

## **ARC Ratings a revu à la baisse la notation publique d'émetteur à moyen et long terme attribuée à Réside Études Investissement S.A., passant de «BBB-», avec perspective Négative, à «BB», avec perspective Négative**

Lisbonne, le 30 novembre 2020 - ARC Ratings, S.A. (ARC) a revu à la baisse la notation attribuée aux engagements financiers à moyen et à long terme de Réside Études Investissement S.A. passant de «BBB-», avec perspective Négative, à «BB», avec perspective Négative. Cette action s'appuie sur la dégradation des ratios de couverture de la dette du Groupe en 2019 en raison de sa performance inférieure aux attentes, et la prévision d'une nouvelle dégradation de ces ratios, notamment en 2020 et en 2021 du fait de l'impact de la Covid-19. Le Groupe anticipe un EBITDA négatif en 2020 et de faible valeur en 2021, alors que sa dette financière nette augmentera, malgré l'ajustement de sa stratégie. En outre, l'impact de la deuxième vague de la pandémie sur la capacité du Groupe à produire de la trésorerie demeure incertain, d'où la perspective négative. Cependant, il convient de souligner l'amélioration du profil de maturité de la dette du Groupe en 2019 et le fait qu'actuellement il n'est pas confronté à une pression de liquidité. Malgré le fait que la stratégie d'expansion du Groupe devrait améliorer sa capacité à générer de l'EBITDA et par conséquent ses ratios de couverture de la dette, cela ne sera probablement pas le cas avant 2024. ARC maintiendra son suivi de la performance du Groupe et de ses ratios de couverture de la dette.

<u>EMETTEUR</u>	<u>CLASSE DE NOTATION</u>	<u>NOTATION</u>	<u>PERSPECTIVE</u>	<u>DATE DE LA PROCHAINE ÉVALUATION</u>
Réside Études Investissement S.A.	Émetteur à moyen et long terme	BB	Négative	30 novembre 2021

### **PROFIL DE L'ÉMETTEUR**

Réside Études Investissement S.A. est la société holding d'un groupe français créé en 1989 dont le siège est situé à Paris. Les principales activités du Groupe sont la gestion et l'exploitation immobilière, la promotion immobilière et la création d'un portefeuille d'actifs patrimoniaux (incluant des immeubles de placement et des actifs d'exploitation) principalement liés aux appart-hôtels et aux résidences pour étudiants et pour seniors. La plupart des logements gérés par le Groupe est détenue par un mix d'investisseurs privés et institutionnels, pour lesquels le Groupe gère les biens (y compris la facturation et l'encaissement des loyers) et avec lesquels le Groupe cherche à créer des relations à long terme.

### **JUSTIFICATION DE LA NOTATION**

Les principaux critères de notation de Réside Études Investissement sont les suivants :

- Le profil de la maturité de la dette – La plus grande partie de la dette du Groupe, avant l'IFRS 16, est une dette à moyen et long terme (en majorité à taux fixe) pour financer le portefeuille d'actifs patrimoniaux. Ainsi, sa dette à court terme est principalement liée à la promotion immobilière et est remboursée sur le produit de la vente de logements.

- Un Conseil d'administration expérimenté – Le Groupe bénéficie d'un Conseil d'administration engagé et expérimenté.
- La position sur le marché – Leader dans les résidences pour étudiants, la source de financement la plus stable, et deuxième acteur dans les secteurs des appart-hôtels et les résidences pour seniors.
- Stratégie de croissance, notamment en France - Il existe un bon potentiel de croissance en France en raison d'une pénurie de construction d'habitats résidentiels dans le pays coïncidant avec une augmentation du nombre de seniors (c.à.d. ceux âgés de plus de 65 ans).
- Une distribution de dividendes conservatrice - La politique de distribution de dividendes reste conservatrice, sans paiement de dividendes prévu au cours de la période 2020 – 2023, suivie d'une distribution de 1,8 millions d'euros en 2024.

