

RAPPORT ANNUEL 2014
POUR L'ASSEMBLEE GENERALE
DU 29/06/2015



Synthèse du président	4
Rapport de gestion 2014	6
Comptes consolidés du Groupe Réside Etudes	16
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 2014	20
Comptes sociaux de Réside Etudes Investissement	48
Bilan social	49
Compte de résultat social	50
Annexe aux comptes sociaux annuels 2014	51
Tableau des filiales et participations	56
Informations complémentaires	58
Présentation des risques du Groupe	59
Composition du Conseil d'Administration et détail des rémunérations versées en 2014 aux administrateurs	62
Rapport sur les plans d'attribution gratuite d'actions	64
Rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	65
➤ Gouvernance d'entreprise	65
➤ Les principales règles et procédures de contrôle interne	65
Liste des conventions réglementées et courantes	68
Rapports des commissaires aux comptes	69
Rapport de Responsabilité Sociétale et Environnementale (faisant l'objet d'un document séparé).	

Synthèse du président

Le Groupe Réside Etudes a bien résisté au cours de l'année 2014 dans un contexte global défavorable marqué par une conjoncture économique dégradée et une hausse de la fiscalité et notamment du taux de TVA intermédiaire de 7 à 10 % qui a affecté les trois activités de la branche gestion du Groupe ; en effet, dans un environnement où le pouvoir d'achat des ménages n'a progressé que de 1,1 % et où le taux de marge des entreprises française régresse depuis 2007, le Groupe n'a pas pu répercuter intégralement la hausse de trois points de la TVA à sa clientèle locative étudiante, senior et de tourisme d'affaires.

Malgré cet environnement économique et fiscal défavorable, le Groupe affiche un résultat net bénéficiaire de plus de 5 M€. Et, les trois métiers du Groupe, gestion, patrimoine et promotion sont tous bénéficiaires.

Activités de gestion

La branche Gestion a poursuivi son développement en 2014 avec la mise en exploitation de 11 nouvelles résidences. Le Groupe gère 21 635 logements à fin 2014 soit une progression de 5 % par rapport à fin 2013 ; grâce à ces ouvertures et malgré la hausse du taux de TVA qui a lourdement pesé sur le chiffre d'affaires des activités de gestion, celui-ci progresse de 9 % pour s'établir à 238,5 M€.

Le secteur des résidences pour étudiants a été le secteur le plus pénalisé par cette hausse de la fiscalité. Le parc géré n'ayant que peu évolué au cours de l'exercice, les recettes de Résidences Services Gestion, principale filiale opérationnelle du secteur, sont restées stables au cours de l'exercice. Le secteur affiche un résultat avant IS bénéficiaire de 5,7 M€.

Le secteur des résidences para-hôtelières a continué à connaître une forte progression de son chiffre d'affaires. Réside Etudes Apparthotels, principale filiale opérationnelle, enregistre à nouveau une progression de son résultat. De plus, pour la première fois depuis le lancement de cette activité, l'ensemble du résultat de ce secteur est à l'équilibre.

Le secteur d'activité des résidences pour seniors a connu une très forte évolution de ses recettes en raison de la constante progression des résidences déjà en activité et de la mise en exploitation de quatre nouvelles résidences au cours de l'année. Néanmoins, le coût des mises en exploitation ainsi que l'arrêt de l'aide au lancement apporté par la branche Promotion en 2013 conduisent à une perte comptable en 2014.

Activités patrimoniales

Le résultat courant de cette activité est en progression en 2014 et s'établit à 3,2 M€. De plus, l'évaluation des immeubles de placement à la « juste valeur » sur la base d'une expertise indépendante a fait ressortir une plus-value de 1,1 M€ sur l'exercice. En conséquence, les activités patrimoniales restent fortement bénéficiaires en 2014.

Activités de promotion

L'année 2014 a été marquée par une forte hausse du montant des réservations réalisées au cours de l'exercice ce qui anticipe favorablement le niveau de résultat des exercices futurs.

Néanmoins, compte tenu de la stabilité des actes notariés et du fait que la proportion des programmes réalisés en partenariat a fortement progressé, les recettes comptables de cette activité sont en régression sur l'exercice. Cette baisse est également amplifiée par la réforme des normes comptables qui impose dorénavant de reconnaître le chiffre d'affaires réalisé selon la méthode de mise équivalence.

Cependant, le recours au partenariat dans les programmes de promotion, bien que conduisant au partage de la marge et à l'affichage d'un chiffre d'affaires plus faible, a le double avantage d'améliorer l'équilibre de la structure de coût de l'activité et d'accélérer le développement des activités de gestion, notamment des résidences seniors.

Malgré une légère baisse par rapport à 2013, le résultat de l'exercice 2014 de cette branche d'activité reste élevé.

Au global, le résultat opérationnel consolidé du Groupe s'élève à 17,6 M€ et son résultat net ressort à 5 M€ ; la capacité d'autofinancement est en progression et s'établit à 13,8 M€, contre 11,1 M€ en 2013. La structure financière du Groupe reste très forte :

- ✓ les capitaux propres ressortent à 78,2 M€ en progression d'environ 3 M€ ;
- ✓ L'EBITDA est stable à 23,8 M€ ;
- ✓ la trésorerie brute disponible reste à un niveau très élevé à 35 M€.

L'année 2015 devrait confirmer les évolutions observées en 2014 ; les activités de gestion resteront marquées par une conjoncture globale pénalisante et par le développement rapide du secteur des résidences pour seniors, les activités patrimoniales continueront d'afficher un résultat courant bénéficiaire et les activités de promotion devraient connaître un exercice 2015 très dynamique.

Le Président Directeur Général
Philippe Nicolet

Rapport de gestion 2014

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 2014 et des perspectives d'activité pour l'exercice 2015 sont détaillées ci-après.

I - Activités de gestion

La branche Gestion du Groupe a poursuivi son développement en 2014 avec la mise en exploitation de cinq résidences apparthôtels, de trois résidences pour étudiants, et enfin de quatre résidences pour seniors, pour un total de 1 290 logements :

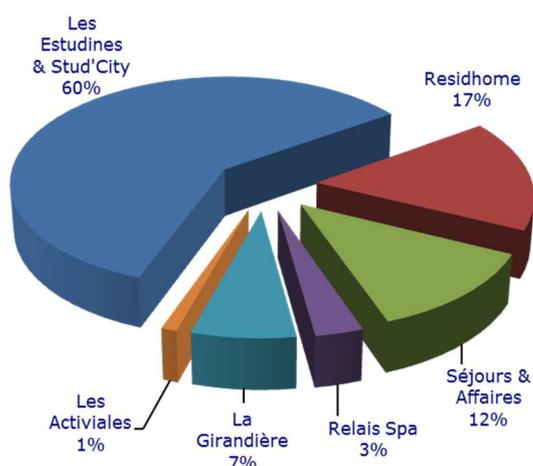
- cinq résidences Residhome, représentant 757 logements à Neuilly Plaisance, Roissy en France, Issy les Moulinaux et Sénart ;
- deux résidences Les Estudines, représentant 142 logements, à Marseille et Massy ;
- quatre résidences La Girandière, représentant 391 logements, à Meaux, Tarbes, Chalons sur Saône et Epernay.

La baisse du nombre de logements sous la marque Les Activiales (226 logements), s'explique par le transfert progressif de la gestion de ces résidences à des administrateurs de biens externes.

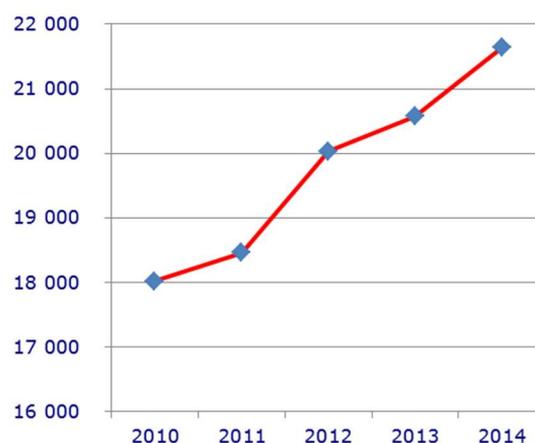
Le tableau et les deux graphiques ci-après montrent l'évolution et la composition par enseigne du parc locatif géré du Groupe qui s'élève à 21 635 appartements à fin 2014 contre 20 571 au 31 décembre 2013 soit un parc géré en augmentation de 5,2 % correspondant à 1 064 logements.

Nombre de logements par enseigne au 31 décembre	2014	2013
Les Estudines et Stud'City	12 928	12 786
Séjours & Affaires	2 703	2 634
Residhome	3 624	2 938
Relais Spa	682	680
La Girandière	1 474	1 083
Les Activiales	224	450
Total	21 635	20 571

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



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



Malgré l'augmentation du taux de TVA de 3 points qui a lourdement pesé sur le chiffre d'affaires du secteur d'activité Gestion, les recettes de ce secteur s'élèvent à 238,5 M€ en 2014 contre 218,4 M€ en 2013, soit une progression de 9% ; la décomposition par sous-secteurs d'activité est la suivante :

Produits d'exploitation du secteur d'activité gestion en M€	2014	2013	Evolution 2014 / 2013
Résidences Services Gestion et Filiales (hors patrimoine social)	93,9	94,1	0%
Réside Etudes Apparthotels et Filiales	92,6	79,2	17%
Relais Spa et Filiales	23,1	20	16%
La Girandière et Filiales	18,8	13,7	38%
Autres *	10,1	11,4	-18%
Total	238,5	218,4	9%

* Le poste Autres correspond aux ventes de mobilier aux propriétaires, aux indemnités de prise à bail, aux produits divers de gestion courante et aux recettes intragroupes non sectorielles.

L'augmentation des recettes des sous-groupes Réside Etudes Apparthotels et La Girandière résulte pour l'essentiel de l'impact des nombreuses ouvertures de résidences intervenues en 2013 et 2014 tandis que celle des résidences Relais Spa provient pour l'essentiel de la montée en puissance du parc de ces deux résidences.

Le résultat consolidé avant IS du secteur Gestion qui est détaillé dans les tableaux d'information sectorielle figurant en note 5 des annexes des comptes consolidés du Groupe, peut être analysé ainsi par sous-secteurs d'activité :

Résultat avant IS du secteur Gestion

En M€	2014	2013	Evolution 2014 / 2013 en M€
Résidences Services Gestion et Filiales	5,7	7,9	(2,2)
Réside Etudes Apparthotels et Filiales	3,2	2,9	0,3
Relais Spa et Filiales	(3,2)	(3,6)	0,4
La Girandière et Filiales	(2,6)	0,2	(2,8)
Autres	0,2	0,4	(0,2)
Total	3,3	7,9	(4,6)

Les éléments caractéristiques de l'activité 2014 des principales filiales intervenantes sont les suivants :

Résidences Services Gestion et Filiales

Résidences Services Gestion, principale filiale de ce sous-secteur, dont l'activité est majoritairement tournée vers l'exploitation de résidences pour étudiants, a connu un exercice 2014 où, dans un contexte économique défavorable, elle n'a pas pu répercuter intégralement aux locataires la hausse de la TVA.

Le chiffre d'affaires HT s'est maintenu et reste conforme à celui de l'exercice précédent. Le résultat d'exploitation s'est toutefois dégradé en raison de la progression des charges d'exploitation et de l'indexation des loyers versés aux propriétaires.

