10	27 236	34 668
<b>Total des Actifs courants</b>		<b>166 877</b>	<b>151 078</b>
<b>Total de l'Actif</b>		<b>384 548</b>	<b>344 601</b>

### Bilan consolidé passif

(En K€)		2015	2014
Capital social		50 000	50 000
Réserves liées au capital		24 640	19 705
Réserves consolidées		1 702	3 422
<b>Résultat consolidé groupe</b>		<b>5 178</b>	<b>4 975</b>
<b>Capitaux Propres part du groupe</b>		<b>81 520</b>	<b>78 102</b>
Résultat des minoritaires		210	47
Réserves des minoritaires		48	1
<b>Total des Capitaux propres</b>		<b>81 778</b>	<b>78 150</b>
Dettes financière à long et moyen terme	Note 7-1	159 597	151 546
Avantage du personnel	Note 7-2	1 273	1 269
Provisions - non courant	Note 7-3	1 491	1 900
Passifs d'impôts différés	Note 7-4	21 648	20 458
<b>Total des Passifs non courants</b>		<b>184 009</b>	<b>175 173</b>
Part à moins d'un an des dettes financières à long et moyen terme	Note 7-1	7 263	7 013
Autres passifs et concours bancaires	Note 7-5	26 827	11 439
Dettes fournisseurs	Note 7-6	34 139	28 230
Autres dettes	Note 7-7	50 304	44 482
Passif d'impôts exigibles		228	114
<b>Total des Passifs courants</b>		<b>118 761</b>	<b>91 278</b>
<b>Total du passif</b>		<b>384 548</b>	<b>344 601</b>

## Compte de résultat consolidé

(En K€)		2015	2014
Ventes immobilières	Note 8-1	72 639	68 199
Recettes locatives	Note 8-2	239 667	223 197
Autres produits des activités ordinaires	Note 8-3	30 083	24 970
<b>Produits des activités ordinaires</b>		<b>342 389</b>	<b>316 366</b>
Achats consommés		(176 953)	(161 583)
Charges de personnel	Note 8-4	(65 285)	(58 073)
Impôts et taxes		(8 919)	(6 975)
Charges opérationnelles courantes		(74 625)	(66 814)
Dotations nettes aux amortissements	Note 8-5	(6 630)	(6 118)
Dotations nettes aux provisions et pertes de valeur	Note 8-6	(333)	(1 243)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>9 644</b>	<b>15 560</b>
Autres produits et charges opérationnels	Note 8-7	8	(131)
Ajustements de la valeur des immeubles de placement	Note 8-8	2 796	1 063
<b>Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>		<b>1 896</b>	<b>1 136</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>14 344</b>	<b>17 628</b>
Produits de trésorerie		200	402
Coût de l'endettement financier brut		(6 880)	(7 580)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	Note 8-9	<b>(6 680)</b>	<b>(7 178)</b>
Autres produits et charges financiers		98	(248)
<b>Résultat avant Impôts</b>		<b>7 762</b>	<b>10 202</b>
<b>Charge d'impôt sur le résultat</b>	Note 8-10	<b>(2 229)</b>	<b>(4 786)</b>
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		5 533	5 416
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	Note 3-1	(145)	(394)
<b>Résultat net</b>		<b>5 388</b>	<b>5 022</b>
<i>dont part du groupe</i>		5 178	4 975
<i>dont intérêts minoritaires</i>		210	47

### Résultat global de l'exercice

(En K€)		2015	2014
Résultat net part du groupe		5 178	4 975
Variation de juste valeur des instruments de couverture		279	(1 517)
Impôts différés correspondants		(93)	506
<b>Résultat global</b>		<b>5 364</b>	<b>3 964</b>

### Résultat net consolidé par action

		2015	2014
Nombre d'actions au 31 décembre (hors actions auto-détenues)		973 350	980 900
<i>Résultat net (en K€) part du groupe</i>		5 178	4 975
Résultat net par action (en euros) part du groupe		5,32	5,07

## Etat de variation des capitaux propres consolidés

Variation (part du groupe)	2015	2014	2013
Fonds propres à l'ouverture	78 102	75 310	68 165
Résultat global de l'exercice	5 364	3 964	8 324
Distribution	(1 161)	(1 175)	(1 174)
Actions auto-détenues	(1 014)		242
Variation de périmètre (IFRS 3R) et divers	229	3	(247)
<b>Fonds propres à la clôture</b>	<b>81 520</b>	<b>78 102</b>	<b>75 310</b>

## Tableau des flux de trésorerie consolidé

Tableau des flux de trésorerie consolidé (en K€) *	2015	2014
Résultat net des activités	5 388	5 022
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(1 896)	(1 136)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	13	
Elimination des produits et des charges sans incidence de trésorerie :		
Dotation nette aux amortissements et provisions	7 093	7 072
Elimination des écarts de juste valeur	(2 796)	(1 063)
Variation des provisions d'impôts différés actifs	(3 061)	(3 797)
Variation des provisions d'impôts différés passifs	3 602	7 737
+/- value de cession	31	9
Capacité d'autofinancement	8 374	13 844
Variation de stocks	(2 891)	(7 134)
Variation des autres postes d'actifs courants	(21 044)	1 151
Variation des postes de passifs courants	14 814	(7 078)
Activités opérationnelles	(9 121)	(13 061)
Décaissements sur immobilisations	(28 421)	(15 726)
Encaissements sur cessions d'immobilisations	2 468	713
Variation de périmètre immobilisations		
Activités d'investissements	(25 953)	(15 013)
Dividendes versés	(1 161)	(1 175)
Augmentation de capital ou apport	8	5
Remboursement d'emprunt à long et moyen terme	(8 017)	(9 839)
Encaissement d'emprunts à long et moyen terme	12 771	6 999
Instruments de couverture	279	(1 517)
Activités de financement	3 880	(5 527)
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>(22 820)</b>	<b>(19 757)</b>
Trésorerie nette à l'ouverture de l'exercice		23 229
Trésorerie nette à la clôture de l'exercice	note 6-10	409
		23 229

\* L'impact des sociétés mises en équivalence est présenté sur la ligne Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.

### Note 1 - Présentation

Le Groupe Réside Etudes exerce trois activités principales de :

- **Gestion immobilière**

Le Groupe assure principalement les fonctions d'exploitant en meublé de résidences pour le compte des propriétaires et accessoirement le rôle d'administrateur de biens et de syndic de copropriété dans les résidences exploitées.

- **Constitution d'un patrimoine immobilier**

Le Groupe gère un patrimoine immobilier qui lui appartient en propre et qui est composé d'appartements et de lots commerciaux se situant en quasi-totalité dans des résidences qu'il a construites.

- **Promotion immobilière**

Le Groupe assure la conception, la maîtrise d'ouvrage et la commercialisation d'ensembles immobiliers destinés à la location ou à l'accession.

### Note 2 – Principes comptables

#### Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du Groupe Réside Etudes au 31 décembre 2015 sont établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration du 12 mai 2016. Les principes comptables retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2015 sont conformes à ceux retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2014.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes, amendements de normes et interprétations publiés par l'IASB au 31 décembre 2015 et adoptés par l'Union Européenne.

Les normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire en 2015 n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Pour rappel, la norme IFRS 11 relative aux partenariats d'entreprise devenue d'application obligatoire au 1er janvier 2014, a entraîné dès l'exercice 2014, la consolidation par mise en équivalence des sociétés porteuses de projets, alors qu'elles étaient antérieurement consolidées dans l'ancien référentiel en intégration proportionnelle. Pour le Groupe Réside Etudes, les « partenariats d'entreprise » recouvrent essentiellement des opérations de co-promotion immobilières.

Ce changement de méthode, qui concerne les opérations immobilières sous contrôle conjoint, a pour conséquence une modification importante de la présentation des états financiers (chiffre d'affaires, stocks, créances...), alors même que le résultat net reste inchangé.

A titre de comparabilité, le rapport de gestion présente les impacts sur le chiffre d'affaires à l'avancement de la branche d'activité Promotion sous les deux normes de consolidation.

#### Utilisation d'estimations

Dans le cadre du processus d'établissement des comptes consolidés, l'évaluation de certains soldes du bilan et du compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses ou d'appréciations fondées notamment sur des données budgétaires ; ces hypothèses, estimations ou appréciations sont établies et revues de manière constante sur la base d'informations ou de situations existantes à la date d'établissement des comptes et en fonction de l'expérience passée ou de divers autres facteurs jugés vraisemblables.

#### Méthodes et périmètre de consolidation

L'évaluation du type de contrôle est réalisée au cas par cas et repose sur une analyse du contrôle, après prise en compte des cas de présomption précisés dans les IAS 27, 28 et IFRS 11.

##### Sociétés consolidées par intégration globale

Il s'agit des sociétés contrôlées par le Groupe ; le contrôle existe lorsque le Groupe a le pouvoir de diriger directement ou indirectement les activités de la société. Les états financiers des filiales contrôlées sont inclus dans les comptes consolidés à partir de la date d'effet du contrôle de ladite filiale et jusqu'à la date à laquelle elle sort effectivement du périmètre du Groupe.

##### Sociétés consolidées par équivalence

Il s'agit des sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sans avoir le contrôle de leurs activités, et bien encore des sociétés en partenariat dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint au sens de la norme IFRS 11. Les états financiers consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le montant total du résultat de la période de ces sociétés, à partir de la date d'effet de la prise d'intérêt dans ladite société, et jusqu'à la date à laquelle cette prise d'intérêt prend fin.

**Date de clôture**

La consolidation est réalisée à partir des comptes des sociétés du Groupe clos au 31 décembre.

**Liste des sociétés consolidées**

Celle-ci figure en note 13.

**Note 3 – Règles d'évaluation****Prise en compte du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel des activités****Activités patrimoniales et de gestion**

Le chiffre d'affaires consolidé de ces activités représente le montant facturé après élimination des opérations intragroupes ; les charges représentent le montant couru au titre de la période.

La comptabilisation des loyers perçus des locataires découle de la nature de la relation contractuelle avec les propriétaires :

- Si le propriétaire est en régime de bail, les loyers perçus des locataires apparaissent en produits et les loyers versés aux propriétaires figurent dans les achats consommés.
- Si le propriétaire est en régime de mandat de gestion, les loyers encaissés et reversés n'apparaissent pas au compte de résultat et figurent dans les comptes de tiers.

**Activités de promotion**

La méthode de comptabilisation du chiffre d'affaires et de détermination des marges de ces activités est celle de l'avancement. A cet effet, le Groupe a arrêté une méthode consistant à définir un taux d'avancement en multipliant le pourcentage d'avancement des travaux par le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire ; si la situation à terminaison est une perte pour les programmes en cours et non livrés, le Groupe comptabilise une provision. Lorsque le résultat d'une opération ne peut être estimé de façon fiable, les produits ne sont comptabilisés qu'à hauteur des charges comptabilisées à la clôture de l'exercice ; dans ces conditions, la marge est annulée jusqu'à l'achèvement de l'opération mais le chiffre d'affaires est comptabilisé au prorata du coefficient d'avancement.

L'évaluation de certains soldes du bilan et du compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses ou d'appréciations fondées notamment sur les budgets des opérations immobilières. Il s'agit de la valorisation de la marge opérationnelle, des actifs non courants, de la détermination des provisions pour risques et charges, pour dépréciation des stocks et des charges à payer.

**Activités en cours d'arrêt**

Le Conseil d'Administration a acté au cours de l'exercice 2013 l'arrêt de l'activité de construction de la société CBM. Elle a donc été traitée comme une activité en cours d'arrêt dès l'exercice 2013. Les derniers chantiers ont été livrés cette année. Les principaux éléments chiffrés de cette activité pour les années 2014 et 2015 sont détaillés dans le tableau ci-après :

(En K€)	2015	2014
Produits des activités ordinaires	2 902	2 518
Résultat opérationnel courant	(691)	(1 057)
Résultat avant Impôts	(581)	(1 046)
<b>Résultat net d'impôt des activités en cours d'arrêt</b>	<b>(145)</b>	<b>(394)</b>

**Regroupement d'entreprises**

Les regroupements d'entreprises réalisés jusqu'au 31 décembre 2009 ont été comptabilisés selon la norme IFRS 3 avant la révision applicable à partir du 1er janvier 2010. Conformément à la norme IFRS 3 révisée, ces regroupements d'entreprises n'ont pas été retraités.

Le *goodwill* est évalué comme étant l'excédent du total de :

- (I) contrepartie transférée
- + (II) montant de toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise,
- + (III) juste valeur de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, par-rapport au solde net des justes valeurs des actifs acquis et des passifs repris identifiables.

Le montant du *goodwill* reconnu lors de la prise de contrôle n'est plus ajusté ultérieurement. Les *goodwills* ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur une fois par an, ou plus fréquemment s'il existe des indices de pertes de valeur identifiés. Une dépréciation est comptabilisée à concurrence de l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable de l'actif. La valeur recouvrable d'un actif représente sa juste valeur diminuée des coûts de cession ou sa valeur d'utilité, si celle-ci est supérieure. Les pertes de valeur relatives à des *goodwills* ne sont pas réversibles et sont présentées sur la ligne "dépréciation d'actifs" du compte de résultat.

Le Groupe dispose d'un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition pour finaliser la comptabilisation du regroupement d'entreprises considéré.

### **Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles acquises séparément figurent au bilan à leur coût d'acquisition diminué, le cas échéant, du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs.

Les marques sont évaluées à leur coût d'acquisition et font l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation en fonction de l'évolution de leur valeur marchande à la clôture de chaque exercice.

Les fonds de commerce inscrits au bilan correspondent soit à des fonds de commerce acquis par contrats distincts soit à des écarts d'acquisition de sociétés ayant fait l'objet d'une affectation par résidence. Ils ne sont pas amortis mais leur valorisation fait l'objet d'un test dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la fin de l'exercice. Une provision pour perte de valeur est constatée si l'application des méthodes d'évaluation conduit à une valeur d'utilité inférieure à leur valeur nette comptable. La valeur d'utilité est déterminée sur la base d'une méthode basée sur un multiple des résultats d'exploitation passés et futurs, méthode régulièrement pratiquée sur le marché notamment lors des transactions. Ce résultat peut être ajusté de l'impact des mesures destinées à redresser la rentabilité future.

Les logiciels informatiques sont amortis suivant le mode linéaire sur leur durée d'utilité évaluée à 3 ans.

### **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées :

- d'actifs immobiliers non classés en immeubles de placement comprenant essentiellement des appartements de fonction, des lots de parkings et des bureaux et locaux commerciaux utilisés et exploités directement par le Groupe. La valeur brute comptable des immeubles entiers est dans un premier temps répartie entre terrain et construction. Le poste "construction" est ensuite réparti en quatre composants : le gros œuvre amorti sur quarante ans, les travaux de façade et de couverture amortis sur trente ans, les agencements techniques amortis sur vingt ans et les autres agencements sur quinze ans ; les frais d'acquisition et les frais financiers étant proportionnellement répartis entre le terrain et chacun des quatre composants.

- du mobilier et des équipements permettant notamment l'exploitation meublée et la fourniture des services para-hôtelières des résidences ainsi que du mobilier et du matériel du siège social. Ces immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amorties en mode linéaire ou dégressif sur les durées estimées de leur utilisation :

- Agencements, installations et mobilier de bureau - Mobilier des résidences	10 ans
- Canapés, petit matériel et matériel de cafétéria	5 ans
- Matériel informatique	3 ans

Les immobilisations financées en crédit-bail font l'objet d'un retraitement dans les comptes consolidés lorsqu'ils ont pour effet de transférer au Groupe en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ces biens ; un amortissement est constaté sur la durée d'utilité du bien, la dette correspondante étant inscrite au passif avec l'enregistrement des intérêts financiers y afférents.

### **Immeubles de placement**

Les immeubles de placement détenus directement ou par le biais d'un contrat de crédit-bail sont valorisés à leur valeur de marché et ne sont pas amortis en application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40.