Les principales contraintes concernant la notation de crédit de Réside Études Investissement sont:

- L'EBITDA du Groupe a diminué en 2019, avant l'IFRS 16, à 14,2 millions d'euros (contre 30,5 millions d'euros en 2018), entraînant une dégradation significative des ratios de couverture de la dette. Le ratio dette financière nette/EBITDA en 2019, avant l'IFRS 16, était de 25,2x, tandis que la couverture des frais financiers nets par l'EBITDA était de 1,2x, contre respectivement 8,9x et 3,7x en 2018.
- L'impact négatif de la pandémie Covid-19 - Malgré la résilience démontrée par les résidences pour les étudiants et les seniors, la pandémie est en train d'avoir un impact négatif significatif sur le secteur appart-hôtel, d'où l'EBITDA du Groupe. Les prêts supplémentaires accordés pour soutenir sa trésorerie pendant la pandémie ont augmenté sa dette financière nette, et par conséquent ses indicateurs d'endettement vont s'aggraver en 2020. De plus, le report du paiement de ses charges sociales et fiscales qui devrait atteindre 15,0 millions d'euros d'ici fin 2020 sera exigible en 2021.
- La croissance économique en France – En raison de la pandémie, on s'attend à une chute du produit intérieur brut français de 9,8% en 2020 (suivie d'une reprise de 6,0% en 2021), et à une augmentation du chômage à 8,9% en 2020 pour atteindre 10,2% en 2021. La baisse prévisible du revenu disponible des ménages pourrait affecter les taux d'occupation des résidences et la capacité d'investissement des investisseurs privés, tandis que les investisseurs institutionnels devraient être moins touchés. Néanmoins, la notation de la dette souveraine de la France reste forte: «AA/Stable» par Standard and Poor's, «AA/Négative» par Fitch Ratings et «Aa2/Stable» par Moody's Investors Service.

### POINTS CLÉS DE BASCULEMENT

#### Points de retournement positifs

- une reprise plus rapide que prévue après la fin du confinement en France, avec un impact positif sur le chiffre d'affaires et l'EBITDA du Groupe;
- la levée de fonds propres pour améliorer les ratios financiers du Groupe; et
- une montée en puissance plus forte que prévue du secteur de l'assistance à l'autonomie (résidences pour seniors).

#### Points de retournement négatifs

- un impact négatif de la pandémie Covid-19 plus important que prévu sur l'EBITDA et sur la dette financière nette en cas d'un troisième confinement en France; et
- une reprise considérablement plus lente que prévue dans les segments résidentiels déficitaires, qui n'est pas compensée par d'autres activités rentables.

### **DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS ET PERSPECTIVES**

Le confinement en France lors de la première vague de la pandémie Covid-19 (du 16 mars au 10 juillet 2020) a eu un impact négatif sur l'ensemble des activités du Groupe. Le Groupe a bénéficié d'un ensemble de mesures gouvernementales d'appui à sa trésorerie. Le plus important était 83,2 millions d'euros de prêts garantis par l'État français. Un deuxième confinement national a été imposé le 30 octobre, pour un mois. De l'avis du Groupe, l'impact négatif de cette situation devrait être bien moindre que lors de la première vague.

Avant l'impact IFRS 16, le ratio capitaux propres/actifs du Groupe était de 13,4% en 2019, ce qui est jugé faible, notamment dans le contexte de la Covid-19. Le Groupe prévoit de poursuivre sa stratégie d'expansion, même s'il est moins ambitieux que dans son plan précédent.

### **CRITÈRES ET RECHERCHES ASSOCIÉS**

Méthodologie de notation des entreprises utilisée par ARC Ratings (mars 2020)

Rapport Publique de Notation de Réside Études Investissement S.A.– Évolution (30 novembre 2020)

---

**CETTE NOTE CONSTITUE UN ÉLÉMENT D'INFORMATION ET NE SE SUBSTITUE EN AUCUN CAS À LA LECTURE DU RAPPORT DE NOTATION LUI-MÊME**

---

## ARC Ratings, S.A.

Rua de São José, 35 – 1º B  
1150-321 Lisbonne  
PORTUGAL

Téléphone: +351 213 041 110

Courriel: [arcratings@arcratings.com](mailto:arcratings@arcratings.com)

Site: [www.arcratings.com](http://www.arcratings.com)



### Contacts clés:

**Isabel Fernandes**  
Senior Corporate Analyst  
Analyste Principale  
[isabel.fernandes@arcratings.com](mailto:isabel.fernandes@arcratings.com)

**Carlos Leitão**  
Senior Corporate Analyst  
Analyste Secondaire  
[carlos.leitao@arcratings.com](mailto:carlos.leitao@arcratings.com)

**Philip Walsh**  
Directeur des Notations &  
Présidente du Comité de Notation  
[philip.walsh@arcratings.com](mailto:philip.walsh@arcratings.com)