Résidence Etudes Apparthotels et Filiales

L'exploitation des résidences para-hôtelières a enregistré au cours de l'exercice une forte croissance ; le chiffre d'affaires de Résidence Etudes Apparthotels et de sa filiale de restauration est en augmentation sensible de 17 % par rapport à celui de 2013. Cette progression résulte principalement de la mise en exploitation de 5 résidences au cours de l'exercice.

Le résultat d'exploitation est en légère hausse par rapport à l'exercice précédent, la forte hausse du chiffre d'affaires étant impactée par des charges liées à la mise en exploitation de ces nouvelles résidences non encore compensées par le remplissage locatif.

Relais Spa et Filiales

Ce sous-secteur d'activité se compose des deux sociétés exploitantes de résidences hôtelières de très haut de gamme sises à Val d'Europe et Roissy, sous l'enseigne Relais Spa, ainsi que les deux filiales de restauration attachées à chacune des résidences et la filiale qui porte les espaces de séminaire, de restauration et de services de la résidence de Val d'Europe (les espaces de la résidence de Roissy étant détenus directement par la filiale exploitante).

Malgré une forte progression des recettes au cours de l'exercice 2014, le résultat de ces deux résidences qui sont encore en phase de lancement, bien que resté significativement déficitaire, est en amélioration par rapport à l'exercice 2013. Ceci résulte notamment de la mise en œuvre au cours de l'exercice 2014 de diverses mesures d'amélioration de la gestion et de la qualité des services proposés sur les résidences.

La Girandière et Filiales

Le secteur d'activité « Résidences Seniors » poursuit son développement (+38% de croissance du chiffre d'affaires sur l'exercice) mais rencontre toujours des difficultés liées à la mise en exploitation des nouvelles résidences toujours déficitaires lors des premiers exercices, et ce malgré une amélioration continue du taux d'occupation des résidences ouvertes au cours des exercices précédents.

Au plan des résultats, l'écart entre le résultat 2013 et celui de 2014 s'explique par une importante aide au lancement versée par la branche promotion en 2013 et qui n'a pas été reconduite en 2014.

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 et les bureaux utilisés par le Groupe ; 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 2014 et son évolution par rapport au 31 décembre 2013.

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 2014 : évaluation et évolution par rapport au 31 décembre 2013

BIENS PATRIMONIAUX	2014		2013	
	Nombre de logements	Valeur	Nombre de logements	Valeur
Total Immeubles d'exploitation *	48	33 332	48	33 332
Résidence de tourisme "Paris-Opéra"	90	29 600	90	29 000
Résidence services pour étudiants de "Marseille République"	206	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	8 430	119	8 422
Résidence sociale étudiante de Courbevoie	194	14 170	194	14 280
Résidence sociale étudiante de Romainville	130	9 460	130	9 510
Résidence sociale étudiante de Bailly Romainvilliers	198	12 700	198	12 270
Résidence sociale étudiante de Lille Pasteur (1er étage)	36	1 850	36	1 930
Résidence sociale étudiante de Vincennes (1 cage d'escalier)	41	3 070	41	3 050
Résidence sociale étudiante de Montreuil (1 cage d'escalier)	51	5 707	-	-
Actifs de placement détenus par Foncière Etoile La Boétie	58	4 503	53	3 768
Actifs de placement détenus par Foncière Saint Jérôme	62	7 335	62	7 280
Total immeubles de placement	1 320	122 025	1 264	114 710
Immeuble de placement en cours :				
Résidence Senior Marseille République		4 168		
Patrimoine total au 31 décembre	1 368	159 525	1 312	148 042

* 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.

La croissance du patrimoine du Groupe en 2014 s'explique par la mise en exploitation de 51 logements conventionnés étudiants situés dans la résidence Les Estudines de Montreuil (93), l'acquisition de quelques appartements diffus par la filiale Foncière Etoile la Boétie et le début de la rénovation lourde d'un immeuble à Marseille, rue de la République, pour la transformation en résidence services seniors.

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 forte hausse à 10,4 M€ contre 9,1 au titre de l'exercice précédent. Le résultat consolidé avant IS de la branche sectorielle patrimoniale s'élève à 4,3 M€ contre 4,5 en 2013 et peut s'analyser ainsi :

Résultat avant impôts en M€	2014	2013
Résultat courant des activités patrimoniales	3,2	2,8
Variation de juste valeur des immeubles de placement	1,1	1,7
Total	4,3	4,5

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 : 4 programmes situés à Rosny-sous-Bois, à Saint Quentin en Yvelines, à Nice et Clermont-Ferrand seront livrés en 2015 et 2016.
- Les résidences Apparthotels commercialisées sous la marque Residhome : deux programmes situés à Asnières sur Seine et à Daumesnil Paris XII^{ème} seront livrés prévisionnellement en 2016 et 2017.
- Les résidences services pour seniors commercialisées sous les marques La Girandière et Sequoia Club Seniors Living : les programmes d'Épernay, Tarbes et Perpignan ont été livrés en 2014 et plusieurs programmes sont en cours de construction au Havre, le Mans, Challans, l'Isle d'Abeau, Villeurbanne, Mulhouse, Caen, Clermont-Ferrand, Dinan, Saint Malo, et Nice. Ces programmes seront livrés entre 2015 et 2017.

Par ailleurs, Résidé Etudes développe quelques programmes immobiliers en accession : la deuxième tranche du programme de maisons individuelles de Cesson a été livré en 2014 et les derniers lots seront vendus en 2015 ; un programme de résidence en accession situé à Paris XII^{ème} 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 :

	2014	2013	Evolution 2014 / 2013
Réservations réalisées en M€ (Net d'annulations)	130,4	107,1	22%
En nombre de logements	901	856	5%
Actes notariés signés en M€	92,3	91,6	1%
En nombre de logements	690	709	-3%

Le montant des réservations nettes d'annulation en 2014 a atteint 130,4 M€ (pour 901 logements) contre 107,1 (pour 856 logements) au titre de l'année 2013. Les signatures d'actes notariés progressent de 1% à 92,3 M€ (pour 690 logements) contre 91,6 (pour 709 logements) en 2013.

✓ 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 notamment 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 (cf paragraphe 3.2 des notes annexes expliquant les impacts du changement de méthode).

L'évolution des ventes immobilières à l'avancement est résumée ci-après en détaillant l'impact du changement de méthode comptable :

Ventes immobilières à l'avancement (avec mise en équivalence des partenariats)	68,2	89,8	-24%
Ventes immobilières à l'avancement (avec intégration proportionnelle des partenariats)	80,2	94,0	-15%

Le volume des ventes immobilières à l'avancement des comptes consolidés s'élève à 68,2 M€ en 2014 contre 89,8 M€ en 2013 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, les ventes immobilières seraient de 80,2 M€ en 2014 contre 94,0 M€ en 2013 ; cette baisse s'explique par une proportion plus grande de programmes en co-promotion.

✓ 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.

Les résultats du secteur sont synthétisés dans le tableau ci-dessous :

En M€	2014	2013*	Evolution 2014 / 2013
Ventes immobilières à l'avancement	68,2	89,8	-24%
Autres produits d'exploitation	9,6	8,6	11%
Résultat avant IS	5,1	5,7	-10%

* Soit 97,4 M€ en comparable, pour une variation de 20%. Cf note 3.2.

Le résultat de la branche d'activité est en légère baisse par rapport à l'exercice précédent compte tenu du développement des programmes en co-promotion.

IV - Activités de construction

La Direction du Groupe Réside Etudes a décidé d'arrêter définitivement l'activité de sa filiale CBM et de finaliser et livrer tous les chantiers en cours. En conséquence, le chiffre d'affaires des marchés de travaux de l'exercice est en baisse à 2,5 M€ contre 9,1 en 2013 compte tenu de l'achèvement de la quasi-totalité des chantiers.

L'incidence sur le résultat net consolidé s'élève à 0,4 M€ contre 3,8 en 2013.

Le dernier chantier sera finalisé dans le courant du premier semestre 2015 et marquera l'arrêt définitif de cette activité.

V - Perspectives

Activités de gestion

Le chiffre d'affaires de la branche Gestion devrait augmenter en 2015 compte tenu de la progression continue des revenus générés par les résidences Relais Spa et La Girandière. De plus, de nombreuses résidences étudiantes, hôtelières et seniors, devraient être mises en exploitation en fin d'exercice.

Le Groupe Réside Etudes est un partenaire actif de la constitution de l'Association des Résidences Etudiantes de France – REF qui est destinée à permettre aux bailleurs sociaux de bénéficier de l'expertise et des services du Groupe Réside Etudes dans la gestion des résidences pour étudiants et qui a commencé son activité au 1^{er} janvier 2015.

Activités patrimoniales

L'année 2015 sera marquée par le regroupement au sein de la branche patrimoniale des entités porteuses des résidences sociales pour étudiants et le transfert de leur gestion locative à l'Association des Résidences Etudiantes de France – REF.

Activités de promotion

Le Groupe prévoit la mise en commercialisation d'une douzaine de programmes au cours de l'exercice 2015. Le volume des réservations du premier trimestre est en légère progression par rapport aux chiffres du premier trimestre 2014.

VI - Présentation des comptes consolidés du Groupe Réside Etudes

Les comptes consolidés du Groupe Réside Etudes sont établis selon le référentiel IFRS ; les comptes publiés au titre de l'exercice 2013 ont fait l'objet de trois retraitements pour les rendre comparables à ceux de 2014 :

- ✓ l'application de la norme IFRS 11 en 2014 a imposé aux sociétés du pôle promotion, dans lesquelles Réside Etudes exerce un contrôle conjoint avec un co-promoteur, d'être consolidées par mise en équivalence, alors qu'elles étaient consolidées jusqu'à maintenant selon l'ancien référentiel, par intégration proportionnelle. Les impacts tant au niveau des comptes de bilan que des comptes du résultat sont importants. Ils sont présentés au chapitre 3.2 des notes annexes des comptes consolidés ;

- ✓ le compte de résultat consolidé a aussi été retraité afin de présenter l'élimination des intérêts de comptes courants Groupe dans la branche Promotion ;
- ✓ enfin, certains comptes et sous comptes bancaires débiteurs et créditeurs de la branche gestion ont été compensés entre actif et passif consolidés.

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

Bilan consolidé actif

L'augmentation de 11,5 M€ des immeubles de placement (126,2 M€ en 2014 contre 114,7 M€ en 2013) correspond essentiellement à la livraison de la résidence étudiante sociale Montreuil François Arago pour 5,7 M€ et à la rénovation en cours de la Résidence Services Seniors Marseille République pour 4,2 M€.

Les stocks ont augmenté à 40,4 M€ en 2014 contre 33,3 M€ à fin 2013 en terme comparable.

Le montant du poste clients s'élève à 30,6 M€ en 2014 contre 43,9 M€ à fin 2013 : la diminution de ce poste provient pour l'essentiel de l'activité de promotion.

Les autres créances s'élèvent à 44,2 M€ en 2014 contre 36,8 M€ à fin 2013.

La trésorerie brute est en nette diminution à 34,7 M€ en 2014 contre 54,1 M€ à la clôture de l'exercice précédent. Il convient de rappeler que la trésorerie à fin 2013 était fortement gonflée par l'encaissement au 4^{ème} trimestre de l'emprunt obligataire.