La valeur de marché est la valeur déterminée par un expert indépendant, le Cabinet CUSHMAN & WAKEFIELD, qui valorise le patrimoine du Groupe au 31 décembre de chaque année, conformément aux normes professionnelles d'évaluation en vigueur, après application d'une décote correspondant aux frais et droits de mutation, hors frais de transaction. Les droits de mutation sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas, être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif. Cette valeur fait l'objet d'un calcul d'impôt latent au taux applicable à la

société dans les retraitements de consolidation. Le compte de résultat enregistre sur l'exercice la variation de valeur de chaque immeuble déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché N – [valeur de marché n-1 + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice]

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent ; ce résultat se trouve en conséquence considérablement réduit par rapport à celui comptabilisé dans les comptes sociaux.

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs. Une baisse des valeurs d'expertise se traduirait par une baisse du résultat. Par ailleurs, les immeubles de placement en cours ne sont généralement évalués à la juste valeur que lors de leur mise en exploitation ; ils restent généralement évalués à leur coût historique jusqu'à cette date.

La norme IFRS 13 – « Evaluation à la juste valeur » est d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2013, avec effet prospectif.

Selon cette norme, les paramètres retenus dans l'estimation sont classifiés selon une hiérarchie à trois niveaux :

- Niveaux 1 : il s'agit de prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques, auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation ;
- Niveaux 2 : il s'agit de données, autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement, soit indirectement ;
- Niveaux 3 : ce niveau concerne les paramètres qui sont fondés sur des données non observables. L'entité établit ces paramètres à partir des meilleures informations qui lui sont disponibles (y compris, le cas échéant, ses propres données) en prenant en compte toutes les informations à sa disposition concernant les hypothèses retenues par les acteurs du marché.

Le Groupe Réside Etudes fait appel à un tiers indépendant qui émet pour chaque immeuble de placement une valeur d'expertise. Les paramètres les plus significatifs retenus pour les estimations sont classifiés au niveau 3. Les experts utilisent deux méthodes : celle des rendements et celle des flux futurs actualisés (DCF – Discounted Cash Flows), la valeur de capitalisation des actifs étant retenue par l'expert en fonction de la nature de l'immeuble et des taux de rendement observés sur les lieux ou marchés où sont situés les immeubles. Selon la nature des biens et leur localisation, la fourchette appliquée à fin 2015 des taux de rendement s'étend entre 4.0 % et 5.8 % ; les variations de valeurs sont donc très sensibles aux taux de rendement pratiqués sur les marchés.

### **Titres mis en équivalence**

Conformément à la norme IFRS 11 traitant des partenariats d'entreprise, il s'agit des résultats des sociétés à contrôle conjoint.

### **Autres actifs financiers**

Ils comprennent les dépôts et cautionnements versés et les titres des sociétés non consolidées. En cas de perte de valeur significative ou durable, une dépréciation est comptabilisée.

### **Stocks et travaux en cours**

Les stocks et travaux en cours sont constitués des terrains évalués à leur coût d'acquisition, de travaux en cours et de produits finis évalués au prix de revient.

La société Réside Etudes facture aux filiales gérant des programmes immobiliers des honoraires de commercialisation, suivant la typologie du programme, d'environ 6 à 12 % du chiffre d'affaires hors taxes, sans marge significative, dont une moitié est perçue à la réservation et l'autre moitié à la signature de l'acte authentique. Ces honoraires sont pris en compte dans le calcul de la marge à l'avancement au prorata du coefficient d'avancement technique.

La société Réside Etudes facture à ces mêmes filiales des honoraires de commercialisation et de maîtrise d'ouvrage déléguée conformes à ses coûts standards suivant un échéancier respectant les principales étapes administratives et de construction du projet. Ces honoraires sont comptabilisés au poste "stocks" dans la société de construction-vente. Ces honoraires sont pris en compte dans le calcul de la marge à l'avancement au prorata du coefficient d'avancement technique.

Les charges financières affectables aux opérations sont incorporées aux "stocks" jusqu'à l'achèvement, les produits financiers venant éventuellement en déduction des charges incorporées. Les frais financiers facturés par des sociétés du Groupe (Réside Etudes principalement) sont calculés sur la base du taux fiscal des comptes courants d'associés et sont également incorporés dans le prix de revient des stocks.

Les études préalables au lancement des opérations de promotion sont incluses dans les stocks si des probabilités de réalisation de l'opération sont élevées ; dans le cas contraire, ces frais sont constatés en "charges" de l'exercice.

Lorsque la valeur nette de réalisation des stocks est inférieure à leur prix de revient, une dépréciation est comptabilisée.

## Autres créances

Les autres créances sont évaluées à leur coût historique et font l'objet d'une dépréciation si celle-ci fait apparaître une perte potentielle.

## Trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie incluent les soldes bancaires, hors comptes représentatifs de mandats, ainsi que les placements monétaires offrant une grande liquidité et dont la valeur n'est pas soumise à l'évolution des cours boursiers. Les placements monétaires sont évalués à leur valeur de marché à la date de clôture ; les variations de valeur sont enregistrées en "résultat financier".

Les titres de la société Réside Etudes Investissement détenus par elle-même sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de leur cession éventuelle est imputé directement en variation des capitaux propres de sorte que les plus ou moins-values constatées n'affectent pas le résultat de l'exercice.

## Dettes financières et instruments dérivés

Les dettes financières sont ventilées entre :

- les emprunts et dettes financières à long terme, pour la partie des dettes supérieures à 1 an finançant principalement des éléments de l'actif non courant et qui sont classés en passif non courant
- les emprunts et dettes financières à long terme pour la partie des dettes dont l'échéance est à moins d'un an et qui sont classés en passif courant
- les emprunts et dettes financières à court terme et du cycle d'exploitation qui sont classés en passif courant

Les dettes financières sont valorisées au coût amorti, net des frais d'émission connexes, qui sont enregistrés progressivement en résultat financier jusqu'à leur échéance selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les dettes financières comprennent également les instruments dérivés comptabilisés au passif.

Le Groupe Réside Etudes est exposé au risque de marché, notamment en ce qui concerne le risque de taux d'intérêt. Dans ce cadre, le Groupe a recours à des instruments financiers dérivés (swaps). L'objectif est de réduire les fluctuations des flux de trésorerie suite à des variations des taux d'intérêt.

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur au bilan sur la base de valorisations externes. Les instruments utilisés par le Groupe répondant aux conditions pour l'application de la comptabilité spéciale de couverture, la partie de la valorisation positive ou négative de l'instrument de couverture qui est déterminée comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres et la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

Pour les dérivés qui ne satisfont pas aux critères de qualification de la comptabilité de couverture, tout profit ou perte résultant des variations de juste valeur est comptabilisé directement dans le résultat de l'exercice.

La comptabilité de couverture cesse lorsque l'instrument de couverture arrive à expiration ou est vendu, résilié ou exercé ou qu'il ne respecte plus les critères de qualification pour la comptabilité de couverture. A ce moment, tout profit ou perte cumulé réalisé sur l'instrument de couverture comptabilisé en capitaux propres est maintenu en capitaux propres jusqu'à ce que la transaction prévue se produise. S'il n'est plus attendu que la transaction couverte se produise, le profit ou la perte cumulée comptabilisé en capitaux propres est transféré au résultat de l'exercice.

Au 31 décembre 2015, les instruments dérivés du Groupe répondent aux critères de qualification pour la comptabilité de couverture.

## Impôts différés

Les impôts différés actifs et passifs proviennent des différences temporaires entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs au bilan consolidé et sont déterminés selon la méthode du report variable. Les effets des modifications des taux d'imposition sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est voté.

Les impôts différés actifs ne sont comptabilisés que si leur réalisation future, appréciée à la date d'établissement des comptes, est probable.

Les impôts différés sont présentés au bilan, à l'actif ou au passif, sur des lignes distinctes et en position nette au niveau du groupe d'intégration fiscale.

## **Le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE)**

En conformité avec les propositions de l'Autorité des Normes Comptables, la société a décidé de constater le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) du Groupe correspondant aux rémunérations éligibles de l'année civile 2015, en moins des charges de personnel (crédit du compte 649).

## **Avantages du personnel**

Ceux-ci comprennent les avantages postérieurs à l'emploi qui incluent des régimes à cotisations ou à prestations définies. Pour les régimes à cotisations définies, les paiements effectués par le Groupe sont constatés dans le compte de résultat en "charges" auxquelles s'ajoutent d'autres avantages à long terme pendant l'emploi. Ils correspondent à la signature d'accords d'entreprise spécifiques qui définissent des avantages particuliers offerts aux salariés en fonction de leur ancienneté.

Ces éléments sont calculés suivant une méthode actuarielle tenant compte des hypothèses suivantes :

- les droits des salariés tiennent compte des différentes conventions collectives applicables ;
- les salariés sont supposés faire une demande de départ volontaire ;
- le calcul des droits acquis tient compte d'un taux d'inflation à long terme et d'un taux moyen de revalorisation des salaires destinés à intégrer les évolutions de carrière ;
- la détermination des effectifs éligibles tient compte d'un taux de turnover dégressif en fonction de l'âge des salariés et calculé par entité.

Le résultat ainsi obtenu est actualisé conformément à la norme IAS 19 révisée au taux moyen de 2,10 % au 31/12/2015. Le calcul de ces avantages est effectué par un cabinet indépendant.

La variation des provisions d'un exercice à l'autre est reconnue pour l'écart actuariel directement par capitaux propres (OCI), le restant de la variation est constatée au compte de résultat sur la ligne "Charges de personnel".

## **Provisions courantes et non courantes**

Celles-ci correspondent à des risques potentiels non affectables directement à un poste identifié de l'actif ou du passif. Lorsqu'il fait l'objet de contrôles fiscaux, le Groupe constitue les provisions qu'il estime nécessaire au cas par cas.

## **Evaluation de risques financiers (IFRS 7)**

Les risques de crédit sont présentés aux paragraphes 6-8 et 7-1. Par ailleurs, le Groupe Réside Etudes n'intervenant pas sur un marché réglementé ou spéculatif, les risques de marché et de prix sont inexistantes. Seuls subsistent des risques de taux liés notamment aux lignes de crédit de l'activité de promotion. Les taux variables des emprunts long terme ont été couverts par un instrument financier. Tous les instruments financiers utilisés par le Groupe sont valorisés conformément aux modèles standards du marché.

Résidence Investissement a contracté en octobre 2013 un emprunt obligataire d'un montant de 44 M€, placé auprès d'investisseurs institutionnels. Il doit justifier chaque année du respect d'un ratio consolidé "dettes financières sur fonds propres".

## **Actions auto-détenues et paiements fondés sur des actions**

### **• Actions propres**

Au 31 décembre 2015, Résidence Investissement détient 26 650 actions de son capital provenant exclusivement de rachats effectués auprès de cadres ou administrateurs. Ces actions sont destinées à développer l'actionnariat des principaux cadres au travers de cessions éventuellement assorties d'un paiement échelonné dans le temps. Ces cessions sont effectuées en valorisant les actions sur la base de la valeur d'actif net consolidé.

En application des normes IFRS, les actions propres détenues, ou cédées avec un crédit vendeur, sont intégralement déduites des fonds propres consolidés pour un montant de 1 531 K€ au 31/12/2015. Le produit de cession éventuel des actions propres est imputé directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

### **• Paiements fondés sur des actions**

Les plans sont valorisés par un cabinet indépendant selon le modèle mathématique binomial par référence à la juste valeur des actions concernées à la date de leur attribution correspondant à la date à laquelle les bénéficiaires sont informés de la décision et des modalités d'octroi des plans. La juste valeur totale ainsi déterminée est enregistrée en charges de personnel de manière linéaire sur la période d'acquisition des droits avec une contrepartie en dettes financières diverses.

Un premier plan d'attribution gratuite de 15 000 actions a été décidé par l'assemblée générale des actionnaires en juin 2011. Au 31/12/2015, la totalité des actions a été attribuée aux salariés bénéficiaires.

L'assemblée générale des actionnaires de juin 2013 a décidé un second plan d'attribution de 5 000 actions. Au 31/12/2015, il reste 4 600 actions à affecter au titre de ce plan.

#### **Note 4 – Acquisitions, cessions, évolutions du périmètre**

La liste des sociétés consolidées au 31/12/2015 figure en note 13 ; celle-ci comprend un ensemble de 128 sociétés dont Réside Etudes Investissement (société mère). Il existe 110 sociétés consolidées par intégration globale et 18 sociétés consolidées par la méthode de la mise en équivalence. Elles ont été reclassées par secteur d'appartenance.

La variation nette de 10 sociétés correspond à l'entrée dans le périmètre de 13 nouvelles sociétés constituées ou acquises par le Groupe (SARL Réside Etudes Belgium, SCI Batignolles Saint Lazare, SNC RSS Marseille, SNC Estudines Copenhague, SCI RSS Investimmo Cote Basque, SCI RSS Morangis, SCCV RSS Patio Serena, SNC RSS Bourgoin Jallieu, SCI LGP Réside Etudes Massy, SCI ID Réside Etudes Dourdan, SCI RSS des Pins, SCCV RSS RE Constructa Porte Marine et SCI RT Carré Sénart) et à la sortie du périmètre de 3 sociétés (SCI Germinoise, SCI Valenciennes 59 et SAS Stud'City).

De plus, SAS Résidences Home Services a absorbé au 01/01/2015 les sociétés suivantes : SARL Girandière Volgelsheim, SARL Girandière Olivet, SARL Girandière Osny, SARL Girandière Valenciennes, SARL Girandière Chanteloup, SARL Girandière Trémissac, SARL Girandière Services Tarbes et SARL Girandière Services Epernay.

#### **Note 5 - Information sectorielle**

##### **Note 5-1 Structure de l'information sectorielle**

Les informations présentées correspondent aux principales branches d'activité du Groupe :

- Activité de gestion et d'exploitation de résidences : Résidences étudiantes, Apparthotels, résidences seniors et résidences locatives classiques.
- Activité patrimoniale au travers de diverses filiales détenant des éléments d'actifs indispensables à l'exploitation de résidences ou des éléments de patrimoine.
- Activité de promotion immobilière au travers de filiales constituées pour chaque projet de résidences services. Le Groupe a décidé de l'arrêt de l'activité de sa filiale de construction.

Les résultats sectoriels présentés sont conformes aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers. Ils intègrent notamment la neutralisation de l'ensemble des flux communs aux différentes sociétés d'une même branche d'activité.

## Information sectorielle 2015

2015 (en K€)	Gestion	Patrimoine	Promotion	Holding et Non affecté	Activité en cours d'arrêt	Consolidé sectoriel	Elimination intersecteur (1)	Consolidé
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>256 830</b>	<b>8 446</b>	<b>84 357</b>	<b>20 377</b>		<b>370 010</b>	<b>27 621</b>	<b>342 389</b>
Charges opérationnelles courantes	(251 792)	(1 326)	(79 645)	(20 639)		(353 402)	(27 620)	(325 782)
Dotations nettes aux amortissements et pertes de valeur	(5 430)	(345)	(190)	(665)		(6 630)		(6 630)
Dotations nettes aux provisions et pertes de valeur	(224)	99	(208)			(333)		(333)
Restructuration secteur Patrimoine	1 909		348	(2 257)				
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>1 293</b>	<b>6 874</b>	<b>4 662</b>	<b>(3 184)</b>		<b>9 645</b>	<b>1</b>	<b>9 644</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	(117)	10	20	95		8		8
Ajustements de la valeur des immeubles de placement		2 796				2 796		2 796
<b>Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>			<b>1 896</b>			<b>1 896</b>		<b>1 896</b>
<b>Résultat opérationnel non courant</b>	<b>1 176</b>	<b>9 680</b>	<b>6 578</b>	<b>(3 089)</b>		<b>14 345</b>	<b>1</b>	<b>14 344</b>
Résultat financier	(1 006)	(3 160)	(1 042)	(1 375)		(6 583)	(1)	(6 582)
<b>Résultat avant impôt hors activité en cours d'arrêt</b>	<b>170</b>	<b>6 520</b>	<b>5 536</b>	<b>(4 464)</b>		<b>7 762</b>		<b>7 762</b>
Résultat avant impôt des activités en cours d'arrêt					(581)	(581)		(581)
<b>Résultat avant impôt toutes activités</b>						<b>7 181</b>		<b>7 181</b>

(1) Les écarts avec le compte de résultat consolidé qui figurent dans cette colonne correspondent aux produits et charges inter-secteurs d'activité non éliminés dans le tableau d'information sectorielle mais éliminés au niveau du compte de résultat consolidé global ; ces écarts n'ont aucune incidence sur le résultat consolidé. Ils correspondent pour l'essentiel aux prestations de service facturées par la branche holding aux différentes filiales (20,2 M€), aux loyers versés par la branche gestion à la branche patrimoniale (3,2 M€). La ligne « restructuration secteur patrimoine » présente les coûts exceptionnels engendrés par la cession interne de titres de sociétés du secteur Gestion au secteur Patrimoine, pour 0,5 M€ de droits d'enregistrement et 1,8 M€ de participation des salariés.