Notez que l'ARC Ratings n'est pas un conseiller juridique, fiscal ou financier, et que la société fournit uniquement un avis de crédit sur les titres notés. Par exemple, une note ne couvre pas un éventuel changement dans les lois, et ne peut être considérée comme un audit. En outre, ARC Ratings n'est pas une partie dans les documents de transaction. Les utilisateurs de nos notations de crédit doivent se familiariser eux-mêmes avec les documents de transaction / la mécanique, et doivent former leurs propres points de vue à cet égard. Ils ne doivent pas compter sur les conseils juridiques, fiscaux ou financiers d'ARC Ratings, et sont encouragés à contacter les conseillers pertinents.

ARC Ratings, S.A. est enregistrée comme agence de notation de crédit (ANC) par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), dans le cadre du Règlement (CE) n° 1060/2009 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 16 Septembre, et est reconnue comme un Organisme Externe d'Évaluation de Crédit (OEEC).

Il est recommandé de lire ce Rapport de Suivi conjointement avec le Rapport Initial de Notation et les Rapports de Suivi subséquents.

Les notations de crédit attribuées par ARC Ratings sont des opinions sur la capacité et la volonté d'une entité ou d'une transaction à honorer en temps voulu et intégralement les intérêts et le principal requis sur une certaine obligation. La signification de chaque classe de notation est expliquée sur [www.arcratings.com](http://www.arcratings.com).

La(les) notation(s) attribuée(s) par ARC Ratings dans ce rapport a (ont) été demandée(s) par l'entité dont les engagements financiers sont en cours de notation.

Préalablement à l'attribution ou à la révision d'une notation de crédit, ARC Ratings fournit à l'entité qui a demandé la notation la documentation supportant la notation à attribuer. Cette entité a ainsi l'opportunité de clarifier ou de corriger toute information inexacte afin que la notation attribuée soit la plus correcte possible. Les commentaires de l'entité dont les engagements financiers sont en cours de notation sont pris en compte par ARC Ratings dans l'attribution de la notation. ARC Ratings donne également à l'émetteur la possibilité de faire appel d'une note accordée par ARC Ratings tant que cet appel est étayé par des informations supplémentaires qui n'ont pas été prises en compte dans la notation d'origine.

Les taux de défaut historiques d'ARC Ratings sont disponibles sur le site public de European Securities and Markets Authority Central Repository (CEREP), site consultable via le site web [cerrep.esma.europa.eu](http://cerrep.esma.europa.eu) / Cerep-web /. Suivant la définition donnée par ARC Ratings, le taux de défaut désigne la probabilité d'une défaillance sur tout ou partie du principal et de l'intérêt d'instrument de dette ou de survenance d'un événement remettant explicitement en cause la capacité d'une entreprise à honorer intégralement et à bonne date ses engagements financiers (cas d'insolvabilité par exemple).

Les notations ne constituent aucune recommandation d'achat ou de vente, étant simplement un des éléments offerts aux investisseurs pour leur considération.

Au long de toute la période pendant laquelle les notations demeurent valables, ARC Ratings suit continuellement l'évolution de l'émetteur, pouvant même anticiper la date de réalisation du suivi, à moins qu'il s'agisse d'une notation ponctuelle. Ainsi, préalablement à l'utilisation de la notation par l'investisseur, ARC Ratings recommande sa confirmation, notamment en consultant la liste de notations divulguée sur son site [www.arcratings.com](http://www.arcratings.com).

Les notations sont basées sur des informations recueillies auprès d'un ensemble élargi de sources d'information, en particulier celle fournie par l'entité dont les engagements financiers sont en cours de notation, cette information étant utilisée et travaillée

soigneusement par ARC Ratings. Malgré le soin mis dans l'obtention, la vérification et le traitement de l'information aux fins de l'analyse de notation, ARC Ratings ne peut pas être tenue responsable de sa véracité. Si ARC Ratings n'est pas satisfait de la qualité des informations qu'elle reçoit, elle refusera d'attribuer la notation.

Dans le processus de notation, ARC Ratings adopte des procédures et des méthodologies en vue d'assurer sa transparence, sa crédibilité et son indépendance et pour que l'attribution des notations ne soit pas influencée par des conflits d'intérêts. Les exceptions à ces principes sont divulguées par ARC Ratings en même temps que la notation sur l'engagement financier en cause.