Bilan consolidé passif

Les fonds propres consolidés sont en augmentation à 78,1 M€ en 2014 contre 75,3 M€ à la clôture de l'exercice précédent. Cette variation inférieure à l'évolution du résultat de l'exercice s'explique par un effet négatif de l'évaluation des instruments de couverture à hauteur de 1,5 M€ contre un effet positif de 0,8 M€ en 2013.

Les dettes financières à long et moyen termes sont stables à 151,6 M€ en 2014 contre 150,7 M€ à fin 2013 ; l'analyse détaillée de leur évolution figure en note 7 de l'annexe des comptes consolidés.

Les dettes fournisseurs diminuent à 28,2 M€ en 2014 contre 36,6 M€ à la fin de l'exercice précédent.

Le poste "Autres dettes" est stable à 44,5 M€ en 2014 contre 45,6 M€ à fin 2013.

Tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette consolidée est en diminution à 23,2 M€ en 2014 contre 43,0 M€ à fin 2013. L'exercice 2013 a été marqué par la mise en place de l'emprunt obligataire. La trésorerie nette à fin 2014 retrouve un niveau comparable à celui des exercices précédents.

Compte de résultat consolidé

Les ventes immobilières, qui dépendent directement du coefficient d'avancement des projets pris en compte au 31 décembre, sont en diminution à 68,2 M€ en 2014 contre 89,8 M€ à la fin de l'exercice précédent en terme comparable.

Les recettes locatives sont quant à elles en forte augmentation à 223,2 M€ en 2014 contre 205,3 M€ à fin 2013.

Le chiffre d'affaires consolidé total s'élève à 316,4 M€ en 2014 contre 313,1 M€ en comparable avec 2013 compte tenu de l'incidence des retraitements évoqués ci-dessus et détaillés en note 3.2 des annexes.

Le résultat opérationnel s'élève à 17,6 M€ en 2014 contre 20,7 M€ avec 2013. Le résultat net s'élève à 5,0 M€ en 2014 contre 7,8 M€ en 2013.

L'EBITDA s'élève à 23,8 M€ au titre de 2014 sensiblement égal à celui de l'exercice 2013 (23,7 M€).

Tableaux d'information sectorielle

L'information sectorielle a été ventilée suivant les trois secteurs d'activités (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.

Pour faire suite à l'application de la norme IFRS 11, les chiffres 2013 sont présentés sous le nouveau référentiel.

Les résultats des secteurs d'activité Patrimonial et Promotion sont stables. La baisse du résultat de la branche Gestion s'explique par l'arrêt des aides au lancement versées en 2013 aux sous-secteurs Résidences Seniors et Relais Spa 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 2014 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 55,1 M€ contre 65,2 M€ à fin 2013. La variation s'explique principalement par la réduction de capital de Réside Etudes Gestion et la dépréciation des titres de CBM. Le tableau détaillé d'évolution ci-après au paragraphe VIII présente les montants bruts.

Les autres immobilisations financières (1 042 K€) comprennent principalement la partie payable à terme du prix des actions auto-détenues cédées avec un crédit vendeur (soit 322 K€), les intérêts courus sur la rétrocession de l'emprunt obligataire (359 K€) ainsi que 162 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€.

Les autres créances se composent principalement de comptes courants avec des sociétés du Groupe pour un montant brut de 37,5 M€ ; la dépréciation de 0,3 M€ concerne la dépréciation du compte courant de la filiale CBM.

- Au passif, les fonds propres sociaux de Réside Etudes Investissement s'élèvent à 75,8 M€ contre 70,9 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 exclusivement au prêt participatif consenti par OSEO en 2011 pour un montant de 2,3 M€.

Les dettes financières diverses (18,9 M€) comprennent exclusivement des comptes courants avec les sociétés du Groupe.

- Les produits financiers de 2014 comprennent principalement les dividendes reçus de Réside Etudes, de Réside Etudes Exploitation et de Saint Jérôme pour un montant de 8,2 M€ contre 11,6 M€ à la clôture de l'exercice précédent, la reprise de la dépréciation des titres de Réside Etudes Gestion (1,7M€), les intérêts des prêts consentis à Réside Etudes Exploitation et Réside Etudes (1,9 M€) ainsi qu'une reprise de provision pour dépréciation des comptes courants de CBM.
- Les charges financières sont composées essentiellement par des intérêts perçus des banques (2,5 M€) et par une provision pour dépréciation des titres de CBM.
- Les charges exceptionnelles comprennent principalement le prix de revient des titres Réside Etudes Gestion (1,7 M€).
- L'exercice 2014 se conclut par un bénéfice de 6,1 M€ contre un bénéfice de 6,6 M€ à la clôture de l'exercice précédent après un gain d'impôt lié à l'intégration fiscale de 0,9 M€ contre 1,9 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 : 3,2 K€ contre 4,2 K€ en 2013 ;
 - ✓ fournisseurs non échus (factures non parvenues) : 204 K€ contre 132 K€ en 2013.

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 ; les mouvements bruts du poste « titres de participation » se détaillent comme suit :

Sociétés	Valeur brute au 01/01/2014	Augmentations	Diminutions	Valeur brute au 31/12/2014
SAS Réside Etudes Exploitation	30 000 000	-	-	30 000 000
SAS Réside Etudes	18 215 398	-	-	18 215 398
SAS Réside Etudes Gestion *	14 900 001	-	12 000 000	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	50 002	7 000 000	-	7 050 002
SAS Lincoln François 1er	38 112	-	38 112	-
SARL Résidence Marseille République	9 900	-	-	9 900
SARL Cauxiprom	5 000	-	-	5 000
SARL Résidence Seniors Marseille République	4 000	6 000	-	10 000
SARL Foncière Spa Chessy	10	-	-	10
SARL Foncière Commerces Chessy	10	-	-	10
SAS Réside Etudes Patrimoine	10	15 300	-	15 310
SARL Foncière Commerces Roissy	10	-	-	10
SAS BF Roissy Restauration		142 120		142 120
TOTAL	66 911 633	7 163 420	12 038 112	62 036 941

* Compte tenu du transfert de son activité de holding à Réside Etudes Exploitation, cette filiale a effectué une réduction de capital non motivée par des pertes.

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	6 095 557,63 €
Majoré du report à nouveau	19 308 359,15 €
Forment un total disponible de	25 403 916,78 €
Qui sera affecté de la manière suivante :	
Réserve légale	304 777,88 €
Dividende *	1 200 000,00 €
Report à nouveau	23 899 138,90 €
Soit un total affecté de	25 403 916,78 €

* 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 31 juillet 2015 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 2013
- 1,20 € au titre de 2012
- 1,20 € au titre de 2011

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 31/12/2014 une perte latente de 2 320 K€ qui impacte les capitaux propres à hauteur de 1 546 K€ après déduction d'un crédit d'impôt latent de 773 K€. L'incidence nette de la variation de juste valeur annuelle est une moins-value nette d'impôts de 1 012 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 2014.
- Aucune société du Groupe n'est éligible au Crédit d'Impôt Recherche (CIR).
- Au 31 décembre, la société détient 19 100 actions de son capital pour un montant de 792 K€ dont 4 150 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 2014 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

Nous n'avons pas identifié d'événement post-clôture.

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 2014	20

Etat de la situation financière

Bilan consolidé actif

(En K€)		2014	2013 retraité *	2013
Immobilisations incorporelles nettes	Note 6-1	9 175	9 556	9 556
Immobilisations corporelles nettes (hors immeubles de placement)	Note 6-2	49 300	50 557	50 557
Immeubles de placement	Note 6-4	122 025	114 710	114 710
Immeubles de placement en cours de construction	Note 6-4	4 168	-	-
Titres mis en équivalence	Note 3-2	1 484	349	-
Autres actifs financiers	Note 6-5	7 289	7 831	7 831
Actifs d'impôts différés	Note 6-6	82	328	328
Total des Actifs non courants		193 523	183 331	182 982
Stocks nets	Note 6-7	40 392	33 258	38 472
Créances clients nettes	Note 6-8	30 549	43 864	46 591
Autres créances nettes	Note 6-9	44 193	36 838	35 186
Actifs d'impôts exigibles	Note 6-9	1 276	303	303
Trésorerie et équivalent de trésorerie	Note 6-10	34 668	54 147	55 219
Total des Actifs courants		151 078	168 410	175 771
Total de l'Actif		344 601	351 741	358 753

* Ces retraitements correspondent à un changement de méthode liée à la norme IFRS 11 et à un changement de présentation pour une meilleure lecture des comptes. Ils sont expliqués et détaillés en note annexe 3.2.

Bilan consolidé passif

(En K€)		2014	2013 retraité *	2013
Capital social		50 000	50 000	50 000
Réserves liées au capital		19 705	14 252	14 252
Réserves consolidées		3 422	3 251	3 251
Résultat consolidé groupe		4 975	7 807	7 807
Capitaux Propres part du groupe		78 102	75 310	75 310
Résultat des minoritaires		47		
Réserves des minoritaires		1		
Total des Capitaux propres		78 150	75 310	75 310
Dettes financière à long et moyen terme	Note 7-1	151 546	150 716	150 716
Avantage du personnel	Note 7-2	1 269	952	952
Provisions - non courant	Note 7-3	1 900	2 649	2 649
Passifs d'impôts différés	Note 7-4	20 458	17 306	17 306
Total des Passifs non courants		175 173	171 623	171 623
Part à moins d'un an des dettes financières à long et moyen terme	Note 7-1	7 013	10 470	10 470
Autres passifs et concours bancaires	Note 7-5	11 439	11 161	14 861
Dettes fournisseurs	Note 7-6	28 230	36 615	37 739
Autres dettes	Note 7-7	44 482	45 597	47 785
Passif d'impôts exigibles		114	965	965
Total des Passifs courants		91 278	104 808	111 820
Total du passif		344 601	351 741	358 753

* Ces retraitements correspondent à un changement de méthode liée à la norme IFRS 11 et à un changement de présentation pour une meilleure lecture des comptes. Ils sont expliqués et détaillés en note annexe 3.2.

Compte de résultat consolidé

(En K€)		2014	2013 retraité *	2013
Ventes immobilières	Note 8-1	68 199	89 762	93 986
Recettes locatives	Note 8-2	223 197	205 269	205 269
Autres produits des activités ordinaires	Note 8-3	24 970	18 061	16 475
Produits des activités ordinaires		316 366	313 092	315 730
Achats consommés		(161 583)	(162 930)	(165 640)
Charges de personnel	Note 8-4	(58 073)	(51 559)	(51 559)
Impôts et taxes		(6 975)	(8 312)	(8 313)
Charges opérationnelles courantes		(66 814)	(66 508)	(66 510)
Dotations nettes aux amortissements	Note 8-5	(6 118)	(5 162)	(5 162)
Dotations nettes aux provisions et pertes de valeur	Note 8-6	(1 243)	425	425
Résultat opérationnel courant		15 560	19 046	18 971
Autres produits et charges opérationnels	Note 8-7	(131)	(426)	(427)
Ajustements de la valeur des immeubles de placement	Note 8-8	1 063	1 703	1 703
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		1 136	338	
Résultat opérationnel		17 628	20 661	20 247
Produits de trésorerie		402	74	540
Coût de l'endettement financier brut		(7 580)	(5 024)	(5 076)
Coût de l'endettement financier net	Note 8-9	(7 178)	(4 950)	(4 536)
Autres produits et charges financiers		(248)	(654)	(654)
Résultat avant Impôts		10 202	15 057	15 057
Charge d'impôt sur le résultat	Note 8-10	(4 786)	(3 473)	(3 473)
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		5 416	11 584	11 584
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	Note 3-1	(394)	(3 777)	(3 777)
Résultat net		5 022	7 807	7 807
<i>dont part du groupe</i>		4 975	7 807	7 807
<i>dont intérêts minoritaires</i>		47		

* Ces retraitements correspondent à un changement de méthode liée à la norme IFRS 11 et à un changement de présentation pour une meilleure lecture des comptes. Ils sont expliqués et détaillés en note annexe 3.2.