Au 31-12-2015 (en K€)	Gestion	Patrimoine	Promotion	Holding et Non affecté	Activité en cours d'arrêt	Consolidé sectoriel	Elimination intersecteur (2)	Consolidé
Total des Actifs non courants	56 609	155 012	5 087	14 019	399	231 126	13 455	217 671
Total des Actifs courants	68 878	11 983	104 586	68 098	2 641	256 186	89 309	166 877
<b>Total actifs</b>	<b>125 487</b>	<b>166 995</b>	<b>109 673</b>	<b>82 117</b>	<b>3 040</b>	<b>487 312</b>	<b>102 764</b>	<b>384 548</b>
Total des Passifs non courants	23 063	107 372	19 770	45 257	547	196 009	12 000	184 009
Total des Passifs courants	84 588	26 874	63 081	32 648	2 334	209 525	90 764	118 761
<b>Total des passifs hors capitaux propres</b>	<b>107 651</b>	<b>134 246</b>	<b>82 851</b>	<b>77 905</b>	<b>2 881</b>	<b>405 534</b>	<b>102 764</b>	<b>302 770</b>

(2) Les écarts avec le bilan consolidé qui figurent dans cette colonne correspondent aux flux financiers inter-secteurs d'activité non éliminés dans le tableau d'information sectorielle mais éliminés au niveau du bilan consolidé global ; ces écarts n'ont aucune incidence sur le résultat consolidé. Ils concernent principalement pour les actifs et passifs non courants, la rétrocession d'une partie de l'emprunt obligataire (12 M€) et pour les actifs et passifs courants, les comptes courants entre la branche holding et les autres branches.

## Information sectorielle 2014

2014 (en K€)	Gestion	Patrimoine	Promotion	Holding et Non affecté	Activité en cours d'arrêt	Consolidé sectoriel	Elimination intersecteur (1)	Consolidé
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>238 498</b>	<b>10 394</b>	<b>77 778</b>	<b>18 648</b>		<b>345 318</b>	<b>28 952</b>	<b>316 366</b>
Charges opérationnelles courantes	(227 589)	(3 090)	(72 625)	(19 058)		(322 362)	(28 917)	(293 445)
Dotations nettes aux amortissements et pertes de valeur	(4 916)	(333)	(215)	(654)		(6 118)		(6 118)
Dotations nettes aux provisions et pertes de valeur	(1 070)	(73)	(100)			(1 243)		(1 243)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>4 923</b>	<b>6 898</b>	<b>4 838</b>	<b>(1 064)</b>		<b>15 595</b>	<b>35</b>	<b>15 560</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	(156)	7	10	8		(131)		(131)
Ajustements de la valeur des immeubles de placement		1 063				1 063		1 063
<b>Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>			<b>1 136</b>			<b>1 136</b>		<b>1 136</b>
<b>Résultat opérationnel non courant</b>	<b>4 767</b>	<b>7 968</b>	<b>5 984</b>	<b>(1 056)</b>		<b>17 663</b>	<b>35</b>	<b>17 628</b>
Résultat financier	(1 492)	(3 684)	(863)	(1 387)		(7 426)		(7 426)
<b>Résultat avant impôt hors activité en cours d'arrêt</b>	<b>3 275</b>	<b>4 284</b>	<b>5 121</b>	<b>(2 443)</b>		<b>10 237</b>	<b>35</b>	<b>10 202</b>
Résultat avant impôt des activités en cours d'arrêt					(1 081)	(1 081)	(35)	(1 046)
<b>Résultat avant impôt toutes activités</b>						<b>9 156</b>		<b>9 156</b>

(1) Les écarts avec le compte de résultat consolidé qui figurent dans cette colonne correspondent aux produits et charges inter-secteurs d'activité non éliminés dans le tableau d'information sectorielle mais éliminés au niveau du compte de résultat consolidé global ; ces écarts n'ont aucune incidence sur le résultat consolidé. Ils correspondent pour l'essentiel aux prestations de service facturées par la branche holding aux différentes filiales (18,6 M€), aux loyers versés par la branche gestion à la branche patrimoniale (4,8 M€).

Au 31-12-2014 (en K€)	Gestion	Patrimoine	Promotion	Holding et Non affecté	Activité en cours d'arrêt	Consolidé sectoriel	Elimination intersecteur (2)	Consolidé
Actifs non courants	49 341	140 522	3 339	13 341	435	206 978	13 455	193 523
Actifs courants	53 647	9 537	96 333	64 089	4 858	228 464	77 386	151 078
<b>Total actifs</b>	<b>102 988</b>	<b>150 059</b>	<b>99 672</b>	<b>77 430</b>	<b>5 293</b>	<b>435 442</b>	<b>90 841</b>	<b>344 601</b>
Passifs non courants	21 743	97 064	21 717	45 461	1 188	187 173	12 000	175 173
Passifs courants	73 789	24 918	46 605	21 004	3 803	170 119	78 841	91 278
<b>Total des passifs hors capitaux propres</b>	<b>95 532</b>	<b>121 982</b>	<b>68 322</b>	<b>66 465</b>	<b>4 991</b>	<b>357 292</b>	<b>90 841</b>	<b>266 451</b>

(2) Les écarts avec le bilan consolidé qui figurent dans cette colonne correspondent aux flux financiers inter-secteurs d'activité non éliminés dans le tableau d'information sectorielle mais éliminés au niveau du bilan consolidé global ; ces écarts n'ont aucune incidence sur le résultat consolidé. Ils concernent principalement pour les actifs et passifs non courants, la rétrocession d'une partie de l'emprunt obligataire (12 M€) et pour les actifs et passifs courants, les comptes courants entre la branche holding et les autres branches.

## Note 6 - Note sur l'état de la situation financière consolidée - actif

### Note 6-1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles diminuent de 1 283 K€ en valeur nette ; leurs variations nettes sont détaillées ci-dessous :

Analyse du poste	2015	2014
Immobilisations brutes à l'ouverture de l'exercice	12 165	11 467
Acquisitions de l'exercice	489	732
Cessions	(1 262)	(34)
Reclassements internes de l'exercice	(1)	
Immobilisations brutes en fin d'exercice	11 391	12 165
Amortissements et dépréciations	(3 499)	(2 990)
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>7 892</b>	<b>9 175</b>

Analyse du poste	2015	2014
Marques	389	366
Fonds de commerce acquis :	5 414	6 863
- Résidences Services Gestion	2 398	2 582
- Réside Etudes Apparthotels	2 073	2 075
- MLB Massy	160	160
- Résidences La Girandière	-	1 263
- Résidences Relais Spa	639	639
- BF Roissy Restauration	144	144
Logiciels informatiques	1 814	1 623
Droit au bail	275	323
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>7 892</b>	<b>9 175</b>

Les fonds de commerce inscrits au bilan correspondent soit à des fonds de commerce acquis par contrats distincts soit à des écarts d'acquisition de sociétés ayant fait l'objet d'une affectation par résidence. La principale variation de l'exercice provient de la cession à hauteur de 1 263 K€ des fonds de commerce des sociétés SARL Girandière Saint-Fort, SARL Girandière Craon et SARL Girandière Segré.

### Note 6-2 Immobilisations corporelles

Analyse du poste	2015	2014
Immobilisations brutes à l'ouverture de l'exercice	85 510	81 272
Acquisitions de l'exercice	15 959	4 622
Cessions ou mises au rebut de l'exercice	(536)	(384)
Reclassements internes de l'exercice	(9)	
Immobilisations brutes en fin d'exercice	100 924	85 510
Amortissements	(42 461)	(36 210)
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>58 463</b>	<b>49 300</b>

Les acquisitions d'immobilisations corporelles de l'exercice 2015 s'élèvent à 15 959 K€ et les diminutions s'élèvent à 536 K€, ces variations s'expliquent de la façon suivante :

<b>Analyse des acquisitions et des cessions</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>Commentaires</b>
Foncière la Mayenne	3 068		Espaces de services Résidences Seniors
Résidence Services Gestion	5 317	854	Rénovation du mobilier
La Girandière	2 092	923	
Résidence Homes Services	1 130		Matériel service à la personne
Résidence Etudes Apparthotels	2 730	1 469	Rénovation du mobilier
Résidence Etudes Gestion	263	454	
Relais Spa Val d'Europe	113		
Relais Spa Roissy	38	132	
Foncière Etoile La Boétie	1 177	740	Acquisition de biens diffus sur les résidences
Autres	31	50	
<b>Total des acquisitions</b>	<b>15 959</b>	<b>4 622</b>	
La Girandière	(506)		Cession de matériel de trois résidences de Craon, Segré et Saint-Fort
PDP Rennes Longchamps		(246)	
Autres	(30)	(138)	
<b>Total des cessions ou mises au rebut</b>	<b>(536)</b>	<b>(384)</b>	
<b>Total des variations au 31 décembre</b>	<b>15 423</b>	<b>4 238</b>	

#### Note 6-3 Immobilisations en crédit-bail

Le tableau ci-après résume les principales caractéristiques consolidées des contrats de crédit-bail souscrits par le Groupe au 31 décembre 2015.

<b>Analyse du poste</b>	<b>Total</b>	<b>Immo. Corporelles</b>	<b>Imm. de placement *</b>	<b>- 1 an</b>	<b>+ 1 an et - 5 ans</b>	<b>+ 5 ans</b>
Valeur brute	90 057	39 757	50 300			
Amortissements cumulés au 31 décembre 2015	16 693	16 693	-			
Redevances payées au 31 décembre 2015	7 513	4 351	3 162			
Capital restant dû à l'ouverture de l'exercice	57 007	18 745	38 262			
Augmentations au 31 décembre 2015	2 607	2 607	-			
Remboursements au 31 décembre 2015	(4 669)	(2 905)	(1 764)			
<b>Capital restant dû au 31 décembre 2015</b>	<b>54 945</b>	<b>18 447</b>	<b>36 498</b>	<b>3 170</b>	<b>24 052</b>	<b>27 723</b>
Capital restant dû au 31 décembre 2014	57 007	18 745	38 262	3 346	27 623	26 038

\* Hors écart de juste valeur

Les variations des immobilisations brutes financées par crédit-bail et de la dette de crédit-bail s'analysent suivant les deux tableaux suivants :

<b>Variations des immobilisations financées par crédit-bail</b>	<b>Total</b>	<b>Immo. Corporelles</b>	<b>Imm. de placement</b>
Immobilisations brutes à l'ouverture de l'exercice	85 225	37 625	47 600
Acquisitions de l'exercice	4 848	2 148	2 700
Cessions ou mises au rebut	(16)	(16)	
<b>Immobilisations brutes en fin d'exercice</b>	<b>90 057</b>	<b>39 757</b>	<b>50 300</b>

<b>Variation de la dette de crédit-bail</b>	<b>Total</b>	<b>Immo. Corporelles</b>	<b>Imm. de placement</b>
La Girandière SAS	552	552	
Reside Etudes Apparthotels	668	668	
Résidences Services Gestion	1 387	1 387	
<b>Total des augmentations</b>	<b>2 607</b>	<b>2 607</b>	
Foncière Commerces Chessy	(512)	(512)	
Relais Spa Chessy	(333)	(333)	
Relais Spa Roissy	(1 007)	(1 007)	
Réside Etudes Apparthotels	(291)	(291)	
Résidences Services Gestion	(592)	(592)	
BF Chessy Restauration	(71)	(71)	
La Girandière	(99)	(99)	
Foncière Opéra	(1 211)		(1 211)
Marseille République	(553)		(553)
<b>Total des remboursements</b>	<b>(4 669)</b>	<b>(2 905)</b>	<b>(1 764)</b>
<b>Total des variations au 31 décembre</b>	<b>(2 062)</b>	<b>(298)</b>	<b>(1 764)</b>

#### **Note 6-4 Immeubles de placement**

<b>Analyse du poste</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Valeur à l'ouverture de l'exercice	122 025	114 710
Acquisitions de l'exercice	508	6 252
Réévaluation de l'exercice	2 796	1 063
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>125 329</b>	<b>122 025</b>

L'évolution constatée en 2015 s'explique par l'achat de biens diffus par Foncière Saint Jérôme et Foncière Etoile La Boétie pour 508 K€.

La réévaluation de la juste valeur des immeubles de placement au titre de l'exercice 2015 est de 2 796 K€.

#### **Immeubles de placement en cours de construction**

<b>Analyse du poste</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Valeur à l'ouverture de l'exercice	4 168	-
Virement d'immobilisations en cours	-	-
Acquisitions de l'exercice	10 520	4 168
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>14 688</b>	<b>4 168</b>

Les immeubles de placement en cours de construction correspondent aux constructions de la nouvelle résidence Batignolles Saint Lazare pour 2,1 M€ et de la résidence séniors rue de la République à Marseille pour 12,6 M€.

## Note 6-5 Titres mis en équivalence et autres actifs financiers

### 6.5.1. Titres mis en équivalence

Conformément à la norme IFRS 11 traitant des partenariats d'entreprise, les comptes 2015 présentent les sociétés à contrôle conjoint selon la norme de la mise en équivalence.

Variation au cours de la période (en K€)	2015	2014
Valeur des titres en début d'exercice	1 484	349
Variation de capital	10	10
Quote-part dans les résultats du Groupe	1 896	1 136
Autres retraitements	(17)	(11)
<b>Valeur des titres en fin d'exercice</b>	<b>3 373</b>	<b>1 484</b>

### 6.5.2. Autres actifs financiers

Analyse du poste	2015	2014
Capital souscrit non appelé	400	-
Dépôts de garantie	1 660	1 488
Prêt d'autofinancement crédit-bail	5 280	5 775
Autres titres immobilisés	23	24
Titres non consolidés	-	2
<b>Total</b>	<b>7 363</b>	<b>7 289</b>

Concernant le poste « prêt d'autofinancement crédit-bail », il s'agit principalement d'avance preneur concernant :

Prêts d'autofinancement crédit-bail	2015	2014
Marseille République	2 917	3 150
Relais Spa Roissy	1 398	1 585
Foncière Commerces Chessy	965	1040
<b>Total</b>	<b>5 280</b>	<b>5 775</b>

### Note 6-6 Actifs d'impôts différés

Le montant de 563 K€ correspond à des retraitements de consolidation d'impôt sur les sociétés non intégrées fiscalement.

### Note 6-7 Stocks

Analyse du poste	2015	2014
Montant brut	44 474	41 538
Dépréciations	(1 191)	(1 146)
<b>Stocks nets des activités de promotion</b>	<b>43 283</b>	<b>40 392</b>

Les stocks bruts et les provisions pour dépréciation correspondent principalement à l'activité de promotion. Les montants indiqués pour les stocks concernent un calcul effectué en fonction de l'avancement des programmes et sont directement impactés par la méthode de consolidation des sociétés en co-promotion (mises en équivalence).

#### Note 6-8 Créances clients

Le tableau des créances clients nettes se présente de la façon suivante :

Analyse du poste	2015	2014
Clients des activités de gestion étudiante	2 924	2 033
Clients des activités Apparthotels	5 586	5 803
Clients des activités de promotion	23 523	19 155
Clients des activités de construction	1 278	2 741
Clients des autres activités	3 132	3 381
Dépréciations	(2 666)	(2 564)
<b>Total</b>	<b>33 777</b>	<b>30 549</b>

Le poste "clients des activités de gestion" est principalement constitué des créances nettes sur les clients locataires des logements gérés et des facturations au titre des contrats de prestations de services et des créances sur les clients "entreprises" des activités para-hôtelières.

Sont considérés comme créances douteuses et provisionnés à 100 % les soldes débiteurs de tous les locataires sortis au 31 décembre ainsi que ceux des locataires présents excédant 1 500 €. Une revue spécifique des créances para-hôtelières a été réalisée et a permis d'identifier précisément les créances jugées litigieuses pour les provisionner à 100 %.

Le poste « Clients des activités de promotion », pour 23 453 K€, représente les montants nets restant à verser se rapportant à des ventes en l'état futur d'achèvement, ainsi que le préfinancement par le Groupe de la TVA des acquéreurs ; ce montant est compensé par les produits constatés d'avance directement liés aux ventes d'appartements.

Le poste « Clients des activités de construction » (1 042 K€) concerne l'entité CBM.

Les termes des encours nets se présentent comme suit :

En K€	Total	Non échu	< 60 jours	< 90 jours	< 180 jours	> 180 jours
Clients des activités de gestion étudiante	1 389	1 389				
Clients des activités Apparthotels	5 090	1 060	2 890	598	542	
Clients des activités de promotion	23 453	23 453				
Clients des activités de construction (en cours d'arrêt)	1 042	1 042				
Clients des autres activités	2 803	399	2 222	84	86	12
<b>Total 2015</b>	<b>33 777</b>	<b>27 343</b>	<b>5 112</b>	<b>682</b>	<b>628</b>	<b>12</b>
Rappel 2014	30 549	24 233	4 987	727	583	19

Le risque de non recouvrement de ces créances reste faible. Les créances supérieures à 60 jours proviennent pour l'essentiel de clients "entreprises" reconnus sans risque.

#### Note 6-9 Autres créances et actifs d'impôts exigibles

Analyse du poste	2015	2014
Acomptes fournisseurs	303	644
Créances sociales et fiscales	27 280	23 116
Comptes de régularisation et divers	34 913	20 433
<b>Total Autres créances</b>	<b>62 496</b>	<b>44 193</b>
<b>Actifs d'impôts exigibles</b>	<b>85</b>	<b>1 276</b>

Toutes les créances sont à moins d'un an.

**Note 6-10 Trésorerie nette**

Le compte « Trésorerie et équivalent de trésorerie de l'actif » s'élevant à 27 236 K€ est composé de valeurs mobilières de placement pour 1 077 K€ et de disponibilités pour 26 159 K€. Les concours bancaires courant s'élèvent à 26 827 K€.

<b>Analyse du poste</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Trésorerie et équivalent de trésorerie de l'actif	27 236	34 668
Concours bancaires courants	(26 827)	(11 439)
<b>Trésorerie nette au 31 décembre</b>	<b>409</b>	<b>23 229</b>

## Note 7 - Note sur l'état de la situation financière consolidée – passif

### Note 7-1 Dettes financières à long et moyen terme

Les dettes financières à long et moyen terme ont évolué au cours de l'exercice. Ces dettes financières se décomposent comme suit :

Analyse du poste	2015	2014
Montant à l'ouverture de l'exercice	158 559	161 186
Nouveaux emprunts mis en place et tirages effectués (7.1.1)	16 934	7 512
Remboursements effectués (7.1.2)	(8 083)	(10 139)
Reclassements (7.1.3)	(550)	-
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>166 860</b>	<b>158 559</b>
Dont part à moins d'un an	7 263	7 013
Dont part à plus d'un an	159 597	151 546

	Total	- 1 an	+ 1 an et - 5 ans	+ 5 ans
Emprunts obligataires	46 399		45 559	840
Frais d'émission de l'emprunt obligataire	(781)	(261)	(520)	
Emprunts et dettes financières à long terme	121 242	7 524	36 392	77 326
<b>Total 2015</b>	<b>166 860</b>	<b>7 263</b>	<b>81 431</b>	<b>78 166</b>
<b>Total 2014</b>	<b>158 559</b>	<b>7 013</b>	<b>82 894</b>	<b>68 652</b>

#### 7.1.1. Nouveaux emprunts mis en place et tirages effectués

Elle se traduit par une augmentation à hauteur de 16 934 K€ dont le détail figure ci-après.

Analyse de variations	Total	Emprunt	Crédit-bail	SWAP	Observations
Résidence Etudes Investissement	261	261			Frais d'émission obligataire
Foncière Paris Opéra	53			53	
Résidence Seniors Marseille République	11 834		11 834		Immeuble en cours de construction
Foncière de la Mayenne	2 150	2 150			Deux emprunts sur des biens immobiliers des résidences
La Girandière	552		552		Contrat Mobilier
Résidence Etudes Apparthotels	668		668		Contrat Mobilier
Résidences Services Gestion	1 388		1 388		Contrat Mobilier
Autres	28	28			Participation des salariés
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>16 934</b>	<b>2 439</b>	<b>14 442</b>	<b>53</b>	

#### 7.1.2. Remboursements effectués

Elle se traduit par une diminution à hauteur de 8 083 K€ dont le détail figure ci-après.

Analyse de variations	Total	Emprunt	Crédit-bail	SWAP	Observations
Résidence Etudes Investissement	(600)	(600)			Remboursement d'emprunt OSEO
Foncière Paris Opéra	(1 211)		(1 211)		
Résidence Seniors Marseille République	(248)			(248)	
Relais Spa Roissy	(1 091)		(1 007)	(84)	
Sociétés patrimoniales	(3 019)	(1 954)	(1 065)		
Sociétés exploitantes	(1 832)	(446)	(1 386)		
Autres	(82)	(82)			Participation des salariés
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>(8 083)</b>	<b>(3 082)</b>	<b>(4 669)</b>	<b>(332)</b>	

### 7.1.3. Reclassements

Analyse de variations	Total	Intérêts courus
Résidé Etudes Investissement	(480)	(480)
Sociétés patrimoniales	(69)	(69)
Sociétés exploitantes	(1)	(1)
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>(550)</b>	<b>(550)</b>

### 7.1.4. Caractéristiques des émissions obligataires

Emission obligataire	RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT	GIAC OLT (emprunt groupé)
Date d'émission	23/10/2013	31/07/2012
Montant de l'émission souscrite	44 000 000 €	2 400 000 €
Nominal des obligations	100 000 €	50 000 €
Durée	6 ans	10 ans
Taux annuel	5,20%	Euribor 3 mois + 3,05%
Remboursement du capital	In fine	Sur 10 ans avec 5 années de franchise de remboursement

Résidé Etudes Investissement s'est engagée dans le cadre de l'émission obligataire de 44 M€ à respecter un ratio « gearing » (rapport entre l'endettement [non affecté à des opérations immobilières sous déduction de la trésorerie disponible] et les fonds propres) inférieur à 1. Sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2015, ce ratio s'établit à 0,34.

#### Note 7-2 Avantages du personnel

L'engagement de la société au titre des médailles du travail conformément aux dispositions des conventions collectives applicables au 31 décembre 2015 est non significatif au 31 décembre 2015.

L'indemnité retraite a légèrement augmenté, notamment car le taux d'actualisation (taux basé sur le taux IBOXX pour les obligations d'entreprises notées AA) a baissé, passant ainsi de 1,70 % au 31/12/2014 à 2,10 % au 31/12/2015.

La valeur des engagements de retraite au 31 décembre 2015, évaluée par un actuaire indépendant, est de 1 273 K€ ; la provision pour indemnités de départ en retraite tient compte de :

- l'ancienneté des salariés ;
- la rémunération projetée lors du départ en retraite en fonction d'un taux de croissance annuelle compris entre 1 et 1,5 % en fonction des entités au titre du G.V.T (Glissement Vieillesse Technicité) ;
- la probabilité pour chaque salarié d'être présent dans le Groupe jusqu'à l'âge de la retraite (fixé par hypothèse à 65 ans) en fonction d'un taux de turnover dégressif ;
- la prise en compte du taux moyen des charges sociales à hauteur de 50 %.

Le résultat est ramené à la date de l'arrêté des comptes par un taux d'actualisation fixé au taux moyen de 2,10 % au 31/12/2015.

Décomposition de la variation de l'engagement	2015	2014
Valeur actuelle nette des engagements au début de l'exercice (provision à l'ouverture)	(1 269)	(952)
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(203)	(146)
Charge d'intérêt sur l'actualisation	(22)	(32)
Pertes et gains actuariels	189	(165)
Prestations payées	32	26
<b>Valeur actuarielle nette des engagements en fin d'exercice (provision à la clôture)</b>	<b>(1 273)</b>	<b>(1 269)</b>

Décomposition de la charge annuelle	2015	2014
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(203)	(146)
Charge d'intérêt sur l'actualisation	(22)	(32)
Charge ou reprise de l'exercice	(225)	(178)

#### Note 7-3 Provisions courantes et non courantes

La provision totale de 1 491 K€ constituée au 31 décembre 2015 est principalement composée :

- de diverses provisions concernant les activités de promotion pour 918 K€ ;
- de diverses provisions pour arrêt d'activité de CBM à hauteur de 547 K€.

Analyse du poste	2015	2014
Montant à l'ouverture de l'exercice	1 900	2 649
Dotations de l'exercice	673	1 142
Reprises de l'exercice	(1 082)	(1 891)
<b>Montant au 31 décembre</b>	<b>1 491</b>	<b>1 900</b>

Les reprises de provisions correspondent pour l'essentiel aux pertes à terminaison et aux coûts de l'arrêt d'activité provisionnés en 2013 de CBM.

#### Note 7-4 Passifs d'impôts différés

Analyse du poste	2015	2014
Impôts latents au titre de la réévaluation des actifs à la juste valeur	14 159	12 746
Impôts latents au titre de la marge à l'avancement	2 323	3 033
Impôts latents au titre des honoraires de commercialisation	5 066	5 892
Impôts latents au titre des déficits Groupe	(1 499)	(2 399)
Autres	1 599	1 186
<b>Total</b>	<b>21 648</b>	<b>20 458</b>

#### Note 7-5 Autres passifs et concours bancaires

Les emprunts et dettes finançant des actifs circulants sont essentiellement composés de crédits à court terme finançant les projets immobiliers.

Les autres passifs et concours bancaires à hauteur de 26 827 K€ sont principalement composés de 20 688 K€ de crédits concernant les activités de promotion.

Analyse du poste	2015	2014
Montant à l'ouverture de l'exercice	11 439	11 161
Nouveaux prêts mis en place et tirages effectués	19 000	8 373
Remboursements effectués	(4 162)	(8 095)
Reclassements	550	-
<b>Montant au 31 décembre</b>	<b>26 827</b>	<b>11 439</b>

#### Note 7-6 Dettes fournisseurs

Analyse du poste	2015	2014
Fournisseurs activités de promotion	11 489	10 178
Fournisseurs activités de construction (CBM activité en cours d'arrêt)	1 158	1 303
Fournisseurs activités de gestion et divers	21 492	16 749
<b>Total</b>	<b>34 139</b>	<b>28 230</b>

#### Note 7-7 Autres dettes

Analyse du poste	2015	2014
Dettes sociales et fiscales	25 517	23 678
Comptes de régularisation et divers	24 787	20 804
<b>Total</b>	<b>50 304</b>	<b>44 482</b>

Les comptes de régularisation et divers sont principalement constitués de :

- créiteurs divers pour 1 229 K€ ;
- comptes de régularisation pour 4 759 K€ composés en quasi-totalité de produits constatés d'avance ;
- dettes diverses pour 18 799 K€ se répartissant principalement comme suit : 1 406 K€ pour la SAS La Girandière, 2 004 K€ pour la SAS CLB Gestion, 8 902 K€ pour la SAS Résidence Services Gestion, et 2 683 K€ pour les différentes sociétés de promotion.

#### Note 8 – Commentaires sur le compte de résultat

##### Note 8-1 Ventes immobilières

Le chiffre d'affaires des ventes d'appartements est constaté au prorata du coefficient d'avancement global et hors ventes effectuées dans le cadre des programmes en co-promotion : le montant ainsi déterminé s'est élevé à 72 639 K€ contre 68 199 K€ au titre de l'exercice 2014.

##### Note 8-2 Recettes locatives

Les recettes locatives, apparaissant au compte de résultat pour un montant de 239 667 K€ contre 223 197 K€ en 2014, concernent les recettes d'hébergement perçues au titre des appartements en régime de bail ou provenant des immeubles en patrimoine et incluent également les prestations à caractère hôtelier facturées par ces sociétés.

##### Note 8-3 Autres produits des activités ordinaires

Ils comprennent :

- les prestations de services à la personne et recettes des activités de restauration ;
- les honoraires de gestion immobilière.

Le montant de ces produits s'élève à 30 083 K€ en 2015 contre 24 970 K€ en 2014.

##### Note 8-4 Charges de personnel

Analyse du poste	2015	2014
Frais de personnel *	46 237	42 034
Charges sociales	17 136	15 595
Participation des salariés **	1 912	444
<b>Total</b>	<b>65 285</b>	<b>58 073</b>

\* Le montant du Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi (CICE) déduit des frais de personnel s'est élevé à 1 771 K€ au titre de l'exercice 2015, contre 1 699 K€ pour l'exercice 2014.

\*\* Le montant 2015 intègre une provision exceptionnelle liée à une cession interne de titres pour 1 473 K€.

L'effectif permanent du Groupe au 31 décembre 2015 est de 1 563 personnes contre 1 514 au 31 décembre 2014. Il est réparti de la manière suivante :

Effectif permanent	2015	2014
Employés	1 051	1 019
Agents de maîtrise	305	312
Cadres	207	183

**Note 8-5 Dotations nettes aux amortissements**

<b>Analyse du poste</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Dotations sur immobilisations incorporelles	325	326
Dotations sur immobilisations corporelles	6 139	5 644
Retraitement des amortissements des immeubles de placement	(1 993)	(1 921)
Retraitement des amortissements des contrats de crédit-bail	2 159	1 971
Dotations exceptionnelles	-	98
<b>Total</b>	<b>6 630</b>	<b>6 118</b>

**Note 8-6 Dotations nettes aux provisions et pertes de valeur**

<b>Analyse du poste</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Dotations aux provisions sur actif circulant	2 613	2 403
Dotations aux provisions pour risques et charges	279	263
Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles	240	809
Reprises de provisions sur actif circulant	(2 564)	(2 096)
Reprises de provisions pour risques et charges	(172)	(22)
Autres reprises de provisions	(63)	(114)
<b>Total</b>	<b>333</b>	<b>1 243</b>

**Note 8-7 Autres produits et charges opérationnels**

Ce poste s'élève à 8 K€. Il est constitué principalement par des dégrèvements d'impôts.

**Note 8-8 Ajustement de la valeur des immeubles de placement**

Le montant correspond à l'incidence des évaluations d'immeuble à leur valeur d'expertise au 31 décembre.

**Note 8-9 Coût de l'endettement financier net**

Les charges financières correspondent aux intérêts des emprunts (pour la part postérieure à l'achèvement des immeubles en ce qui concerne les sociétés de promotion porteuses de projets immobiliers).