Résultat global de l'exercice

	2014	2013
Résultat net (en euros) part du groupe	4 975	7 807
Variation de juste valeur des instruments de couverture	(1 517)	776
Impôts différés correspondants	506	(259)
Résultat global	3 964	8 324

Résultat net consolidé par action

	2014	2 013
Nombre d'actions au 31 décembre (hors actions auto-détenues)	980 900	985 050
<i>Résultat net (en euros) part du groupe</i>	4 975	7 807
Résultat net par action (en euros) part du groupe	5,07	7,93

Etat de variation des capitaux propres consolidés

Variation (part du groupe)	2014	2013	2012
Fonds propres à l'ouverture	75 310	68 165	66 146
Résultat global de l'exercice	3 964	8 324	4 093
Distribution	(1 175)	(1 174)	(1 200)
Actions auto-détenues		242	(469)
Variation de périmètre (IFRS 3R) et divers	3	(247)	(405)
Fonds propres à la clôture	78 102	75 310	68 165

Tableau des flux de trésorerie consolidé

Tableau des flux de trésorerie consolidé (en K€) *	2014	Impact de la mise en équivalence	2013
Résultat net des activités	5 022		7 807
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	(1 136)		
Elimination des produits et des charges sans incidence de trésorerie :			
Dotation nette aux amortissements et provisions	7 072		4 653
Elimination des écarts de juste valeur	(1 063)		(1 703)
Variation des provisions d'impôts différés actifs	(3 797)		(3 431)
Variation des provisions d'impôts différés passifs	7 737		3 760
+/- value de cession	9		22
Capacité d'autofinancement	13 844	341 ⁽¹⁾	11 108
Variation de stocks	(7 134)	(5 214)	(11 838)
Variation des autres postes d'actifs courants	1 151	(3 489)	(14 248)
Variation des postes de passifs courants	(7 078)	5 734	10 528
Activités opérationnelles	(13 061)	(2 969)	(15 558)
Décaissements sur immobilisations	(15 726)		(19 687)
Encaissements sur cessions d'immobilisations	713		232
Variation de périmètre immobilisations			
Activités d'investissements	(15 013)		(19 455)
Dividendes versés	(1 175)		(1 174)
Augmentation de capital ou apport	5		
Variation de périmètre			
Remboursement d'emprunt à long et moyen terme	(9 839)		(27 856)
Encaissement d'emprunts à long et moyen terme	6 999		66 456
Instruments de couverture	(1 517)		775
Activités de financement	(5 527)		38 201
Variation de trésorerie nette	(19 757)	(2 628)	14 295
Trésorerie nette à l'ouverture de l'exercice	42 986	2 628 ⁽²⁾	26 063
Trésorerie nette à la clôture de l'exercice	23 229		40 358

* Les variations de périmètre ne sont pas ventilées dans le tableau de flux de trésorerie consolidé et concernent les sociétés mises en équivalence.

(1) Montant correspondant au résultat des sociétés mises en équivalence au 31/12/2013.

(2) Montant correspondant à la trésorerie nette 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 2014 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 2014. Les principes comptables retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2014 sont conformes à ceux retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2013.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes, amendements de normes et interprétations publiés par l'IASB au 31 décembre 2014 et adoptés par l'Union Européenne.

Les normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire en 2014 ont eu un impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Ainsi, la norme IFRS 11 relative aux partenariats d'entreprise est devenue d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2014. Pour le Groupe Réside Etudes, les « partenariats d'entreprise » recouvrent essentiellement des opérations de co-promotion immobilières.

L'application de cette norme entraîne 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.

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. Ces modifications, présentées au paragraphe 3.2 des présentes notes annexes, sont d'autant plus importantes que les projets de partenariats ont connu une croissance significative en 2014 par rapport à 2013.

A titre de comparabilité, ce chapitre présente les impacts sur 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. En conséquence, le résultat opérationnel correspond exactement à celui de l'exercice comptable.

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.

3.1 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 principaux éléments chiffrés de cette activité pour les années 2013 et 2014 sont détaillés dans le tableau ci-après :

(En K€)	2014	2013
Produits des activités ordinaires	2 518	9 076
Résultat opérationnel courant	(1 057)	(5 130)
Résultat avant Impôts	(1 046)	(5 625)
Résultat net d'impôt des activités en cours d'arrêt	(394)	(3 777)

3.2 Changements de méthode et de présentation

Conformément à la nouvelle norme IFRS 11 traitant des partenariats d'entreprise, les comptes 2014 présentent les sociétés à contrôle conjoint selon la méthode de la mise en équivalence.

Pour permettre la comparabilité des exercices, les impacts sur les comptes 2013 et 2014 sont présentés selon les deux référentiels (ME = Mise en Equivalence - IP = Intégration Proportionnelle). Ces modifications n'ont aucun impact sur le compte de résultat.

ACTIF (en K€)	2014 ME	2014 IP	Impact 2014	2013 ME	2013 IP	Impact 2013
Immobilisations incorporelles nettes	-	2	(2)	-	-	-
Titres mis en équivalence	1 484	-	1 484	349	-	349
Stocks nets	-	12 323	(12 323)	-	5 214	(5 214)
Créances clients nettes	-	1 226	(1 226)	-	2 727	(2 727)
Autres créances	-	1 374	(1 374)	-	(1 652)	1 652
Trésorerie	-	2 348	(2 348)	-	338	(338)
TOTAL ACTIF	1 484	17 273	(15 789)	349	6 627	(6 278)

PASSIF (en K€)	2014 ME	2014 IP	Impact 2014	2013 ME	2013 IP	Impact 2013
Réserves consolidées	348	347	1	11	11	-
Résultat de l'exercice	1 136	1 136	-	338	338	-
Dettes financières à long et moyen terme inférieur à 1 an	-	5 656	(5 656)	-	2 966	(2 966)
Dettes fournisseurs - courant	-	3 193	(3 193)	-	1 124	(1 124)
Autres dettes - courant	-	6 941	(6 941)	-	2 188	(2 188)
TOTAL PASSIF	1 484	17 273	(15 789)	349	6 627	(6 278)

COMPTE DE RESULTAT (en K€)	2014 ME	2014 IP	Impact 2014	2013 ME	2013 IP	Impact 2013
Ventes immobilières	-	12 049	(12 049)	-	4 224	(4 224)
Autres éléments du CA	-	-	-	-	(1 586)	1 586
Achats consommés	-	(7 619)	7 619	-	(2 297)	2 297
Charges opérationnelles courantes	-	(3 309)	3 309	-	(2)	2
Autres pdts & chges opérationnels	-	16	(16)	-	(1)	1
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	1 136	-	1 136	338	-	338
TOTAL COMPTE DE RESULTAT	1 136	1 136	-	338	338	-

De plus, pour garantir la comparabilité entre les exercices, la publication de 2013 a été retraitée des éléments présentés ci-après :

- Les comptes bancaires des résidences de deux sociétés d'exploitations ont été compensés à l'actif.
- Les intérêts de comptes courants chez les filiales de promotion, dont les programmes ne sont pas encore livrés, ont été neutralisés.

Ces deux retraitements n'impactent pas le résultat.

Compensation des comptes bancaires des sociétés exploitantes	2013
Trésorerie	-734
Autres passifs et concours bancaires	-734

Neutralisation des intérêts de comptes courants chez les filiales de promotion	2013
Achats consommés	413
Produits de trésorerie	-465
Coût de l'endettement financier brut	52

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.

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-hôteliers 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 DTZ, 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 fondées 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 2014 des taux de rendement s'étend entre 4.0 % et 5.7 % ; les variations de valeurs sont donc très sensibles aux taux de rendement pratiqués sur les marchés.

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 échancier 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 2014, 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 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 2014, 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 1,70 % au 31/12/2014. 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.

Réside Etudes 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 2014, Réside Etudes Investissement détient 19 100 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 1 113 K€ au 31/12/2014. 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 31/12/2014, 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 31/12/2014, 400 actions ont été affectées, il reste donc 4 600 actions à affecter au titre de ce plan.

Note 4 – Acquisitions, cessions, évolutions du périmètre

La liste des sociétés consolidées au 31/12/2014 figure en note 13 ; celle-ci comprend un ensemble de 118 sociétés dont Réside Etudes Investissement (société mère). Il existe 105 sociétés consolidées par intégration globale et 13 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 10 nouvelles sociétés constituées ou acquises par le Groupe (SAS Résidence Home Services, SARL Girandière Services Tarbes, SARL Girandière Services Epernay ; SCI RSS Cherbourg, SCCV RSS Ponts Jumeaux, SCI RSS Villeurbanne, SCCV 129 Boulevard Davout, SCCV RSS Audenge, SCCV Bailly Centre-Ville et SCCV Chartreux Lot C). De plus, Stud'City a fusionné avec la société Résidence Service Gestion au 01/01/2014.

Note 5 - Information sectorielle

Note 5-1 Structure de l'information sectorielle

Les informations présentées correspondent aux principales branches d'activités 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 2014

2014 (en K€)	Gestion	Patrimoine	Promotion	Holding et Non affecté	Activité en cours d'arrêt	Consolidé sectoriel	Elimination intersecteur (1)	Consolidé
Produits des activités ordinaires	238 498	10 394	77 778	18 648		345 318	28 952	316 366
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)
Résultat opérationnel courant	4 923	6 898	4 838	(1 064)		15 595	35	15 560
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
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence			1 136			1 136		1 136
Résultat opérationnel non courant	4 767	7 968	5 984	(1 056)		17 663	35	17 628
Résultat financier	(1 492)	(3 684)	(863)	(1 387)		(7 426)		(7 426)
Résultat avant impôt hors activité en cours d'arrêt	3 275	4 284	5 121	(2 443)		10 237	35	10 202
Résultat avant impôt des activités en cours d'arrêt					(1 081)	(1 081)	(35)	(1 046)
Résultat avant impôt toutes activités						9 156		9 156

(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
Total des Actifs non courants	49 341	140 522	3 339	13 341	435	206 978	13 455	193 523
Total des Actifs courants	53 647	9 537	96 333	64 089	4 858	228 464	77 386	151 078
Total actifs	102 988	150 059	99 672	77 430	5 293	435 442	90 841	344 601
Total des Passifs non courants	21 743	97 064	21 717	45 461	1 188	187 173	12 000	175 173
Total des Passifs courants	73 789	24 918	46 605	21 004	3 803	170 119	78 841	91 278
Total des passifs hors capitaux propres	95 532	121 982	68 322	66 465	4 991	357 292	90 841	266 451

(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 2013

2013 retraité (en K€)	Gestion	Patrimoine	Promotion	Holding et Non affecté	Activité en cours d'arrêt	Consolidé sectoriel	Elimination intersecteur (1)	Consolidé
Produits des activités ordinaires	218 384	9 085	97 362	16 320		341 151	28 059	313 092
Charges opérationnelles courantes	(205 393)	(2 802)	(90 997)	(18 042)		(317 234)	(27 925)	(289 309)
Dotations nettes aux amortissements et pertes de valeur	(4 087)	(324)	(240)	(511)		(5 162)		(5 162)
Dotations nettes aux provisions et pertes de valeur	321	(8)	(138)	250		425		425
Résultat opérationnel courant	9 225	5 951	5 987	(1 983)		19 180	134	19 046
Autres produits et charges opérationnels non courants	95	52	(549)	(24)		(426)		(426)
Ajustements de la valeur des immeubles de placement		1 703				1 703		1 703
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence			338			338		338
Résultat opérationnel non courant	9 320	7 706	5 776	(2 007)		20 795	134	20 661
Résultat financier	(1 462)	(3 203)	(78)	(675)		(5 418)	186	(5 604)
Résultat avant impôt hors activité en cours d'arrêt	7 858	4 503	5 698	(3 002)		15 057		15 057
Résultat avant impôt des activités en cours d'arrêt					(5 625)	(5 625)		(5 625)
Résultat avant impôt toutes activités						9 432		9 432

(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 (16,3 M€), aux loyers versés par la branche gestion à la branche patrimoniale (3,8 M€).