**Note 8-10 Charge d'impôt sur le résultat**

Compte tenu du dépassement en 2014 du seuil de 250 M€ de chiffre d'affaires pour les sociétés membres du périmètre de l'intégration fiscale, le Groupe avait, dès 2013, décidé d'appliquer aux impôts latents des filiales intégrées fiscalement une surtaxe d'impôt de 10,7 %. Le complément d'impôt ainsi provisionné à fin 2014 s'élevait à 978 K€. Cette surtaxe ne continuant à s'appliquer qu'aux exercices clos avant le 30 décembre 2016, la provision est devenue sans objet. Il a donc été décidé de la reprendre. L'impact en 2015 se traduit donc par un produit d'impôt de 978 K€.

Le montant de l'impôt présenté dans les états financiers consolidés constitue une charge de 2 229 K€, hors prise en compte de l'impôt sur les activités en cours d'arrêt (incidence : crédit de 436 K€). La charge d'impôt globale provisionnée du Groupe est de 1 793 K€ soit un taux d'impôt consolidé de 24,66 %.

<b>Analyse de l'impôt</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Résultat avant impôt (y compris activité en cours d'arrêt)	7 181	9 156
Charge d'impôt théorique	2 472	3 151
Charge d'impôt réelle	1 793	4 134
<i>soit un taux facial d'impôt de</i>	<i>24,66%</i>	<i>45,15%</i>
<b>Explication de l'écart</b>	<b>679</b>	<b>(983)</b>
Incidence de la majoration de 10,7% sur les impôts latents	978	(213)
Effet des différences permanentes	(265)	(635)
Effet net des reports déficitaires non activés	(34)	(135)
<b>Ecart net</b>	<b>679</b>	<b>(983)</b>

L'impôt sur les sociétés effectivement payé au titre de l'exercice 2015 s'élève à 1 727 K€.

## **Note 9 – Engagements hors bilan**

### **Engagements reçus**

Ils comprennent les garanties financières reçues de la banque CEGC (Compagnie Européenne des Garanties et Cautions) au titre des activités de gestion et de transaction à hauteur de 9 260 K€.

Les engagements reçus des établissements financiers au titre de la garantie financière d'achèvement délivrée pour le compte des sociétés de promotion au profit des acheteurs de biens immobiliers dans le cadre des ventes en l'état futur d'achèvement ne sont pas mentionnés car ils font l'objet d'une contre garantie délivrée par Réside Etudes.

### **Engagements donnés**

Les engagements de crédit-bail ayant été retraités ne figurent pas en engagements hors bilan.

## **Note 10 – IAS 24 parties liées**

Le montant global des rémunérations versées aux six administrateurs salariés s'élève à 1 624 K€ en 2015 contre 1 546 K€ en 2014 se décomposant en salaire brut, participation et avantages en nature (1 109 K€) et charges sociales (491 K€). Les jetons de présence pour l'ensemble du Conseil s'élève à 39 K€. En dehors des cotisations volontaires d'assurance chômage des mandataires sociaux, il n'y a pas d'autres engagements spécifiques aux administrateurs.

Toutes les transactions avec des entreprises et parties liées ont été conclues à des conditions normales de marché.

## **Note 11 – Honoraires des commissaires aux comptes**

Les honoraires perçus par les commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2015 se répartissent comme suit :

- Honoraires relatifs à la mission de commissariat aux comptes :
  - Deloitte & Associés 282 K€ (dont 246 K€ au titre des filiales et de la consolidation)
  - Philippe Mouraret 26 K€ (dont 11 K€ au titre de l'audit des filiales)
- Prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission de commissaire aux comptes :
  - Deloitte & Associés 13 K€.

## **Note 12 – Evénements post-clôture**

Le 18 février 2016, le Groupe a enregistré le succès de sa deuxième émission obligataire. Il s'agit d'une opération de 50 M€ à échéance 7 ans assortie d'une opération de rachat partiel de la première émission obligataire qui arrivait à échéance en octobre 2019. Le rachat partiel s'est élevé à 25,5 M€. Cette opération a donc permis de lever 24,5 M€ de fonds nouveaux et de rallonger considérablement la maturité de la dette. L'échéance d'octobre 2019 a donc diminué pour passer de 44 à 18,5 M€.

## Note 13 - Liste des sociétés consolidées

Nom des sociétés	Forme juridique	Pourcentage d'intérêt <sup>(1)</sup>
<b>Activité de gestion</b>		
Résidences Services Gestion	SAS	100
CLB Gestion	SARL	100
PDP Rennes Longchamps	SARL	80
Résidence Etudes Apparthotels	SAS	100
MLB Massy	SAS	100
Foncière Commerces Chessy	SARL	100,0
Relais Spa Val d'Europe	SAS	96,5
Relais Spa Roissy	SAS	100
BF Chessy Restauration	SAS	100
BF Roissy Restauration	SAS	100
La Girandière	SAS	100
La Girandière Services Saint Fort	*** SARL	100
La Girandière Services Craon	*** SARL	100
La Girandière Services Segré	*** SARL	100
La Girandière Services Bruz	SARL	100
La Girandière Services Volgelsheim	** SARL	100
La Girandière Services Avrillé	SARL	100
La Girandière Services Olivet	** SARL	100
La Girandière Services Osny	** SARL	100
La Girandière Services Valenciennes	** SARL	100
La Girandière Saint Berthevin	SARL	100
La Girandière Chanteloup	** SARL	100
La Girandière Trélissac	** SARL	100
Résidences Home Services	SAS	100
La Girandière Services Tarbes	** SARL	100
La Girandière Services Epernay	** SARL	100
Foncière de la Mayenne	SCI	100
Arlentin	SCI	100
Lincoln François Premier	SAS	100
L'Yser	SAS	100
<b>Activités patrimoniales</b>		
Saint Jérôme	SAS	100
Foncière Etoile La Boétie	SARL	100
Foncière Paris Opéra	SARL	100
Frères Lumière	SARL	100
Colline de Luminy	SCI	100
Colline de l'Arche	SARL	100
Laurent Cély	SCI	100
Marseille Luminy	SARL	100
Pasteur	SARL	100
Rond-Point des deux Golfs	SARL	100

**Activités patrimoniales (suite)**

Résidé Etudes Patrimoine	SAS	100
Foncière Spa Chessy	SARL	100
Foncière Commerces Roissy	SARL	100
Marseille République	SARL	100
Résidence Seniors Marseille République	SARL	100
François Arago	SARL	100
Batignolles Saint Lazare	SCI	100

**Activités de promotion**

Résidé Etudes	SAS	100
Cauxiprom	SARL	100
Résidence Les Rives du Léman	SARL	100
Val d'Europe	SNC	100
Jules Verne	SCI	100
Paris Massy	SNC	100
Saint Germain	SNC	100
Kleber	SNC	100
Paris Saint Denis	SNC	100
De Lagny	SCI	100
Paris Courbevoie	SNC	100
Gir Meaux 77	SCI	100
De la Ferme	SCI	100
Galliéni	SNC	100
Roissy Village	SNC	100
Spa Roissy	SNC	100
Saint Cyprien	SNC	100
Oseraie Osny	SCI	100
Gir Oli 45	SCI	100
Le Vieux Village	SCI	100
Hameau Briard	SCI	100
Saint Fiacre	SCI	100
Spa Val d'Europe	SNC	100
Spa Carré Sénart	SNC	100
Pierre Sépard	SNC	100
Berges de Loire	SNC	100
Roissy Park	SNC	100
Arcachon Plaza	SNC	100
Gir Hénin 62	SCI	100
Gir Saint Fiacre	SCI	100
Rhésidhome du Théâtre	SNC	100
Gir Trélassac 24	SCI	100
Gir Laval 53	SCI	100
Fonta Girandière	SCI	50
Bords de Marne	SNC	100
Estudines F. Arago	SNC	100

**Activités de promotion (suite)**

Estudines Diderot		SNC	100
Fonta Girandière Ecoflant		SCI	50
Charité Girandière		SCI	50
Fonta Girandière Perpignan		SCI	50
Gir Le Havre 76		SCI	100
Gir Tarbes 65		SCI	100
Gir Epernay 51		SCI	100
Gir Le Mans 72		SCI	100
Gr Challans 85		SCI	100
Gir Mulhouse 68		SCI	100
SCCV boulevard armée des alpes NICE		SCI	50
Les Estudines du Lac		SNC	100
Vallon des trois confronts		SCI	100
Quantum Girandière Clermont Ferrand		SCI	50
Gir l'Isle dAbeau 38		SCI	100
Nacarat Girandière Hem		SCCV	50
Charolais Paris XIIème		SCI	100
Bati Armor Girandière Saint Malo		SCI	50
Résidence Hotel Augny		SCI	100
Résidence Senior Services Val Europe		SCI	100
Résidence Senior Services Bretigny		SCI	100
Réalités Girandière Dinan		SCI	75
Résidence Seniors Services Cherbourg		SCI	100
Résidence Seniors Services Ponts Jumeaux		SCCV	50
Résidence Seniors Services Villeurbanne		SCI	100
129 Boulevard Davout		SCCV	33,33
Résidence Seniors Services Audenge		SCCV	50
Bailly Centre Ville		SCCV	50
Chartreux Lot C		SCCV	50
RSS Marseille	*	SNC	100
Estudines Copenhague	*	SNC	100
RSS Investimmo Cote Basque	*	SCI	50
RSS Morangis	*	SCI	100
RSS Patio Serena	*	SCCV	50
RSS Bourgoin Jallieu	*	SNC	100
LGP Réside Etudes Massy	*	SCI	50
ID Réside Etudes Dourdan	*	SCI	50
RSS des Pins	*	SCI	100
RSS RE Constructa Porte Marine	*	SCCV	50
RT Carré Sénart	*	SCI	100

## Holdings

Résidence Etudes Investissement		SA	Mère
Résidence Etudes Gestion		SAS	100
Résidence Etudes Exploitation		SAS	100
Résidence Etudes Belgium	*	SPRL	100

## Activité de construction (en cours d'arrêt)

Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie (CBM)		SAS	100
--	--	-----	-----

\* Sociétés ou organisme constitués ou acquis en 2015

\*\* Sociétés absorbées par Résidences Home Services au 01/01/2015

\*\*\* Sociétés cédées en 2015

(1) Toutes les sociétés sont contrôlées à 100 % directement ou indirectement, à l'exception des sociétés suivantes :

SAS Relais Spa Val d'Europe (96,5%), SARL PDP Rennes Longchamps (80%), Réalités Girandière Dinan (75%), SCI Fonta Girandière (50%), SCI Fonta Girandière Ecoflant (50%), SCI Charité Girandière (50%), SCI Fonta Girandière Perpignan (50%), SCCV Boulevard des Alpes (50%), SCI Quantum Girandière Clermont Ferrand (50%), SCCV Nacarat Girandière Hem (50%), SCI Bati Armor Girandière Saint Malo (50%), SCCV RSS Pont Jumeaux (50%), SCCV 129 Boulevard Davout (33,33%), SCCV Résidence Séniors Services Audenge (50%), SCCV Bailly Centre Ville (50%) et SCCV Chartreux Lot C (50%), SCI RSS Investimmo Cote Basque (50%), SCCV RSS Patio Serena (50%), SCI LGP Réside Etudes Massy (50%), SCI ID Réside Etudes Dourdan (50%), et SCCV RSS RE Constructa Porte Marine (50%). Les pertes affectables aux minoritaires sont prises en charge par le Groupe.

Toutes les sociétés sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Les sociétés suivantes sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence conformément à la norme IFRS 11 : SCI Fonta Girandière, SCI Fonta Girandière Ecoflant, SCI Charité Girandière, SCI Fonta Girandière Perpignan, SCCV Boulevard des Alpes, SCI Quantum Girandière Clermont Ferrand, SCCV Nacarat Girandière Hem, SCI Bati Armor Girandière Saint Malo, SCCV RSS Pont Jumeaux, SCCV 129 Boulevard Davout, SCCV RSS Audenge, SCCV Bailly Centre Ville et SCCV Chartreux Lot C, SCI RSS Investimmo Cote Basque, SCCV RSS Patio Serena, SCI LGP Réside Etudes Massy, SCI ID Réside Etudes Dourdan, et SCCV RSS RE Constructa Porte Marine.



## **Comptes sociaux de Réside Etudes Investissement**

---

Bilan social	47
Compte de résultat social	48
Annexe aux comptes sociaux annuels 2015	49
Tableau des filiales et participations	54

## Bilan social

<b>ACTIF (en €)</b>	<b>Brut</b>	<b>Amort. &amp; Provisions</b>	<b>Net au 31/12/2015</b>	<b>Net au 31/12/2014</b>
Actif immobilisé	-	-	-	-
Immobilisations financières	36 000 000	-	36 000 000	36 000 000
Titres de participation	72 036 931	7 050 002	64 986 929	55 136 939
Autres	1 158 562	-	1 158 562	1 041 893
<b>Total I</b>	<b>109 195 493</b>	<b>7 050 002</b>	<b>102 145 491</b>	<b>92 178 832</b>
Actif circulant	-	-	-	-
Autres créances	50 928 436	433 000	50 495 436	38 380 070
Actions propres	1 694 538	-	1 694 538	791 788
Valeurs mobilières de placement	1 076 478	-	1 076 478	11 197 276
Disponibilités	2 009 446	-	2 009 446	2 204 908
Frais d'émission d'emprunts à étaler	782 060	-	782 060	1 042 747
<b>Total II</b>	<b>56 490 958</b>	<b>433 000</b>	<b>56 057 958</b>	<b>53 616 789</b>
<b>Total général (I+II)</b>	<b>165 686 451</b>	<b>7 483 002</b>	<b>158 203 449</b>	<b>145 795 621</b>

<b>PASSIF (en €)</b>	<b>Net au 31/12/2015</b>	<b>Net au 31/12/2014</b>
Capitaux propres	-	-
Capital	50 000 000	50 000 000
Réserve légale	736 226	431 448
Report à nouveau	23 938 259	19 308 359
Résultat de l'exercice	10 789 327	6 095 558
<b>Total I</b>	<b>85 463 812</b>	<b>75 835 365</b>
Provisions pour risques et charges	163 728	86 009
Provisions pour risques financiers	-	-
<b>Total II</b>	<b>163 728</b>	<b>86 009</b>
Emprunts obligataires	46 850 723	46 857 650
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	7 179 369	2 282 523
Emprunts et dettes financières diverses	17 582 403	18 875 537
Dettes fiscales et sociales	49 287	117 589
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	125 911	207 597
Autres dettes	788 216	1 533 351
<b>Total III</b>	<b>72 575 909</b>	<b>69 874 247</b>
<b>Total général (I+II+III)</b>	<b>158 203 449</b>	<b>145 795 621</b>

## Compte de résultat social

COMPTE DE RESULTAT (en €)	2015	2014
Produits d'exploitation et transfert de charges	-	-
Reprise de provision pour dépréciation de créances	-	-
Total	-	-
Charges d'exploitation	-	-
Charges externes	739 089	799 775
Impôts et taxes	860	145
Charges sociales	-	-
Autres charges	39 000	36 000
Dotation aux provisions	133 000	300 000
Total	911 949	1 135 920
Résultat d'exploitation	(911 949)	(1 135 920)
Produits financiers	5 785 956	8 234 966
Revenus des valeurs mobilières de placement	5 814	5 620
Autres intérêts et produits assimilés	2 598 665	2 608 206
Reprise provision sur immobilisations financières	-	8 511 431
Total	8 390 435	19 360 223
Charges financières	-	-
Intérêts et charges assimilées	3 407 232	4 456 640
Dépréciation titres de participation	150 000	6 850 000
Dotation provision pour risques financiers	77 719	86 009
Total	3 634 951	11 392 649
Résultat financier	4 755 484	7 967 574
Résultat courant	3 843 535	6 831 654
Produits exceptionnels	117 589	63 365
Produits de cession des éléments d'actifs immobilisés	-	40 000
Reprises de provisions	-	-
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	26 667	38 112
Cession immobilisations financières	-	1 660 000
Résultat exceptionnel	90 922	(1 594 747)
Impôts sur les bénéfices	(6 854 870)	(858 651)
<b>Résultat net</b>	<b>10 789 327</b>	<b>6 095 558</b>

### I - Règles et méthodes comptables

Les conventions comptables générales ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes ;
- indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les titres de participations sont évalués à leur valeur d'inventaire, soit la quote-part des capitaux propres tenant compte des plus ou moins-values latentes éventuelles des éléments de l'actif immobilisé et des perspectives de résultats de la société concernée.