Au 31-12-2013 retraité	Gestion	Patrimoine	Promotion	Holding et Non affecté	Activité en cours d'arrêt	Consolidé sectoriel	Elimination intersecteur (2)	Consolidé
Actifs non courants	51 589	128 666	2 327	13 305	779	196 666	13 335	183 331
Actifs courants	55 010	8 568	102 875	73 516	8 848	248 817	80 407	168 410
Total actifs	106 599	137 234	105 202	86 821	9 627	445 483	93 742	351 741
Passifs non courants	24 071	91 780	19 730	45 861	2 181	183 623	12 000	171 623
Passifs courants	70 160	18 619	52 961	31 354	13 456	186 550	81 742	104 808
Total des passifs hors capitaux propres	94 231	110 399	72 691	77 215	15 637	370 173	93 742	276 431

(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 5-2 Chiffres clés par branche d'activité

- Eléments de résultats

Le tableau d'analyse des éléments de résultat permet de mesurer le poids des différents secteurs d'activité dans la formation des résultats du Groupe ainsi que la variation de ces éléments entre les deux exercices.

Produits des activités ordinaires (en K€) *	2014	%	2013 retraité	%	Variation K€	Variation %
Gestion	238 498	69%	218 384	64%	20 114	9%
Patrimoine	10 394	3%	9 085	3%	1 309	14%
Promotion	77 778	23%	97 362	29%	(19 584)	-20%
Holding et Non affecté	18 648	5%	16 320	5%	2 328	14%
Consolidé sectoriel	345 318	100%	341 151	100%	4 167	1%

Résultat courant avant impôts (en K€) *	2014	%	2013 retraité	%	Variation K€	Variation %
Gestion	3 275	32%	7 858	52%	(4 583)	-58%
Patrimoine	4 284	42%	4 503	30%	(219)	-5%
Promotion	5 121	50%	5 698	38%	(577)	-10%
Holding et Non affecté	(2 443)	-24%	(3 002)	-20%	559	19%
Consolidé sectoriel	10 237	100%	15 057	100%	(4 820)	-32%

* Hors activité en cours d'arrêt

Au niveau du chiffre d'affaires, le poids des différents métiers est resté très stable. L'exercice 2014 confirme à nouveau que le Groupe exerce majoritairement une activité de gestion puisque près des deux tiers du chiffre d'affaires est réalisé sur cette branche d'activité.

Le poids de la Promotion Immobilière, en baisse, reste significatif puisque près de 25 % de l'activité du Groupe est réalisé sur ce métier.

Au niveau du résultat courant avant impôts, l'exercice 2014 s'est traduit par une baisse du secteur Gestion. Ce dernier intègre une dépréciation du fonds de commerce de Stud'City pour 792 K€.

- Eléments bilanciaux

Le tableau d'analyse des éléments bilanciaux permet de mesurer le poids des différents secteurs d'activité. Les actifs non courants sont essentiellement constitués d'immobilisations et les passifs non courants sont principalement constitués de dettes.

Actifs non courants (en K€)	2014	%	2013 retraité	%	Variation K€	Variation %
Gestion	49 341	24%	51 589	26%	(2 248)	-4%
Patrimoine	140 522	68%	128 666	65%	11 856	9%
Promotion	3 339	2%	2 327	1%	1 012	43%
Holding et Non affecté	13 341	6%	13 305	7%	36	0%
Activité en cours d'arrêt	435	0%	779	0%	(344)	-44%
Consolidé sectoriel	206 978	100%	196 666	100%	10 312	5%

Passifs non courants (en K€)	2014	%	2013 retraité	%	Variation K€	Variation %
Gestion	21 743	12%	24 071	13%	(2 328)	-10%
Patrimoine	97 064	52%	91 780	50%	5 284	6%
Promotion	21 717	12%	19 730	11%	1 987	10%
Holding et Non affecté	45 461	24%	45 861	25%	(400)	-1%
Activité en cours d'arrêt	1 188	1%	2 181	1%	(993)	-46%
Consolidé sectoriel	187 173	100%	183 623	100%	3 550	2%

La structure de financement des différents secteurs d'activité reste très stable sur les deux exercices. L'activité patrimoniale du Groupe représente une part prépondérante tant en terme d'immobilisation que d'endettement.

La branche Gestion représente également un poids significatif sur ces postes d'actifs et de passifs non-courants, notamment en raison du rattachement à ce secteur de l'ensemble des actifs immobiliers d'exploitation (bureaux, cafétérias, brasseries et restaurants, espaces de séminaire, spas, etc.).

Au total de ces deux branches, près des deux-tiers de l'endettement long terme du Groupe est lié au portage d'actifs immobiliers.

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

Note 6-1 Immobilisations incorporelles

Analyse du poste	2014	2013
Immobilisations brutes à l'ouverture de l'exercice	11 467	10 812
Acquisitions de l'exercice	732	655
Cessions	(34)	
Reclassements internes de l'exercice		
Immobilisations brutes en fin d'exercice	12 165	11 467
Amortissements et dépréciations	(2 990)	(1 911)
Montant net au 31 décembre	9 175	9 556

Les immobilisations incorporelles diminuent de 381 K€ en valeur nette ; leurs variations nettes sont détaillées ci-après :

Analyse du poste	2014	2013
Marques	366	356
Fonds de commerce acquis :	6 863	7 338
- Résidences Services Gestion (y compris Stud'City absorbée en 2014)	2 582	286
- Résidences Stud'City (fusionnée en 2014 avec RSG)	0	3 105
- Réside Etudes Apparthotels	2 075	2 045
- MLB Massy	160	0
- Résidences La Girandière	1 263	1 263
- Résidences Relais Spa	639	639
- BF Roissy Restauration	144	0
Logiciels informatiques	1 623	1 492
Droit au bail	323	370
Montant net au 31 décembre	9 175	9 556

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.

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- de la dépréciation à hauteur de 798 K€ de la survaleur dégagée lors de l'acquisition de la filiale Stud'City ;
- des acquisitions des intérêts minoritaires des filiales de restauration MLB Massy et BF Roissy Restauration pour 304 K€.

Note 6-2 Immobilisations corporelles

Analyse du poste	2014	2013
Immobilisations brutes à l'ouverture de l'exercice	81 272	73 754
Acquisitions de l'exercice	4 622	8 051
Cessions ou mises au rebut de l'exercice	(384)	(533)
Immobilisations brutes en fin d'exercice	85 510	81 272
Amortissements	(36 210)	(30 715)
Montant net au 31 décembre	49 300	50 557

Les acquisitions d'immobilisations corporelles de l'exercice 2014 s'élèvent à 4 622 K€ et les diminutions s'élèvent à 384 K€, ces variations s'expliquent de la façon suivante :

Analyse des acquisitions et des cessions	2014	2013	Commentaires
Foncière la Mayenne		2 554	Espaces de services Résidences Seniors
Résidence Services Gestion	854	1 869	
La Girandière	923	1 603	
Résidence Etudes Apparthotels	1 469	1 064	
Résidence Etudes Gestion	454	660	
Relais Spa Roissy	132	255	
Foncière Etoile La Boétie	740		Espaces de services Résidence Clarion Sénart
Autres	50	46	
Total des acquisitions	4 622	8 051	
Rond Point des Deux Golfs		(232)	Cession hors groupe des commerces
PDP Rennes Longchamps	(246)		Fermeture du restaurant
Autres	(138)	(301)	Mises au rebut
Total des cessions ou mises au rebut	(384)	(533)	
Total des variations au 31 décembre	4 238	7 518	

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 2014.

Analyse du poste	Total	Immo. Corporelles	Imm. de placement *	- 1 an	+ 1 an et - 5 ans	+ 5 ans
Valeur brute d'origine	83 866	36 866	47 000			
Amortissements cumulés au 31 décembre 2014	14 375	14 375	0			
Redevances payées au 31 décembre 2014	7 275	3 919	3 356			
Capital restant dû à l'ouverture de l'exercice	61 587	21 505	40 082			
Augmentations au 31 décembre 2014	0	0	0			
Remboursements au 31 décembre 2014	(4 580)	(2 760)	(1 820)			
Capital restant dû au 31 décembre 2014	57 007	18 745	38 262	3 346	27 623	26 038
Capital restant dû au 31 décembre 2013	43 586	21 504	22 082	3 029	23 802	16 755

* 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 :

Variations des immobilisations financées par crédit-bail	Total	Immo. Corporelles	Imm. de placement
Immobilisations brutes à l'ouverture de l'exercice	83 883	36 883	47 000
Acquisitions de l'exercice			
Cessions ou mises au rebut			
Autres diminutions	(17)	(17)	
Reclassements internes de l'exercice			
Immobilisations brutes en fin d'exercice	83 866	36 866	47 000

Variation de la dette de crédit-bail	Total	Immo. Corporelles	Imm. de placement
Total des augmentations			
Foncière Commerces Chessy	(478)	(478)	
Relais Spa Chessy	(454)	(454)	
Relais Spa Roissy	(941)	(941)	
Résidence Etudes Apparthotels	(451)	(451)	
Résidences Services Gestion	(339)	(339)	
BF Chessy Restauration	(67)	(67)	
La Girandière	(30)	(30)	
Foncière Opéra			(1 177)
Marseille République			(643)
Total des remboursements	(4 580)	(2 760)	(1 820)
Total des variations au 31 décembre	(4 580)	(2 760)	(1 820)

Note 6-4 Immeubles de placement

Analyse du poste	2014	2013
Valeur à l'ouverture de l'exercice	114 710	94 868
Acquisitions de l'exercice	6 252	8 729
Virement d'immobilisations en cours		9 410
Réévaluation de l'exercice	1 063	1 703
Montant net au 31 décembre	122 025	114 710

L'évolution constatée en 2014 s'explique par la livraison de la résidence étudiante sociale Montreuil François Arago, dont le coût d'acquisition s'est élevé à 5 707 K€, et par l'achat de biens diffus par la Foncière Etoile La Boétie pour 545 K€.

La réévaluation de la juste valeur des immeubles de placement au titre de l'exercice 2014 est de 1 063 K€.

Immeubles de placement en cours de construction

Analyse du poste	2014	2013
Valeur à l'ouverture de l'exercice		9 410
Virement d'immobilisations en cours		(9 410)
Acquisitions de l'exercice	4 168	
Montant net au 31 décembre	4 168	

L'immeuble en cours de construction est celui de la SARL Résidence Services Seniors Marseille République. La livraison de cette résidence est prévue en 2016.

Note 6-5 Autres actifs financiers

Analyse du poste	2014	2013
Dépôts de garantie	1 488	1 427
Prêt d'autofinancement crédit-bail	5 775	6 377
Autres titres immobilisés	24	24
Titres non consolidés	2	3
Total	7 289	7 831

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

Prêts d'autofinancement crédit-bail	2014	2013
Marseille République	3 150	3 500
Relais Spa Roissy	1 585	1 761
Foncière Commerces Chessy	1040	1112
Autres	-	4
Total	5 775	6 377

Note 6-6 Actifs d'impôts différés

Le montant de 82 K€ correspond à des retraitements de consolidation d'impôt sur les sociétés non intégrées fiscalement.

Note 6-7 Stocks

Analyse du poste	2014	2013 retraité	2013
Montant brut	41 538	34 442	39 656
Dépréciations	(1 146)	(1 184)	(1 184)
Stocks nets des activités de promotion	40 392	33 258	38 472

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 se présente de la façon suivante :

Analyse du poste	2014	2013 retraité	2013
Clients des activités de gestion étudiante	2 033	1 846	1 846
Clients des activités Apparthotels	5 803	5 863	5 863
Clients des activités de promotion	19 155	30 873	33 600
Clients des activités de construction	2 741	4 461	4 461
Clients des autres activités	3 381	3 096	3 096
Dépréciations	(2 564)	(2 275)	(2 275)
Total	30 549	43 864	46 591

Le poste "clients des activités de gestion" est principalement constitué des créances 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 19 155 K€, représente les montants 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 » (2 741 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	409	409				
Clients des activités Apparthotels	5 242	1 049	2 977	645	571	
Clients des activités de promotion	19 048	19 048				
Clients des activités de construction (en cours d'arrêt)	2 693	2 693				
Clients des autres activités	3 157	1 034	2 010	82	12	19
Total 2014	30 549	24 233	4 987	727	583	19
Rappel 2013	46 591	39 875	5 398	720	580	18

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	2014	2013 retraité	2013
Acomptes fournisseurs	644	355	355
Créances sociales et fiscales	23 116	20 126	20 877
Comptes de régularisation et divers	20 433	16 357	13 954
Total Autres créances	44 193	36 838	35 186
Actifs d'impôts exigibles	1 276	303	303

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 34 668 K€ est composé de valeurs mobilières de placement pour 11 197 K€ et de disponibilités pour 23 470 K€. Les concours bancaires courant s'élèvent à 11 439 K€.

Analyse du poste	2014	2013 retraité	2013
Trésorerie et équivalent de trésorerie de l'actif	34 668	54 147	55 219
Concours bancaires courants	(11 439)	(11 161)	(14 861)
Trésorerie nette au 31 décembre	23 229	42 986	40 358

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	2014	2013
Montant à l'ouverture de l'exercice	161 186	122 586
Nouveaux prêts mis en place et tirages effectués (7.1.1)	7 512	66 456
Remboursements effectués (7.1.2)	(10 139)	(27 856)
Montant net au 31 décembre	158 559	161 186
Dont part à moins d'un an	7 013	10 470
Dont part à plus d'un an	151 546	150 716

	Total	- 1 an	+ 1 an et - 5 ans	+ 5 ans
Emprunts obligataires	46 879	480	45 079	1 320
Frais d'émission de l'emprunt obligataire	(1 042)	(261)	(781)	
Emprunts et dettes financières à long terme	112 722	6 794	38 596	67 332
Total 2014	158 559	7 013	82 894	68 652
Total 2013	161 186	10 470	41 187	109 529

7.1.1. Variation du poste « Nouveaux prêts mis en place et tirages effectués »

Elle se traduit par une augmentation à hauteur de 7 512 K€ dont le détail figure ci-après.

Analyse de variations	Total	Emprunt	Crédit-bail	SWAP	Observations
Résidence Etudes Investissement	260	260			Frais d'émission obligataire
Foncière Paris Opéra	243			243	
Résidence Senior Marseille République	1 640			1 640	
Résidence François Arago	5 053	5 053			Financement de la résidence de Montreuil
Relais Spa Roissy	174			174	
Autres	142	142			Participation des salariés
Montant net au 31 décembre	7 512	5 455		2 057	

7.1.2. Variation du poste « Remboursements effectués »

Elle se traduit par une diminution à hauteur de 10 139 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	(1 718)		(1 177)	(541)	
Résidence Marseille République	(643)		(643)		
Sociétés patrimoniales	(3 976)	(3 498)	(478)		Dont 1 963 K€ de remboursement du prêt in fine de Saint Jérôme
Sociétés exploitantes	(3 029)	(777)	(2 252)		
Autres	(173)	(143)	(30)		Participation des salariés
Montant net au 31 décembre	(10 139)	(5 018)	(4 580)	(541)	

7.1.3. Caractéristiques des émissions obligataires

Emission obligataire	RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT	GIAC OLT
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 et les fonds propres) inférieur à 1 ; ce ratio exclut de l'endettement les emprunts affectés aux opérations patrimoniales et aux opérations de promotion immobilière mais inclut dans celui-ci tous les autres crédits non affectés à savoir, outre les deux emprunts obligataires précités, les crédits de trésorerie non affectés, les crédits d'équipements et les crédits baux mobiliers ; la trésorerie du Groupe venant en diminution de l'endettement pris en compte pour le ratio.

Sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2014, ce ratio s'établit à 0,18.

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 2014 est non significatif au 31 décembre 2014.

L'indemnité retraite a 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 3,30 % au 31/12/2013 à 1,70 % au 31/12/2014.

La valeur des engagements de retraite au 31 décembre 2014, évaluée par un actuaire indépendant, est de 1 269 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 2 % 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 1,70 % au 31/12/2014.

Décomposition de la variation de l'engagement	2014	2013
Valeur actuelle nette des engagements au début de l'exercice (provision à l'ouverture)	(952)	(792)
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(146)	(116)
Charge d'intérêt sur l'actualisation	(32)	(25)
Pertes et gains actuariels	(165)	(46)
Prestations payées	26	27
Valeur actuarielle nette des engagements en fin d'exercice (provision à la clôture)	(1 269)	(952)

Décomposition de la charge annuelle	2014	2013
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(146)	(116)
Charge d'intérêt sur l'actualisation	(32)	(25)
Charge ou reprise de l'exercice	(178)	(141)

Note 7-3 Provisions courantes et non courantes

La provision totale de 1 900 K€ constituée au 31 décembre 2014 est composée :

- de diverses provisions concernant les activités de promotion pour 764 K€ ;
- de diverses provisions pour pertes à terminaison et arrêt d'activité de CBM à hauteur de 1 185 K€.

Analyse du poste	2014	2013
Montant à l'ouverture de l'exercice	2 649	2 824
Dotations de l'exercice	1 142	1 844
Reprises de l'exercice	(1 891)	(2 019)
Montant au 31 décembre	1 900	2 649

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	2014	2013
Impôts latents au titre de la réévaluation des actifs à la juste valeur	12 746	10 893
Impôts latents au titre de la marge à l'avancement	3 033	2 484
Impôts latents au titre des honoraires de commercialisation	5 892	4 783
Impôts latents au titre des déficits Groupe	(2 399)	(1 687)
Autres	1 186	833
Total	20 458	17 306

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 11 439 K€ sont principalement composés de 11 371 K€ de crédits concernant les activités de promotion.

Analyse du poste	2014	2013 retraité	2013
Montant à l'ouverture de l'exercice	11 161	11 194	12 778
Nouveaux prêts mis en place et tirages effectués	8 373	5 950	8 636
Remboursements effectués	(8 095)	(5 983)	(6 553)
Montant au 31 décembre	11 439	11 161	14 861

Note 7-6 Dettes fournisseurs

Analyse du poste	2014	2013 retraité	2013
Fournisseurs activités de promotion	10 178	20 990	22 114
Fournisseurs activités de construction (CBM activité en cours d'arrêt)	1 303	2 925	2 925
Fournisseurs activités de gestion et divers	16 749	12 700	12 700
Total	28 230	36 615	37 739

Note 7-7 Autres dettes

Analyse du poste	2014	2013 retraité	2013
Dettes sociales et fiscales	23 678	25 426	25 882
Comptes de régularisation et divers	20 804	20 171	21 903
Total	44 482	45 597	47 785

Les comptes de régularisation et divers sont principalement constitués de :

- créditeurs divers pour 256 K€ ;
- comptes de régularisations pour 5 024 K€ composés en quasi-totalité de produits constatés d'avance ;
- dettes diverses pour 15 523 K€ se répartissant principalement comme suit : 1 218 K€ pour la SAS La Girandière, 9 042 K€ pour la SAS Résidence Services Gestion et 3 388 K€ pour la SARL Résidence Senior Marseille République.

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 68 199 K€ contre 89 762 K€ en terme comparable au titre de l'exercice 2013.

Note 8-2 Recettes locatives

Les recettes locatives, apparaissant au compte de résultat pour un montant de 223 197 K€ contre 205 269 K€ en 2013, 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 24 970 K€ en 2014 contre 18 061 K€ en 2013 en terme comparable.

Note 8-4 Charges de personnel

Analyse du poste	2014	2013
Frais de personnel *	42 034	36 169
Charges sociales	15 595	14 437
Participation des salariés	444	953
Total	58 073	51 559

*Le montant du Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi (CICE) déduit des frais de personnel s'est élevé à 1 699 K€ au titre de l'exercice 2014, contre 975 K€ pour l'exercice 2013.

L'effectif permanent du Groupe au 31 décembre 2014 est de 1 514 personnes contre 1 251 au 31 décembre 2013. Il est réparti de la manière suivante :

	2014	2013
Employés	1019	795
Agents de maîtrise	312	278
Cadres	183	178

Note 8-5 Dotations nettes aux amortissements

Analyse du poste	2014	2013
Dotations sur immobilisations incorporelles	326	254
Dotations sur immobilisations corporelles	5 644	4 465
Retraitement des amortissements des immeubles de placement	(1 921)	(1 804)
Retraitement des amortissements des contrats de crédit-bail	1 971	2 247
Dotations exceptionnelles	98	
Total	6 118	5 162

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

Analyse du poste	2014	2013
Dotations aux provisions sur actif circulant	2 403	2 296
Dotations aux provisions pour risques et charges	263	62
Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles	809	27
Reprises de provisions sur actif circulant	(2 096)	(1 992)
Reprises de provisions pour risques et charges	(22)	(89)
Autres reprises de provisions	(114)	(729)
Total	1 243	(425)

Note 8-7 Autres produits et charges opérationnels

Ce poste (131 K€) est constitué principalement par les redressements fiscaux et Urssaf.

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 auprès des établissements financiers (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 %. L'impact du complément d'impôt à provisionner à fin 2014 s'élève à 213 K€, venant en complément de celui de 2013 d'un montant de 700 K€.