La société est la société mère consolidante du Groupe Réside Etudes.

### II - Commentaires sur le bilan

#### Immobilisations financières : 109 195 K€

Le détail des titres de participation (pour 72 037 K€) figure sur le tableau détaillé réglementaire page 52 de la présente annexe et les mouvements du poste sont quant à eux détaillés dans le rapport de gestion au paragraphe VIII. Les titres détenues de la filiale CBM sont provisionnés à 100% soit 7 050 K€.

Les immobilisations financières comprennent également la rétrocession partielle de l'emprunt obligataire à hauteur de 24 000 K€ pour Réside Etudes Exploitation et 12 000 K€ pour Réside Etudes.

Les autres immobilisations financières pour 1 159 K€ comprennent la partie payable à terme du prix des actions auto-détenues cédées avec un crédit vendeur (soit 433 K€), les intérêts courus sur la rétrocession de l'emprunt obligataire (359 K€) ainsi que 168 K€ relatifs aux dépôts de garantie versés à OSEO au titre du prêt accordé en 2011 augmenté des intérêts capitalisés de 6 K€ et au Fond de Garantie Mutualisé FCT GIAT au titre du prêt accordé en 2012 de 168 K€.

#### Autres créances : 50 928 K€

Elles se composent de créances à moins d'un an sur le Groupe, à savoir principalement :

- les comptes courants au titre de la convention de gestion centralisée de trésorerie : Réside Etudes pour 13 468 K€, Réside Etudes Exploitation pour 2 670 K€, Marseille République pour 3 445 K€, CBM à hauteur de 1 150 K€, Saint Jérôme pour 2 760 K€, Foncière Etoile la Boétie pour 5 939 K€, Réside Etudes Apparthôtels pour 5 527 K€, Batignolles Saint Lazare pour 3 095 K€, Rond-Point des deux Golfs pour 1 642 K€ ainsi que les intérêts courus au 31/12/2015 de 660 K€. Le compte courant de CBM a été provisionné à hauteur de la situation nette négative pour 433 K€.
- les comptes courants liés à l'intégration fiscale s'élèvent à 8 866 K€, intégrant les acomptes d'IS Groupe et les produits à recevoir de l'Etat (CICE).

#### Valeurs mobilières de placement : 1 076 K€

Elles sont constituées au 31 décembre 2015 de 10 parts d'OPCVM pour 1 030 K€ et d'un placement pour 46 K€.

#### Actions propres : 1 695 K€

Elles sont suivies et valorisées suivant la méthode du coût unitaire moyen pondéré. Au 31 décembre 2015, la société détient 26 650 actions disponibles de son capital pour un montant de 1 531 K€ ainsi que 3 950 attribuées gratuitement à des salariés pour un montant de 164 K euros.

#### Fonds propres : 85 464 K€

Le capital de Réside Etudes Investissement est composé de 1 000 000 actions. Il est entièrement libéré et détenu à 98 % par des personnes physiques, le solde étant détenu par la société. L'évolution des fonds propres est résumée ci-après (en K€).

<b>Fonds propres (en K€)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Fonds propres à l'ouverture	75 835	70 915
Résultat de l'exercice	10 789	6 095
Dividende	(1 200)	(1 200)
Dividende des actions détenues	39	25
<b>Fonds propres à la clôture</b>	<b>85 806</b>	<b>75 835</b>

### Emprunts obligataires : 46 851 K€

L'emprunt obligataire de 2 400 K€ de 2012 a été souscrit par FCT GIAC OBLIGATIONS LONG TERME. Les intérêts courus au 31/12/2015 s'élèvent à 12 K€.

Les dettes correspondantes s'échelonnent ainsi :

- échéance à moins d'un an	12 K€
- échéance à plus d'un an et moins de cinq ans	1 560 K€
- échéance à plus de cinq ans	840 K€

La société a émis un nouvel emprunt obligataire en 2013 coté sur le marché réglementé d'Euronext Paris de 44 000 K€ ; les intérêts courus au 31/12/2015 s'élèvent à 439 K€.

Les dettes correspondantes s'échelonnent ainsi :

- échéance à moins d'un an	439 K€
- échéance à plus d'un an et moins de cinq ans	44 000 K€
- échéance à plus de cinq ans	0 K€

Les caractéristiques de ces deux emprunts obligataires sont les suivants :

<b>Emission obligataire</b>	<b>RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT</b>	<b>GIAC OLT (emprunt groupé)</b>
Date d'émission	23/10/2013	31/07/2012
Montant de l'émission souscrite	44 000 000 €	2 400 000 €
Nominal des obligations	100 000 €	50 000 €
Durée	6 ans	10 ans
Taux annuel	5,20%	Euribor 3 mois + 3,05%
Remboursement du capital	In fine	Sur 10 ans avec 5 années de franchise de remboursement

Réside Etudes Investissement s'est engagée dans le cadre de l'émission obligataire de 44 M€ à respecter un ratio « gearing » (rapport entre l'endettement [non affecté à des opérations immobilières sous déduction de la trésorerie disponible] et les fonds propres) inférieur à 1.

Sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2015, ce ratio s'établit à 0,34.

### Emprunts auprès des établissements de crédit : 7 179 K€

Un prêt participatif d'un montant initial de 3 000 K€ a été accordé par OSEO en 2011 ; il est intégralement affecté au financement des fonds propres d'une opération de résidence étudiante à Marseille, rue de la République. Son encours s'élève à 1 650 K€ au 31 décembre 2015.

La diminution du poste correspond aux échéances de remboursement de l'exercice pour 600 K€.

Les intérêts courus pour ces financements sont de 18 K€ au 31/12/2015.

Deux lignes de crédit ont été utilisés au 31 décembre 2015 : 2 500 K€ à la Banque Palatine et 2 993 K€ à la BNP. Les intérêts courus pour ces financements sont de 18 K€ au 31/12/2015.

L'ensemble de ces dettes financières se ventilent par échéance de la manière suivante :

- échéance à moins d'un an	6 129 K€
- échéance à plus d'un an et moins de cinq ans	1 050 K€
- échéance à plus de cinq ans	0 K€

### Emprunts et dettes financières diverses : 17 582 K€

Ce montant représente les dettes d'intégration fiscale des filiales concernées (pour un montant de 5 572 K€ dont 443 K€ concernant CBM, 2 040 K€ pour l'Yser, 696 K€ pour La Girandière, 465 K€ pour REG et 512 K€ pour REA) et les comptes courants de Réside Etudes Gestion à hauteur de 5 970 K€, Foncière Paris Opéra pour 3 571 K€, Colline de Luminy pour 1 261 K€ et Colline de l'Arche pour 829 K€; les intérêts courus de ces comptes courants s'élèvent à 199 K€.

### **Dettes fiscales et sociales : 49 K€**

Ce montant représente les acomptes 2014 payés par Stud'City à rembourser à RSG.

### **Dettes fournisseurs : 126 K€**

L'essentiel de ce poste correspond principalement aux honoraires dus aux commissaires aux comptes pour la révision des comptes consolidés et aux honoraires dus à l'expert pour l'évaluation des actifs immobiliers.

### **Autres dettes : 788 K€**

Ce montant comprend des charges à payer à Marseille République et Résidence Seniors Marseille République au titre des conventions de garantie locative ainsi que le solde des prestations dues à REG.

### **III - Commentaire sur le compte de résultat**

Résidé Etudes Investissement a contracté un emprunt obligataire en 2013 qui a généré différents frais d'émission pour un montant de 1 564 K€. Ces frais sont étalés sur la durée de l'emprunt, soit six ans, à raison de 261 K€ par an.

Le résultat financier s'élève à 4 755 K€.

Les produits financiers sont principalement constitués par :

- des dividendes reçus en 2015 pour 5 786 K€ (Résidé Etudes pour 5 159 K€, Résidé Etudes Apparthôtels pour 603 K€, Arlientin pour 23 K€ et Cauxiprom pour 0,1 K€) ;
- des intérêts des prêts consentis à Résidé Etudes Exploitation (1 248 K€) et à Résidé Etudes (624 K€) ;
- les intérêts des comptes courants (667 K€).

Les charges financières sont composées principalement par :

- des intérêts perçus des banques (2 477 K€) ;
- des subventions accordées à Marseille République (509 K€) et à Marseille République Seniors (220 K€) ;
- des intérêts de compte courant des filiales (201 K€) ;
- une provision pour dépréciation des titres de CBM (150 K€).

Le résultat exceptionnel s'élève à (91 K€).

Les produits exceptionnels comprennent une reprise de provision devenue sans objet pour 118 K€.

Les charges exceptionnelles comprennent un rappel d'impôt pour 27 K€.

Les modalités de répartition de l'impôt sur les sociétés assis sur le résultat d'ensemble du Groupe sont établies selon le principe de neutralité et se traduisent ainsi :

- ✓ les charges d'impôt sont comptabilisées dans les filiales et dans la société-mère comme en l'absence d'intégration. L'économie correspondant aux déficits est rétrocédée aux filiales concernées ; le régime d'intégration fiscale génère un boni d'impôt de 6 257 K€ au niveau de la société ;
- ✓ le déficit reportable du Groupe intégré fin 2015 est de 3 423 K€.

Le résultat net est un bénéfice de 10 789 K€ contre un bénéfice de 6 096 K€ pour l'exercice précédent. Ce résultat prend en compte un crédit d'impôt de 6 890 K€ (dont 6,3 M€ de boni d'intégration fiscale qui s'explique pour 4,8 M€ par la neutralisation au titre de l'intégration fiscale d'impôts payés par les filiales intégrées et pour 1,3 M€ par l'imputation des déficits antérieurs) ; au titre de 2014, ce boni s'établissait à 1,5 M€.

#### IV - Renseignements sur les postes concernant les entreprises liées (en K€)

	Montants bruts (total poste)	Montants des entreprises liées
<b>Actif immobilisé</b>		
Prêts	36 000	36 000
<b>Actif circulant</b>		
Autres créances	50 928	48 348
<b>Dettes</b>		
Emprunts et dettes diverses	17 582	17 582
Dettes fournisseurs	126	
Autres dettes	788	788
<b>Produits financiers</b>		
Produits des participations	5 786	5 786
Produits des autres immobilisations financières	1 878	1 872
Autres intérêts et produits assimilés	727	667
<b>Charges financières</b>		
Intérêts et charges assimilées	3 635	930

Toutes les transactions significatives avec les entreprises et parties liées sont incluses dans le tableau ci-dessus. Toutes les transactions avec des parties liées ont été conclues à des conditions normales de marché.

#### V - Engagements hors bilan

Résidence Etudes Investissement a donné sa garantie à divers établissements financiers à hauteur de 7 027 K€ à l'occasion d'emprunts et 43 348 K€ en garantie de crédits-bails, souscrits par diverses filiales.

#### VI – Effectif

La société n'emploie aucun salarié au 31 décembre 2015.

#### VII – Evénement post-clôture

Le 18 février 2016, le Groupe a enregistré le succès de sa deuxième émission obligataire. Il s'agit d'une opération de 50 M€ à échéance 7 ans assortie d'une opération de rachat partiel de la première émission obligataire qui arrivait à échéance en octobre 2019. Le rachat partiel s'est élevé à 25,5 M€. Cette opération a donc permis de lever 24,5 M€ de fonds nouveaux et de rallonger considérablement la maturité de la dette. L'échéance d'octobre 2019 a donc diminué pour passer de 44 à 18,5 M€.

**VIII – Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices - articles 135-138 et 148 du décret 67236 du 23/03/67 sur les sociétés commerciales**

Nature des indications	2011	2012	2013	2014	2015
<b>1- Capital en fin d'exercice (en K€)</b>					
Capital social	10 000	30 000	50 000	50 000	50 000
Nombre d'actions ordinaires émises	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
<b>2- Opérations et résultats de l'exercice (en K€)</b>					
Dividendes perçus (1)	5 505	5 565	11 558	8 235	5 786
Résultat avant impôts et participation	(2 330)	(3 480)	4 708	5 237	3 934
Amortissements		2 768	4 083	300	133
Provisions	212	(13)	1 660	84	228
Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions	(2 118)	(725)	10 451	5 621	4 295
Impôt sur les bénéfices	661	(2 483)	(1 921)	(859)	(6 855)
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	(2 991)	(997)	6 629	6 096	10 789
Résultat distribué	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
<b>3- Résultat par action (en €)</b>					
Résultat après impôts et participation et avant amortissements et provisions	(0,30)	(0,18)	12,37	6,48	11,15
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	(0,30)	(0,10)	6,63	6,10	10,78
<b>4- Personnel</b>					
Effectif des salariés en fin d'exercice					
Montant de la masse salariale de l'exercice					
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice					

(1) Jusqu'à la clôture de l'exercice 2012, les dividendes perçus étaient classés en produits d'exploitation dans le compte de résultat. A compter de l'exercice 2013, ils apparaissent dans la ligne « Produits financiers ».

## Tableau des filiales et participations

SOCIETES	Capital social	Autres capitaux propres	Pourcentage	Valeur brute comptable	Prêts et avances consentis	Cautions et avais donnés	Chiffre d'affaires H.T	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés	Observation capital non libéré
SAS Réside Etudes Exploitation	30 000 000	4 049 149	100%	30 000 000	2 670 000		277 397	470 302		
SAS Réside Etudes	20 000 000	3 695 802	100%	18 215 398	13 467 689		24 188 818	233 411	5 159 445	
SAS Réside Etudes Gestion	3 000 000	358 199	100%	2 900 001			20 202 739	500 275		
SAS Saint Jérôme	1 380 000	110 773	100%	1 372 041	2 760 156		939 986	323 385	603 247	
SARL Foncière Etoile La Boétie	1 000 000	404 111	100%	1 000 000	5 938 598		878 489	159 266		
SARL Foncière Paris Opéra	1 000 000	(199 811)	99,24%	992 139			1 777 900	62 686		
SCI du 231 Avenue Laurent Cély	100 000	(49 443)	50%	50 000	105 355		-	(113 400)		
SAS Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie	150 000	(438 418)	100%	7 050 002	1 150 000		2 902 036	(143 818)		
SARL Cauxiprom	10 000	477 000	1%	5 000			-	15 311	100	
SARL Foncière Spa Chessy	10 000	(2 951)	0,1%	10			-	(415)		
SARL Foncière Commerces Chessy	10 000	(217 843)	0,1%	10			920 624	1 193		
SAS Réside Etudes Patrimoine	10 000	2 908	100%	15 310			-	(1 236)		
SARL Foncière Commerces Roissy	10 000	(1 096)	0,1%	10			-	(561)		
SCI Arlientin	1 000		40,0%	275 000			101 908	36 939	23 164	
SARL Résidence Marseille République	10 000	(188 217)	99,0%	9 900	3 445 064		1 052 133	22 316		
SARL Résidence Séniors Marseille République	10 000	(29 870)	100,0%	10 000	706 206		-	(43 513)		
SCI Colline de Luminy	10 000	9 994	99,9%	2 697 300			477 969	94 397		
SARL Résidence des Frères Lumière	10 000	8 930	99,9%	2 397 600			542 862	120 585		
SARL Marseille Luminy	10 000	(434 687)	99,9%	179 820	896 000		434 944	(61 617)		
SARL Rond-Point des deux Golfs	10 000	(133 466)	99,9%	519 480	1 642 000		735 963	109 329		
SARL Colline de l'Arche	10 000	(41 920)	99,9%	4 195 800			715 859	140 795		
SCI Batignolles Saint Lazare	10 000		99,9%	9 990	3 094 833		-	(219 759)		
SAS BF Roissy Restauration	10 000		19,0%	142 120			3 142 335	9 101		
SAS BF Chessy Restauration	10 000		19%	-			2 311 973	125 956		
<b>Total</b>				<b>72 036 931</b>	<b>35 875 901</b>		<b>61 603 935</b>			

Variation de périmètre 2015 : acquisition des actions des SCI Colline de Luminy, SARL Marseille Luminy, SARL Rond-Point des deux Golfs, SARL Colline de l'Arche et SCI Batignolles Saint Lazare.



## Informations complémentaires

---

Présentation des risques du Groupe	57
Composition du Conseil d'Administration et détail des rémunérations versées en 2015 aux administrateurs	60
Rapport sur les plans d'attribution gratuite d'actions	62
Rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	63
➤ Gouvernance d'entreprise	63
➤ Les principales règles et procédures de contrôle interne	63
Liste des conventions réglementées et courantes	66
Rapports des Commissaires aux Comptes	67

## **Présentation des risques du Groupe**

---

Le Groupe Réside Etudes a identifié des facteurs de risques susceptibles d'affecter ses différentes activités et potentiellement ses résultats.

Il n'existe pas d'autre risque pertinent en dehors de ceux qui sont décrits ci-dessous, et pour lesquels le Groupe Réside Etudes a mis en place des dispositifs de mesure, de surveillance, et d'encadrement pour les limiter.

Ce rapport concerne Réside Etudes Investissement SA et les filiales opérationnelles du Groupe.

### **I – Risques généraux liés au secteur d'activité**

#### **Risques liés au marché de l'immobilier et à son caractère cyclique**

Le Groupe doit faire face à une concurrence de la part de nombreux acteurs dans la conduite de ses activités.

Les activités du Groupe sont exposées aux risques liés au caractère cyclique du secteur immobilier.

Les conditions économiques nationales, notamment le niveau de l'activité économique, les taux d'intérêts, le taux de chômage, le niveau de confiance et de pouvoir d'achat des consommateurs français, la situation des finances publiques et la politique gouvernementale en matière de logement et d'aides au logement (en particulier en ce qui concerne les logements pour étudiants ou personnes âgées), le mode de calcul de l'indexation des loyers ou l'évolution de différents indices sont des facteurs de risques susceptibles d'avoir un impact sensible sur les activités du.

Dans ce contexte, le Groupe développe des stratégies pour disposer d'avantages concurrentiels, par, notamment, une implantation nationale, et particulièrement dans les grandes zones urbaines, des produits diversifiés et de grande attractivité, s'appuyant sur des marques reconnues, et s'adressant à un large public, de différentes générations.

La diversité de ses actifs, son positionnement sur des activités de gestion et des services générateurs de revenus, ainsi que la variété des activités et marchés porteurs (personnes âgées ; étudiants) sur lesquels il est présent, permettent d'atténuer les conséquences de la cyclicité du marché immobilier sur ses résultats.

#### **Risques liés à une évolution défavorable de l'environnement réglementaire ou des politiques gouvernementales en matière de logement**

Le Groupe est tenu de respecter de nombreuses réglementations dont une évolution défavorable est susceptible d'avoir des conséquences financières négatives.

Ces réglementations concernent notamment les domaines suivants :

- droit de la construction, de l'urbanisme et réglementation des permis de construire ;
- réglementations relatives aux baux, aux activités de gestion, d'administration de biens et de transactions immobilières ;
- réglementations relatives à l'obtention et au maintien d'autorisations nécessaires à l'exercice de certaines activités de services aux personnes ;
- dispositifs fiscaux tendant à favoriser l'investissement locatif et l'accession à la propriété ;
- dispositifs d'aides au logement disponibles venant renforcer la solvabilité des locataires (étudiants ou personnes âgées) ;
- normes environnementales, sanitaires et de sécurité ;
- droit de la responsabilité.

### **II – Risques liés au Groupe**

#### **Risques liés aux activités de gestion**

Dans le cadre de ses activités de gestion, le Groupe est exposé au risque de non-commercialisation ou de baisse significative des taux d'occupation des actifs gérés, ainsi qu'au risque de non-renouvellement des mandats de gestion et des baux commerciaux conclus avec les propriétaires des biens gérés par le Groupe. Le Groupe veille par ailleurs à conserver le caractère irréprochable de ses résidences en termes de qualité, de propreté, de sécurité des immeubles, d'engagement de travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation importants, afin de garantir à ses locataires une excellente perception de ses produits et services.

Aussi, en raison de la qualité des biens et services offerts à sa clientèle, le Groupe bénéficie d'un fort taux d'occupation de ses résidences et de renouvellement des baux conclus avec les propriétaires investisseurs.

## **Risques liés aux activités de promotion immobilière**

L'activité de promotion immobilière du Groupe est exposée à certains risques qui découlent notamment de la complexité et de la durée des projets, de la réglementation applicable, de la multiplicité des intervenants et des autorisations administratives nécessaires.

Ces risques comprennent notamment les risques de retard dans la phase d'exécution des travaux (intempéries, découverte de pollution, découverte de vestiges archéologiques...) ou les risques d'obtention tardive des autorisations administratives préalables à la construction ou de recours contre les permis de construire nécessaires aux projets.

Le risque de non-commercialisation est relativement circonscrit dans le temps et compensé en partie par la capacité du Groupe à générer des revenus locatifs dans l'intervalle nécessaire à la commercialisation complète d'une opération.

Le Groupe s'oblige par ailleurs pour chacun de ses programmes à obtenir un taux de pré-commercialisation important avant de lancer la phase de construction, limitant ainsi ce facteur de risque.

## **Risques liés aux sous-traitants**

Dans le cadre de ses activités de promotion et de gestion immobilière, le Groupe a recours à de nombreux sous-traitants.

Le Groupe porte une attention toute particulière au choix de ces intervenants, et au contrôle de ces derniers, tant sur le plan de la qualité des différents travaux accomplis, qu'administrativement au plan du respect des lois en vigueur, notamment concernant le travail dissimulé, ou sur le plan financier afin de s'assurer, au mieux, du risque d'éventuelle défaillance.

Dans certains cas, le Groupe peut être exposé à des actions judiciaires visant des vices structurels ou des désordres affectant certains des immeubles qu'il a fait réaliser ou qu'il exploite. La plupart de ces défauts sont néanmoins susceptibles d'être couverts par les assurances légalement obligatoires ou relèvent principalement d'autres intervenants à l'acte de construction.

## **Risques liés aux procédures contentieuses ou pré-contentieuses et risque d'image**

Le Groupe est susceptible d'être impliqué dans des procédures contentieuses ou pré-contentieuses visant à mettre en cause sa responsabilité au titre de prestations de services réalisées dans le cadre de ses activités de gestionnaire d'immeubles ou de résidences services, de syndic, ou de promoteur immobilier ou encore de prestataire de services à la personne.

La responsabilité pénale et civile du Groupe pourrait notamment être recherchée en cas de non-respect d'obligations légales ou réglementaires applicables aux immeubles concernés et aux prestations réalisées, en cas de dommages corporels liés à un défaut d'entretien ou de surveillance des parties communes des immeubles, ou encore en l'absence de mesures urgentes prises pour remédier à de graves désordres survenus au sein des immeubles.

Le Groupe ne peut totalement se prémunir contre le facteur de risque d'image et de réputation en cas de défaillance sérieuse, que celle-ci soit réelle ou alléguée, dans la qualité des services rendus et de la qualité du parc immobilier exploité ; il essaie néanmoins de s'en préserver au mieux, en portant une grande attention à la qualité de ses réalisations et de ses prestations.

Par ailleurs, le Groupe veille à disposer des polices d'assurance nécessaires afin de couvrir les conséquences financières de la mise en jeu de sa responsabilité civile.

## **Risques liés aux systèmes d'information**

Les systèmes d'information et les outils informatiques déployés par le Groupe constituent des moyens essentiels dans le fonctionnement de son activité. Ces systèmes d'information, nécessaires notamment à la gestion de ses clients, à la gestion de ses ressources humaines, ainsi que pour l'organisation de ses procédures de contrôle de gestion et de contrôle interne sont soumis à un certain nombre de risques comprenant notamment : les risques d'attaques informatiques ou d'infections virales, d'atteinte à l'intégrité des ressources (incendie, panne matérielle/logicielle ou malveillance ciblée), d'atteinte à la confidentialité des données ou de perte de données.

Le Groupe a mis en place un ensemble de systèmes et de procédures lui permettant d'éviter la survenance des risques identifiés ci-dessus.

## **Risques liés aux relations avec les principaux actionnaires/personnes clés**

Le succès du Groupe dépend dans une large mesure de la qualité et de l'expérience de son équipe de direction et de ses cadres dirigeants. Le Groupe a, compte tenu de sa croissance, renforcé substantiellement ses équipes de direction au cours des dernières années et a mis en place une politique actionnariale visant à fidéliser ses principaux cadres dirigeants.

## **III – Risques financiers**

### **Risques de crédit / contrepartie**

Le risque de crédit et de contrepartie concerne le risque de non-recouvrement de créances clients, ainsi que le risque de défaillance d'établissements bancaires.

La maîtrise du facteur de risque de non recouvrement de ces créances est importante compte tenu notamment (i) de l'existence de produits constatés d'avance directement liés aux ventes d'appartements, (ii) de l'encaissement de dépôts de garantie locative, (iii) de créances clients à moins d'un an, (iv) d'absence de concentration et de dépendance à l'égard de quelques clients ou locataires significatifs et (v) de créances à plus de 60 jours provenant essentiellement de clients « entreprises » catégorisés à risque faible.

En outre, le Groupe entretient des relations régulières avec de multiples établissements appartenant à de grands groupes bancaires de premier plan au titre de ses financements (exploitation et corporate), des garanties qu'il doit donner ou qu'il reçoit, des placements de trésorerie qu'il effectue ou encore des instruments financiers qu'il souscrit dans le cadre de sa politique de couverture. Il a réparti ses relations bancaires entre différents établissements afin de limiter son exposition au risque de contrepartie en cas de défaillance d'un établissement bancaire avec lequel il est en relation.

### **Risques de taux – Risques liés aux instruments de couverture**

Le Groupe a mis en place une politique de couverture visant à se prémunir face à l'évolution des taux d'intérêts à moyen et long terme.

Certains emprunts à long terme ont fait l'objet de swaps de taux visant à couvrir le Groupe contre les fluctuations de taux variables des emprunts ainsi contractés. Ces swaps de taux sont valorisés conformément aux modèles standards du marché et, conformément aux normes IFRS, évalués à leur juste valeur.

### **Risques liés au respect des clauses de certains emprunts**

Le Groupe a toujours respecté un certain nombre de clauses restrictives et de ratios financiers attachés aux emprunts bancaires et obligataires contractés.

## **Composition du Conseil d'Administration et détail des rémunérations versées en 2015 aux administrateurs**

---

### **I. Composition du Conseil d'Administration**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 3, l'ensemble des administrateurs de Résidence Etudes Investissement, ainsi que leurs mandats et fonctions exercés dans d'autres sociétés, sont les suivants.

Monsieur Philippe Nicolet, Président directeur général et administrateur, exerce également :

- un mandat de Président des SAS Résidence Etudes, Saint Jérôme, Résidence Etudes Exploitation, Résidence Etudes Gestion, Résidence Etudes Patrimoine ;
- un mandat de Gérant des SARL Résidence Seniors Marseille République, Résidence François Arago, Colline de l'Arche, Foncière Paris Opéra, Foncière Etoile la Boétie, Résidence des Frères Lumière, Marseille Luminy, Compagnie Auxiliaire de Promotion, Résidence Les Rives du Léman, Rond-Point des deux golfs, Résidence Pasteur, Résidence Marseille République, Foncière Spa Chessy, Foncière Commerces Chessy et Foncière Commerces Roissy.

Monsieur Christian Verlaine, administrateur, exerce également :

- un mandat de Président des SAS Lincoln François Premier, CLB Gestion et de l'Association des Résidences Etudiantes de France
- un mandat de Directeur Général des SAS Saint Jérôme, Résidence Etudes Exploitation, Résidence Etudes Gestion, Résidence Etudes Patrimoine.

Monsieur Robert Vergès, administrateur, exerce également :

- un mandat de Directeur Général de la SAS Résidence Etudes.

Monsieur Bertrand de Demandolx, administrateur, exerce également :

- un mandat de gérant de la SPRL Résidence Etudes Belgium

Monsieur Pierre Besnard, administrateur, exerce également :

- un mandat de Directeur Général des SAS La Girandière, Résidences Home Services
- un mandat de gérant des SARL La Girandière Services Bruz, La Girandière Services Avrillé et La Girandière Services Saint Berthevin

Monsieur Laurent Noirielle, administrateur, exerce également :

- un mandat de Directeur général de Résidences Services gestion, Résidence Etudes Apparthotels, Relais Spa Val d'Europe, Relais Spa Roissy, l'Yser
- un mandat de cogérant de la SARL PdP Rennes Longchamp

Messieurs François de Crécy, et Philippe Mousset, administrateurs, ne sont pas titulaires de mandats dans d'autres sociétés.

En cas de changement ou de cessation des fonctions des dirigeants ou des mandataires sociaux, aucun avantage particulier n'est prévu en matière de retraite, de même, aucun avantage viager n'est accordé.

## II. Détails des rémunérations versées en 2015 aux administrateurs

### a) Administrateurs bénéficiant d'un contrat de travail

En Euros	Rémunérations fixes (montant brut)	Rémunérations variables (1) (montant brut)	Rémunérations exceptionnelles	Avantages en nature	Jetons de présence	Total
<b>M. Philippe Nicolet (2)</b> Président Directeur Général	360 000	-	-	23 778	6 000	389 778
<b>M. Christian Verlaine</b> Directeur Général Adjoint	215 614	68 160	-	-	6 000	289 774
<b>M. Robert Vergès</b> Directeur Général Adjoint	210 802	65 960	-	-	6 000	282 762
<b>M. Pierre Besnard</b> Secrétaire Général, Directeur des activités résidences Seniors	260 000	-	-	2 177	-	262 177
<b>M. Laurent Noiriel</b> Directeur des activités résidences pour étudiants et apparthotels	171 184	48 160	-	2 955	-	222 299
<b>M. Bertrand de Demandolx (3)</b> Directeur des activités internationales	169 671	1 524	-	-	6 000	177 195
<b>Total</b>	<b>1 387 271</b>	<b>183 804</b>	<b>-</b>	<b>28 910</b>	<b>24 000</b>	<b>1 623 985</b>

(1) La rémunération variable comprend une prime de performance laissée à l'appréciation du Président ainsi que la participation légale.

(2) M. Nicolet a bénéficié de l'avantage en nature suivant : prise en charge de la cotisation volontaire d'assurance chômage des mandataires sociaux.

(3) M. de Demandolx est depuis le 01/01/2015 rémunéré par la filiale belge ; sa rémunération inclut des cotisations d'assurance maladie qui restent à sa charge.

### b) Administrateurs

En Euros	Jetons de présence	Total
<b>M. François de Crécy</b> Membre du comité d'audit	9 000	9 000
<b>M. Philippe Mousset</b>	6 000	6 000
<b>Total</b>	<b>15 000</b>	<b>15 000</b>

## **Rapport sur les plans d'attribution gratuite d'actions**

---

Conformément aux dispositions de l'article L 225-197-4 du code de commerce, le Conseil d'Administration doit informer chaque année l'assemblée générale ordinaire des opérations réalisées en vertu de l'autorisation donnée par votre assemblée l'autorisant à procéder en une ou plusieurs fois à des attributions gratuites d'actions au profit des membres du personnel salarié de la société et des sociétés dont 10% au moins du capital ou des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par la société Réside Etudes Investissement (R.E.I), conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-2 du code de commerce.