Le montant de l'impôt présenté dans les états financiers consolidés constitue une charge de 4 786 K€, hors prise en compte de l'impôt sur les activités en cours d'arrêt (incidence : crédit de 652 K€). La charge d'impôt globale provisionnée du Groupe est de 4 134 K€ soit un taux d'impôt consolidé de 45,15 %.

Analyse de l'impôt	2014	2013
Résultat avant impôt (y compris activité en cours d'arrêt)	9 156	9 432
Charge d'impôt théorique	3 151	3 246
Charge d'impôt réelle	4 134	1 625
<i>soit un taux facial d'impôt de</i>	<i>45,15%</i>	<i>17,23%</i>
Explication de l'écart	(983)	1 621
Incidence de la majoration de 10,7% sur les impôts latents	(213)	(700)
Effet des différences permanentes	(635)	(675)
Effet net des reports déficitaires non activés	(135)	2 996
Ecart net	(983)	1 621

L'impôt sur les sociétés effectivement payé au titre de l'exercice 2014 s'élève à 846 K€.

Note 9 – Engagements hors bilan

Engagements reçus

Ils comprennent les garanties financières reçues de la banque CEGC (Compagnie Européenne des Garanties et Cautions) et de la SOCAF au titre des activités de gestion et de transaction à hauteur de 7 800 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 quatre administrateurs salariés s'élève à 1 546 K€ en 2014 contre 1 436 K€ en 2013 se décomposant en salaire brut, participation et avantages en nature (1 072 K€) et charges sociales (474 K€). Les jetons de présence pour l'ensemble du Conseil s'élève à 36 K€. Il n'y a pas d'engagement spécifique aux administrateurs en matière de pension ou autres indemnités.

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 du contrôle des comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2014 se sont élevés globalement à 302 K€ hors taxe (pour le cabinet Deloitte et Associés, Monsieur Philippe Mouraret).

Note 12 – Evénements post-clôture

Il n'y a pas d'événement significatif.

Note 13 - Liste des sociétés consolidées

Nom des sociétés		Forme juridique	Pourcentage d'intérêt**
Activité de gestion			
Résidences Services Gestion		SAS	100
Stud'City	**	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
Arlientin		SCI	100
Lincoln François Premier		SAS	100
L'Yser		SAS	100
Activités patrimoniales			
Saint Jérôme		SAS	100
Foncière Etoile La Boétie		SARL	100
Foncière Paris Opéra		SARL	100
Frères Lumière		SARL	100
Colline de Luminy		SARL	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

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
Germinoise	SCI	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
Gir Valenciennes 59	SCI	100
Rhésidhome du Théâtre	SNC	100
Gir Trélissac 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 Ecoouflant		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	50
Résidence Seniors Services Audenge	*	SCCV	50
Bailly Centre Ville	*	SCCV	50
Chartreux Lot C	*	SCCV	50

Holdings

Réside Etudes Investissement		SA	Mère
Réside Etudes Gestion		SAS	100
Réside Etudes Exploitation		SAS	100

Activité de construction (en cours d'arrêt)

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

* Sociétés constituées ou acquises en 2014

** sociétés fusionnées au 01/01/2014

** 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 Ecoouflant (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 (50%), SCCV Résidence Seniors Services Audenge (50%), SCCV Bailly Centre Ville (50%) et SCCV Chartreux Lot C (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 Ecoouflant, 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.

Comptes sociaux de Réside Etudes Investissement

Bilan social	49
Compte de résultat social	50
Annexe aux comptes sociaux annuels 2014	51
Tableau des filiales et participations	56

Bilan social

ACTIF (en €)	Brut	Amort. & Provisions	Net au 31/12/2014	Net au 31/12/2013
Actif immobilisé	-	-	-	-
Immobilisations financières	36 000 000	-	36 000 000	36 000 000
Titres de participation	62 036 941	6 900 002	55 136 939	65 201 949
Autres	1 041 893	-	1 041 893	789 975
Total I	99 078 834	6 900 002	92 178 832	101 991 923
Actif circulant	-	-	-	-
Autres créances	38 680 070	300 000	38 380 070	19 203 864
Actions propres	791 788	-	791 788	798 543
Valeurs mobilières de placement	11 197 276	-	11 197 276	1 068 081
Disponibilités	2 204 908	-	2 204 908	25 709 741
Frais d'émission d'emprunts à étaler	1 042 747	-	1 042 747	1 303 433
Total II	53 916 789	300 000	53 616 789	48 083 662
Total général (I+II)	152 995 623	7 200 002	145 795 621	150 075 585

PASSIF (en €)	Net au 31/12/2014	Net au 31/12/2013
Capitaux propres	-	-
Capital	50 000 000	50 000 000
Réserve légale	431 448	100 000
Report à nouveau	19 308 359	14 185 641
Résultat de l'exercice	6 095 558	6 628 966
Total I	75 835 365	70 914 607
Provisions pour risques et charges	86 009	-
Provisions pour risques financiers	-	-
Total II	86 009	-
Emprunts obligataires	46 857 650	46 852 125
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 282 523	2 889 172
Emprunts et dettes financières diverses	18 875 537	28 247 268
Dettes fiscales et sociales	117 589	978 208
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	207 597	136 358
Autres dettes	1 533 351	57 846
Total III	69 874 247	79 160 978
Total général (I+II+III)	145 795 621	150 075 585

Compte de résultat social

(En €)	2014	2013
Produits d'exploitation et transfert de charges	-	1 303 433
Reprise de provision pour dépréciation de créances	-	-
Total	-	1 303 433
Charges d'exploitation	-	-
Charges externes	799 775	1 930 873
Impôts et taxes	145	70
Charges sociales	-	-
Autres charges	36 000	35 000
Dotations aux provisions	300 000	4 083 345
Total	1 135 920	6 049 288
Résultat d'exploitation	(1 135 920)	(4 745 855)
Produits financiers	8 234 966	11 558 582
Revenus des valeurs mobilières de placement	5 620	5 433
Autres intérêts et produits assimilés	2 608 206	512 851
Reprise provision sur immobilisations financières	8 511 431	-
Total	19 360 223	12 076 866
Charges financières	-	-
Intérêts et charges assimilées	4 456 640	1 189 584
Dépréciation titres de participation	6 850 000	1 659 683
Dotations provision pour risques financiers	86 009	-
Total	11 392 649	2 849 267
Résultat financier	7 967 574	9 227 599
Résultat courant	6 831 654	4 481 744
Produits exceptionnels	63 365	-
Produits de cession des éléments d'actifs immobilisés	40 000	1 018 000
Reprises de provisions	-	249 677
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	38 112	23 670
Cession immobilisations financières	1 660 000	1 018 000
Résultat exceptionnel	(1 594 747)	226 007
Impôts sur les bénéfices	(858 651)	(1 921 216)
Résultat net	6 095 558	6 628 967

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 : 99 079 K€

Le détail des titres de participation (pour 62 037 K€) figure sur le tableau détaillé réglementaire page 57 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 6 900 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 1 042 K€ comprennent la partie payable à terme du prix des actions auto-détenues cédées avec un crédit vendeur (soit 322 K€), les intérêts courus sur la rétrocession de l'emprunt obligataire (359 K€) ainsi que 162 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 : 38 680 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 13 644 K€, Réside Etudes Exploitation pour 8 713 K€, Marseille République pour 4 124 K€, CBM à hauteur de 1 350 K€, Saint Jérôme pour 2 370 K€, Foncière Etoile la Boétie pour 4 272 K€, Résidence Seniors Marseille République pour 1 385 K€ ainsi que les intérêts courus au 31/12/2014 de 504 K€. Le compte courant de CBM a été provisionné à hauteur de la situation nette négative pour 300 K€.
- les comptes courants liés à l'intégration fiscale s'élèvent à 1 263 K€, intégrant les acomptes d'IS Groupe.

Valeurs mobilières de placement : 11 197 K€

Elles sont constituées au 31 décembre 2014 de 10 parts d'OPCVM pour 1 030 K€ et d'un placement pour 10 167 K€.

Actions propres : 792 K€

Elles sont suivies et valorisées suivant la méthode du coût unitaire moyen pondéré. Au 31 décembre 2014, la société détient 14 950 actions entièrement disponibles de son capital pour un montant de 620 K€. 3 750 actions soldant un plan d'attribution gratuite décidé en 2011 ont été attribuées pour 155 K€ en 2014. Un deuxième plan d'attribution gratuite a été décidé en 2014 et 400 actions attribuées à ce titre pour 17 K€.

Fonds propres : 75 835 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€).

Fonds propres (en K€)	2014	2013
Fonds propres à l'ouverture	70 915	65 459
Résultat de l'exercice	6 095	6 629
Dividende	(1 200)	(1 200)
Dividende des actions détenues	25	27
Fonds propres à la clôture	75 835	70 915

Emprunts obligataires : 46 858 K€

L'emprunt obligataire de 2 400 K€ de 2012 a été souscrit par FCT GIAC OBLIGATIONS LONG TERME. Les intérêts courus au 31/12/2014 s'élèvent à 13 K€.

Les dettes correspondantes s'échelonnent ainsi :

- échéance à moins d'un an	13 K€
- échéance à plus d'un an et moins de cinq ans	1 080 K€
- échéance à plus de cinq ans	1 320 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 31/12/2014 s'élèvent à 445 K€.

Les dettes correspondantes s'échelonnent ainsi :

- échéance à moins d'un an	445 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 :

Emission obligataire	RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT	GIAC OLT
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 et les fonds propres) calculé au niveau de ses comptes consolidés inférieur à 1 ; ce ratio exclut de l'endettement les emprunts affectés aux opérations patrimoniales et aux opérations de promotion immobilière mais inclut dans celui-ci tous les autres crédits non affectés à savoir, outre les deux emprunts obligataires précités, les crédits de trésorerie non affectés, les crédits d'équipements et les crédits baux mobiliers ; la trésorerie du Groupe venant en diminution de l'endettement pris en compte pour le ratio.

Sur la base des comptes consolidés du Groupe Résidé Etudes au 31 décembre 2014, ce ratio s'élève à 0,18.

Emprunts auprès des établissements de crédit : 2 283 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 2 250 K€ au 31 décembre 2014.

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

Les intérêts courus pour ces financements sont de 23 K€ au 31/12/2014.

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

- échéance à moins d'un an	623 K€
- échéance à plus d'un an et moins de cinq ans	1 650 K€
- échéance à plus de cinq ans	0 K€

Emprunts et dettes financières diverses : 18 876 K€

Ce montant représente les dettes d'intégration fiscale des filiales concernées (pour un montant de 7 747 K€ dont 652 K€ concernant CBM, 5 574 K€ pour Résidé Etudes et 537 K€ pour Résidences Services Gestion) et les comptes courants de Résidé Etudes Gestion à hauteur de 6 791 K€, la Foncière Paris Opéra pour 3 747 K€ et Lincoln François 1^{er} pour 191 K€; les intérêts courus de ces comptes courants s'élèvent à 399 K€.

Dettes fiscales et sociales : 118 K€

Ce montant représente les pénalités consécutives au redressement fiscal d'une filiale intégrée fiscalement pour 118 K€.

Dettes fournisseurs : 208 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 : 1 533 K€

Ce montant comprend des charges à payer à Marseille République et Résidence Seniors Marseille République au titre des conventions de garantie locative.

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 7 968 K€.