### **I. Plan d'attribution décidée par l'Assemblée du 28/06/2011**

Conformément aux dispositions précitées, votre assemblée en date du 28/06/2011 a autorisé le Conseil d'Administration, pour une durée maximum de 38 mois à compter de ladite date, soit jusqu'au 28/08/2014, à procéder à l'attribution gratuite d'actions dans la limite de 15 000 actions, sous condition de conservation des actions par les bénéficiaires pendant une durée minimale de deux ans à compter de la date d'attribution définitive des actions.

Dans le cadre de cette autorisation, votre conseil a décidé d'attribuer, dans sa séance du 18 novembre 2013, le solde des actions de ce plan, soit 3 750 actions, à divers salariés, dont l'attribution est devenue définitive au 1<sup>er</sup> février 2016.

### **II. Plan d'attribution décidé par l'Assemblée du 18/06/2013**

Conformément aux dispositions précitées, votre assemblée en date du 18/06/2013 a autorisé le Conseil d'Administration, pour une durée maximum de 38 mois à compter de ladite date, à procéder à l'attribution gratuite d'actions dans la limite de 5 000 actions, sous condition de conservation des actions par les bénéficiaires pendant une durée minimale de deux ans à compter de la date d'attribution définitive des actions.

Sur les 5 000 actions :

- 400 actions ont été attribuées à leurs bénéficiaires suite à la décision du Conseil d'Administration du 15 novembre 2013 ;
- 200 sont devenues définitives à compter du 1er février 2016 ; 200 ont été annulées à la suite du départ d'un salarié ;
- lors de ses réunions intervenues au cours de l'exercice 2015, le Conseil d'Administration n'a pas décidé de nouvelle attribution gratuite d'actions au profit des membres du personnel salarié.

### **III. Nouveau plan d'attribution**

Il conviendra à votre Assemblée de clôturer le plan en cours compte tenu de l'entrée en vigueur courant 2015 de la loi Macron afin d'envisager la mise en place d'un nouveau plan bénéficiant du nouveau régime fiscal introduit par ladite loi.

## **Rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise**

---

### ➤ **Gouvernance d'entreprise**

Le Conseil d'administration de Réside Etudes Investissement constitue l'organe de décision et de contrôle du Groupe Réside Etudes ; il s'est réuni 2 fois au cours de l'année 2015 et il a régulièrement statué sur les décisions juridiques et financières relevant de sa compétence.

Les administrateurs ont été régulièrement informés par le Président des décisions relatives aux activités de la Société.

### **Code de déontologie de référence**

Compte tenu de sa taille, le Groupe a décidé de se référer au code de déontologie « Middlednext ». Lors de sa séance du 14 novembre 2014, le Conseil d'administration a souhaité la mise en œuvre dudit code et dans ce cadre a autorisé ses membres à se réunir en formation restreinte pour tenir un comité d'audit.

### **Pouvoirs de la Direction générale**

En vertu de l'application des dispositions de la loi dite « NRE » sur les nouvelles régulations économiques, le Conseil d'administration a décidé de ne pas procéder à la dissociation des fonctions de direction générale : Monsieur Philippe Nicolet cumule les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général de la société, avec faculté de s'adjoindre un ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués. Il n'existe pas de limitations de pouvoirs fixées par le Conseil d'administration et notamment le président est expressément autorisé à créer toute filiale et à signer toutes conventions réglementées relevant de l'article L. 225-38 du Code du Commerce, à charge pour lui d'en rendre compte au Conseil.

### **Administrateurs indépendants**

Messieurs François de Crécy et Philippe Mousset sont des administrateurs indépendants au sens du code de déontologie « Middlednext ».

### **Comité d'audit/ comité de rémunération**

Le Conseil d'administration lors de sa séance du 14 novembre 2014 a décidé que le comité d'audit serait constitué par le conseil d'administration réuni en formation restreinte sous la Présidence de Monsieur de Crécy.

### ➤ **Les principales règles et procédures de contrôle interne**

Le contrôle interne doit fournir une assurance raisonnable quant à l'accomplissement des objectifs suivants :

- la réalisation et l'optimisation des opérations ;
- la sécurité des biens et des personnes ;
- la fiabilité des informations financières et comptables ;
- la conformité aux lois et règlements.

Le contrôle interne est formalisé par des tableaux de bord et des outils de pilotage ainsi que par des procédures, des systèmes de contrôle hiérarchique, de délégations avec ou sans limitation en valeur.

Le Groupe s'attache à faire évoluer ses systèmes de contrôle interne afin de les rendre plus adaptés et efficaces face à des environnements changeants.

Les principales règles et procédures de contrôle interne sont résumées ci-après :

## **FINANCE**

Le système de contrôle interne repose, en matière financière sur :

- l'établissement de budgets annuels, d'un plan financier pluriannuel et de prévisions de trésorerie ;
- le suivi quotidien de tous les comptes bancaires, l'établissement d'une position journalière et d'une situation mensuelle de trésorerie ;
- une séparation des fonctions de paiement et de gestion de la trésorerie des fonctions de comptabilisation ;
- un système de signatures croisées, assorti d'une délégation de paiement limitée par seuils.

## **SYSTEME D'INFORMATION**

Le système de contrôle interne repose, en matière informatique sur :

- des contrats de maintenance pour tous les logiciels stratégiques ;
- des sauvegardes quotidiennes stockées à l'extérieur du centre informatique ;
- un système de protection anti-incendie et anti-intrusion du centre informatique ;
- un dédoublement du centre de traitement informatique avec basculement permettant la continuité des principales applications opérationnelles ;
- une externalisation du logiciel de gestion des résidences hôtelières sur un centre de traitement informatique externe assurant une disponibilité 24/24 - 365 jours par an ;
- la recherche permanente de nouvelles solutions plus fiables et adaptées.

## **ACTIVITE SOCIALE ET CONTROLE DES PERSONNES**

En matière sociale et de contrôle des personnes, le système s'articule autour :

- d'un contrôle des contrats de travail, des embauches et des rémunérations par une Direction des ressources humaines rattachée à la Direction générale ;
- d'un système de délégation hiérarchique avec une limitation financière en matière d'engagement ;
- de la centralisation de la signature des contrats les plus importants par le président ;
- du contrôle du courrier à l'arrivée et du suivi hiérarchique des lettres de réclamation ;
- de la publication d'un code de déontologie, qui reprend les valeurs et les principes du Groupe, ainsi que les comportements attendus de chaque collaborateur ;
- de plans généraux de formations, et d'une politique volontariste de formation en matière de sécurité.

## **ACTIVITES DE GESTION**

Le contrôle interne des activités de gestion repose sur :

- la centralisation par la Direction générale de la rédaction des contrats locataires et propriétaires ;
- la délégation limitée et écrite en matière de signature de contrats ;
- l'inspection technique des immeubles par le syndic et par le responsable sécurité ;
- l'élaboration d'un budget annuel de gros travaux d'entretien ;
- le suivi du crédit client et des limites d'engagement pour les « grands comptes » des résidences hôtelières ;
- l'établissement de budgets, notamment annuels, de tableaux de bord périodiques permettant de mesurer l'évolution des résultats réels et prévisionnels de chaque résidence et les résultats cumulés par région, enseigne et société ;
- l'établissement plusieurs fois par mois d'états prévisionnels de suivi du taux d'occupation des résidences pour étudiants, para hôtelières et pour seniors ;
- la certification AFNOR des résidences services seniors, en dehors des agréments légaux ;
- des comités de direction spécifiques.

## **ACTIVITES DE PROMOTION**

Le contrôle interne des activités de gestion repose sur :

- le contrôle par la Direction de la conception des contrats de réservation ;
- la signature des actes d'acquisition de terrains et de vente d'appartements par le notaire de la société ;
- le suivi des chantiers sous-traités par un service « construction » interne ;
- l'établissement d'un budget et d'un plan de trésorerie pour chaque programme ainsi que de prévisions périodiques globales pour l'ensemble de l'activité de promotion ;
- l'élaboration de tableaux de bord permettant d'assurer le suivi de la commercialisation des programmes ;
- l'établissement de bilans prévisionnels permettant de suivre et d'actualiser en permanence la marge des programmes immobiliers ;

- un comité de suivi des programmes avec actualisation de budgets prévisionnels ;
- un comité de suivi des projets en cours d'étude et de développement.

## Liste des conventions réglementées et courantes

---

### LISTE DES CONVENTIONS REGLEMENTEES

- Convention de prestations d'assistance et de conseils avec la société SAS CV CONSEILS IMMOBILIERS, société ayant pour Président M. Christian VERLAINE, également Administrateur de la société RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT. La conclusion de cette convention est motivée par le souhait du Groupe RESIDE ETUDES de continuer à bénéficier du savoir-faire et de l'expérience d'un de ses dirigeants historiques afin de poursuivre le transfert de compétences au bénéfice des cadres ayant repris les fonctions opérationnelles de M.VERLAINE à son départ en retraite au 1<sup>er</sup> février 2016 ; la convention signée le 05/02/2016 entre RESIDE ETUDES GESTION SAS, filiale à 100% de RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT, et SAS CV CONSEILS IMMOBILIERS, prévoit :
  - des missions d'assistance et de conseils confiées par RESIDE ETUDES GESTION à SAS CV CONSEILS IMMOBILIERS principalement dans le domaine de la gestion immobilière, la supervision des activités patrimoniales et le contrôle de gestion y afférent ;
  - une rémunération forfaitaire annuelle au titre des prestations susvisées de 180 000 € HT pour 100 jours ouvrés d'intervention par an minimum, à planifier selon les besoins et les urgences ;
  - une durée indéterminée d'engagement contractuel et le respect d'un préavis de 3 mois pour sa résiliation.

La signature de cette convention a été autorisée par le Conseil d'Administration de RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT du 3 novembre 2015 et ratifiée lors de la séance du Conseil d'Administration du 12 mai 2016.

Cette convention ayant pris effet au 1<sup>er</sup> février 2016, aucune facturation n'est intervenue au cours de l'exercice 2015.

### LISTE DES CONVENTIONS COURANTES

- Convention assistance technique avec RESIDE ETUDES GESTION : 99 000 € de prestations payées pour 2015
- Convention de garantie locative consentie par RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT à la SARL Résidence Marseille République : 509 090 € payés pour 2015
- Convention de garantie locative consentie par RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT à la SARL Résidence Seniors Marseille République : 220 326 € payés pour 2015
- Convention de prestations avec RESIDE ETUDES BELGIUM : 250 000 € payés pour 2015
- Conventions de compte courant prévoyant une rémunération au taux légal prévu par la réglementation fiscale entre RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT et diverses sociétés du groupe dont RESIDE ETUDES EXPLOITATION.
- Convention de gestion centralisée de trésorerie conclue avec diverses sociétés du groupe.
- Convention d'intégration fiscale conclue avec diverses sociétés du groupe.
- Convention de rétrocession de l'emprunt obligataire au profit de RESIDE ETUDES EXPLOITATION pour 24 millions d'euros
- Convention de rétrocession de l'emprunt obligataire au profit de RESIDE ETUDES pour 12 millions d'euros.
- Convention de rétrocession de la ligne de crédit de 3 millions d'euros consentie par la Banque Palatine à Réside Etudes Apparthotels



Philippe MOURARET  
60 rue de Courcelles  
75008 Paris

Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine

## **RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT**

Société Anonyme  
42 avenue George V  
75008 Paris

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2015

---

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I. Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

### **II. Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et le cas échéant sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes, notamment pour ce qui concerne :

- Comme indiqué dans le paragraphe « Activités de promotion » de la note 3 de l'annexe aux comptes consolidés, votre société applique la méthode du chiffre d'affaires et du résultat à l'avancement, et constate une provision en cas de perte à terminaison sur les programmes en cours. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté notamment à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les évaluations des résultats à terminaison de ces programmes, à revoir les calculs effectués par la société et à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la Direction générale.
- Les immeubles de placement font l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts indépendants selon les modalités décrites dans le paragraphe « Immeubles de placement » de la note 3 de l'annexe aux comptes consolidés. Nous nous sommes assurés du caractère approprié de ces modalités d'évaluation et de leur application. Nous avons également vérifié que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement était effectuée sur la base de ces expertises.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

**III. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 juin 2016,

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés



Philippe MOURARET



Laure SILVESTRE-SIAZ



Damien LEURENT

Philippe MOURARET  
60 rue de Courcelles  
75008 Paris

Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine

## **RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT**

Société Anonyme  
42 avenue George V  
75008 Paris

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2015

---

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I. Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

### **II. Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Les modalités d'évaluation des titres de participation sont décrites dans le note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par la société et à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **III. Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 juin 2016,

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Philippe MOURARET

Laure SILVESTRE-SIAZ

Damien LEURENT

Philippe MOURARET  
60 rue de Courcelles  
75008 Paris

Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine

## **RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT**

Société Anonyme  
42 avenue George V  
75008 Paris

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes**

Assemblée Générale Mixte du 29 juin 2016 – Résolution n°10

---

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-197-1 du code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes au profit des membres du personnel salarié de votre société et des sociétés qui lui sont liées, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Conseil d'Administration vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser pour une durée de 26 mois à attribuer des actions gratuites existantes.

Il appartient au Conseil d'Administration d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Ces diligences ont consisté notamment à vérifier que les modalités envisagées et données dans le rapport du Conseil d'Administration s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Conseil d'Administration portant sur l'opération envisagée d'autorisation d'attribution d'actions gratuites.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 juin 2016,

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés



Philippe MOURARET



Laure SILVESTRE-SIAZ



Damien LEURENT

Philippe MOURARET  
60 rue de Courcelles  
75008 Paris

Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine

## **RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT**

Société Anonyme  
42 avenue George V  
75008 Paris

---

### **Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil d'administration**

Exercice clos le 31 décembre 2015

---

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

**Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

**Autres informations**

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 juin 2016,

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés



Philippe MOURARET



Laure SILVESTRE-SIAZ



Damien LEURENT

Philippe MOURARET  
60 rue de Courcelles  
75008 Paris

Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine

## **RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT**

Société Anonyme  
42 avenue George V  
75008 Paris

---

### **Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

---

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

#### CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

##### **Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article L. 225-38 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration :

- **Convention de prestations d'assistance et de conseils avec la société SAS CV CONSEILS IMMOBILIERS**

Une convention a été conclue le 5 février 2016 entre la société RESIDE ETUDES GESTION - REG, filiale à 100% de votre société et la société SAS CV CONSEILS IMMOBILIERS. Votre société est indirectement intéressée à la présente convention.

*Personne concernée* : la société SAS CV CONSEILS IMMOBILIERS a pour président M. Christian VERLAINE, également administrateur de votre société.

*Nature et objet* : missions d'assistance et de conseils principalement dans le domaine de la gestion immobilière, la supervision des activités patrimoniales et le contrôle de gestion y afférent.

*Modalités* : rémunération forfaitaire annuelle au titre des prestations susvisées de 180.000 € HT pour 100 jours ouvrés d'intervention par an minimum, à planifier selon les besoins et les urgences. Durée indéterminée d'engagement contractuel et respect d'un préavis de 3 mois pour sa résiliation.

*Motifs justifiant de son intérêt pour la société* : le groupe RESIDE ETUDES souhaite continuer à bénéficier du savoir-faire et de l'expérience d'un de ses dirigeants historiques afin de poursuivre le transfert de compétences au bénéfice des cadres ayant repris les fonctions opérationnelles de M. VERLAINE à son départ en retraite au 1<sup>er</sup> février 2016.

La signature de cette convention a été autorisée par votre conseil d'administration du 3 novembre 2015 et ratifiée lors de la séance de votre conseil d'administration du 12 mai 2016.

Cette convention ayant pris effet au 1<sup>er</sup> février 2016, aucune facturation n'est intervenue au cours de l'exercice 2015.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement déjà approuvés par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 juin 2016,

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés



Philippe MOURARET



Laure SILVESTRE-SIAZ



Damien LEURENT

— GROUPE —  
**RÉSIDE ÉTUDES**

42 avenue George V  
75008 Paris