Les produits financiers sont principalement constitués par :

- des dividendes reçus en 2014 pour 8 235 K€ (Résidé Etudes Exploitation pour 3 000 K€, Résidé Etudes pour 5 159 K€, Lincoln François 1er pour 52 K€, Arlientin pour 23 K€ et Cauxiprom pour 0,2 K€) ;
- des intérêts des prêts consentis à Résidé Etudes Exploitation (1 262 K€) et à Résidé Etudes (631 K€) ;
- la reprise de provision sur les titres de Résidé Etudes Gestion (1 660 K€), faisant suite à la restructuration sur le capital opérée courant 2014 ;
- la reprise de provision pour dépréciation des comptes courants de CBM (6 852 K€).

Les charges financières sont composées principalement par :

- des intérêts perçus des banques (2 524 K€) ;
- des intérêts de compte courant des filiales (399 K€) ;
- une provision pour dépréciation des titres de CBM (6 850 K€).

Le résultat exceptionnel s'élève à (1 595 K€).

Les produits exceptionnels comprennent principalement le produit de cession des titres Lincoln François 1^{er} pour 40 K€, cédés à Résidé Etudes Gestion.

Les charges exceptionnelles comprennent :

- 1 660 K€ du prix de revient des titres Résidé Etudes Gestion ;
- 38 K€ du prix de revient des titres Lincoln François 1^{er} ;
- 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 1 455 K€ au niveau de la société ;
 - ✓ le déficit reportable du Groupe intégré fin 2014 est de 7 458 K€.

Le résultat net est un bénéfice de 6 096 K€ contre un bénéfice de 6 629 K€ pour l'exercice précédent. Ce résultat prend en compte un crédit d'impôt de 859 K€ (dont 1 455 K€ de boni d'intégration fiscale) contre un boni de 344 K€ au titre de 2013.

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

	Montants bruts (total poste)	Montants des entreprises liées
Actif immobilisé		
Prêts	36 000	36 000
Actif circulant		
Autres créances	38 680	37 658
Dettes		
Emprunts et dettes diverses	18 876	18 876
Dettes fournisseurs	208	58
Autres dettes	1 533	1 533
Produits financiers		
Produits des participations	8 235	8 235
Produits des autres immobilisations financières	1 899	1 893
Autres intérêts et produits assimilés	721	504
Charges financières		
Intérêts et charges assimilées	4 457	399

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

Résidé Etudes Investissement a donné sa garantie à divers établissements financiers à hauteur de 5 710 K€ à l'occasion de prêts et 44 600 K€ en garantie de crédits-bails, souscrits par diverses filiales.

VI – Effectif

La société n'emploie aucun salarié au 31 décembre 2014.

VII – Evénement post-clôture

Néant.

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	2010	2011	2012	2013	2014
1- Capital en fin d'exercice (en K€)					
Capital social	1 000	10 000	30 000	50 000	50 000
Nombre d'actions ordinaires émises	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
2- Opérations et résultats de l'exercice (en K€)					
Dividendes perçus (1)	9 952	5 505	5 565	11 558	8 235
Résultat avant impôts et participation		(2 330)	(3 480)	4 708	5 237
Amortissements			2 768	4 083	300
Provisions		212	(13)	1 660	84
Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions	32 160	(2 118)	(725)	10 451	5 621
Impôt sur les bénéfices	(2 029)	661	(2 483)	(1 921)	(859)
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	34 088	(2 991)	(997)	6 629	6 096
Résultat distribué	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
3- Résultat par action (en €)					
Résultat après impôts et participation et avant amortissements et provisions	34,09	(0,30)	(0,18)	12,37	6,48
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	34,09	(0,30)	(0,10)	6,63	6,10
4- Personnel					
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 avals donnés	Chiffre d'affaires H.T	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés	Observation capital non libéré
SAS Réside Etudes Exploitation	30 000 000	3 522 684	100%	30 000 000	8 712 667	-	276 319	526 465	3 000 000	-
SAS Réside Etudes	20 000 000	6 535 575	100%	18 215 398	13 644 416	-	19 610 238	2 319 672	5 159 445	-
SAS Réside Etudes Gestion	3 000 000	317	100%	2 900 001	-	-	18 714 796	357 882	-	-
SAS Saint Jérôme	1 380 000	403 956	100%	1 372 041	2 370 341	-	921 423	310 064	-	-
SARL Foncière Etoile La Boétie	1 000 000	273 581	100%	1 000 000	4 272 376	-	799 326	130 530	-	-
SARL Foncière Paris Opéra	1 000 000	(200 802)	99,24%	992 139	-	-	2 052 499	991	-	-
SCI du 231 Avenue Laurent Cély	100 000	25 477	50%	50 000	102 649	-	34 575	(74 920)	-	-
SAS Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie	150 000	(1 748)	100%	7 050 002	1 350 000	-	2 517 599	(436 670)	-	-
SARL Cauxiprom	10 000	476 908	1%	5 000	-	-	-	10 092	150	-
SARL Foncière Spa Chessy	10 000	(34 139)	0,1%	10	-	-	-	(5 119)	-	-
SARL Foncière Commerces Chessy	10 000	(226 066)	0,1%	10	-	-	919 141	8 223	-	-
SAS Réside Etudes Patrimoine	10 000	5 521	100%	15 310	-	-	-	(2 613)	-	-
SARL Foncière Commerces Roissy	10 000	(483)	0,1%	10	-	-	-	(613)	-	-
SCI Arlientin	1 000	-	40%	275 000	22 894	-	135 007	57 911	22 894	-
SARL Résidence Marseille République	10 000	(112 691)	99%	9 900	4 123 959	-	1 040 423	(75 525)	-	-
SARL Résidence Séniors Marseille République	10 000	(970)	100%	10 000	1 385 295	-	-	(28 900)	-	-
SAS BF Roissy Restauration	10 000	1	19%	142 120	-	-	2 779 527	133 227	-	-
SAS BF Chessy Restauration	10 000	3	19%	-	-	-	2 002 717	154 449	-	-
Total	-	-	-	62 036 941	35 984 597	-	51 803 590	-	-	-

La principale variation est l'acquisition des minoritaires, les autres variations correspondent exclusivement à des reclassements internes au Groupe (cf page 14)

Informations complémentaires

Présentation des risques du Groupe	59
Composition du Conseil d'Administration et détail des rémunérations versées en 2014 aux administrateurs	62
Rapport sur les plans d'attribution gratuite d'actions	64
Rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	65
➤ Gouvernance d'entreprise	65
➤ Les principales règles et procédures de contrôle interne	65
Liste des conventions réglementées et courantes	68
Rapports des commissaires aux comptes	69

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 contractés.

Composition du Conseil d'Administration et détail des rémunérations versées en 2014 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 Réside 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 Réside Etudes, Saint Jérôme, Résidences Etudes Exploitation, Réside Etudes Gestion ;
- un mandat de Gérant des SARL Résidence Seniors Marseille République, Résidence François Arago, Colline de Luminy, 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, Foncière Spa Roissy et Foncière Commerces Roissy.

Monsieur Christian Verlaine, administrateur, exerce également :

- un mandat de Directeur Général des SAS Saint Jérôme, Réside Etudes Exploitation, Réside Etudes Gestion.

Monsieur Robert Vergès, administrateur, exerce également :

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

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

II. Détails des rémunérations versées en 2014 aux administrateurs

a) Administrateurs bénéficiant d'un contrat de travail

En Euros	M. Philippe Nicolet Président Directeur Général	M.Christian Verlaine Directeur Général Adjoint	M. Robert Vergès Directeur Général Adjoint	M. Bertrand de Demanldoix Directeur des activités internationales
Rémunération fixe (1)	377 440	267 989	264 592	113 235
Rémunération variable (1)(2)	-	70 700	68 700	16 678
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	6 000	6 000	6 000	6 000
Avantages en nature (3)	17 440	-	-	-
Total	400 880	344 689	339 292	135 913

(1) Montants bruts.

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

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

b) Autres administrateurs (Messieurs de Crécy et Mousset)

Le montant des jetons de présence versé à chaque administrateur s'est élevé à 6 000 € au titre de l'année 2014 sans aucune condition liée à leur présence ou non aux différents conseils.

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, 3 750 actions à divers salariés bénéficiaires à effet du 1^{er} février 2014; sur les 15 000 actions, toutes sont attribuées à ce jour.

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.

Dans le cadre de cette autorisation, votre conseil a décidé d'attribuer dans sa séance du 18 novembre 2013, 400 actions à divers salariés bénéficiaires à effet du 1^{er} février 2014.

Sur les 5 000 actions :

- ✓ 400 actions attribuées à ce jour ;
- ✓ 4 600 actions disponibles pour une attribution dans le cadre de ce plan, devant être attribuées au plus tard le 18/08/2016.

➤ **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 2014 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 envisage de se référer au code de déontologie « Middlednext ». Lors de sa réunion d'arrêté des comptes du 26 mai 2014, le Conseil d'Administration avait été informé des points de vigilance afférents audit code par une présentation synthétique des commissaires aux comptes du Groupe. Lors de cette séance, il avait été décidé que le processus de mise en œuvre de l'ensemble des recommandations liées à ce code ferait l'objet d'une délibération lors du conseil d'administration du second semestre 2014. Lors de sa séance du 14 novembre 2014, le Conseil d'administration a souhaité la mise en œuvre dudit code et à 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 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 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 incendie ;
- 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 et para hôtelières ;
- la certification AFNOR de chaque résidence service senior, 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

- NEANT

LISTE DES CONVENTIONS COURANTES

- Convention assistance technique avec RESIDE ETUDES GESTION : 98 366 € de prestations payées pour 2014
- Convention de garantie locative consentie par RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT à la SARL Résidence Marseille République : 698 745 € payés pour 2014
- Convention de garantie locative consentie par RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT à la SARL Résidence Seniors Marseille République : 834 606 € payés pour 2014
- Convention de prestations avec RESIDE ETUDES BELGIUM : 0 € payé pour 2014
- 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 2 millions d'euros consentie par la Banque Palatine à Réside Etudes Apparthotels

Philippe MOURARET
118 rue de Tocqueville
75017 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 2014

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 2014, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.2 « Changements de méthode et de présentation » qui expose l'impact de l'application de la norme IFRS 11 sur la présentation des comptes.

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 :

- Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, la note 3.2 de l'annexe aux comptes consolidés expose les changements de présentations de méthode et de présentation effectués. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé de ce changement et de la présentation qui en est faite.
- 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 consistés notamment à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les évaluations des résultats à terminaison de ces contrats, 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 4 juin 2015

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Philippe MOURARET

Damien LEURENT

Philippe MOURARET
118 rue de Tocqueville
75017 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 2014

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 2014, 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 l'élément suivant :

- 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.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

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.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 4 juin 2015

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

Philippe MOURARET

Damien LEURENT

Philippe MOURARET
118 rue de Tocqueville
75017 Paris

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92200
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 2014

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire 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 et les modalités essentielles 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

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

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 4 juin 2015

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

Philippe MOURARET

Damien LEURENT

Philippe MOURARET
118 rue de Tocqueville
75017 Paris

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

RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT

Société Anonyme
42, avenue George V
75008 Paris

Rapport du Commissaire 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 2014

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire 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 2014.

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 4 juin 2015

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Philippe MOURARET

Damien LEURENT

— GROUPE —
RÉSIDE ÉTUDES

42 avenue George V
75008 Paris