

# RAPPORT ANNUEL 2011



GROUPE  
**RÉSIDE ÉTUDES**

Synthèse du Président

---

p. 2

Rapport de gestion

---

p. 3

Comptes consolidés du groupe Réside Etudes

---

Etat de la situation financière	p. 13
Compte de résultat consolidé	p. 14
Tableau des flux de trésorerie consolidé	p. 15
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	p. 15
Notes annexes aux états financiers consolidés 2011	p. 16
Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	p. 29

Comptes sociaux de Réside Etudes Investissement

---

Bilan	p. 33
Compte de résultat	p. 34
Annexe aux comptes sociaux annuels 2011	p. 35
Tableau des filiales et participations	p. 38
Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	p. 39
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées	p. 42

L'année 2011 a été marquée par un bon niveau d'activité de commercialisation des programmes immobiliers malgré la réduction anticipée des avantages fiscaux liés à la loi « Censi-Bouvard » décidée en cours d'année par les pouvoirs publics. Dans ce contexte, le résultat des activités de promotion est resté à un haut niveau au cours de l'exercice. A contrario, l'exercice 2011 a été marqué par un important résultat déficitaire de la filiale CBM en charge des activités de construction, ce qui a contraint Réside Etudes et Réside Etudes Investissement à lui verser une subvention lui permettant de reconstituer ses fonds propres à hauteur de 50% de son capital. Malgré l'impact des pertes exceptionnelles de sa filiale CBM, le résultat net social de la filiale RESIDE ETUDES SAS reste en très forte augmentation en raison d'un important crédit d'impôt lié à un changement de méthode de déductibilité fiscale des frais commerciaux facturés par Réside Etudes aux filiales de programme.

Le niveau d'activité des résidences pour étudiants est resté relativement stable au cours de l'exercice 2011 mais la conjoncture économique et la pression concurrentielle ont eu un effet négatif sur l'évolution du taux de remplissage locatif et sur le niveau de loyer pratiqué dans certaines villes de province ; malgré ce contexte général défavorable, le résultat de Résidences Services Gestion, principale filiale opérationnelle du secteur, est en progression sur l'exercice.

L'exercice 2011 a également été marqué par un haut niveau d'activité des résidences para-hôtelières tout au long de l'exercice qui s'est traduit par un chiffre d'affaires sensiblement supérieur aux objectifs. Toutefois, les deux filiales exploitant les résidences Relais Spa ont subi des pertes importantes liées au démarrage de l'exploitation, ce qui a conduit la holding du groupe, Réside Etudes Investissement, à leur verser une subvention financière permettant de ramener à l'équilibre leur résultat net.

L'évaluation des immeubles de placement à la "juste valeur" sur la base d'une expertise indépendante a fait ressortir une plus-value de 4.4 M€ à fin 2011. Ce montant qui s'ajoute à l'annulation des amortissements des immeubles de placement en normes IFRS, a permis à la branche patrimoniale d'extérioriser un très fort résultat en 2011.

Au global, le résultat opérationnel du groupe est en légère progression à 17.0 M€ contre 16.0 en 2010, de même que le résultat net consolidé qui s'élève à 8.4 M€ contre 8.2 l'an passé et les trois principaux métiers sont bénéficiaires.

L'année 2012 devrait voir un maintien des résultats du Groupe à un haut niveau : le chiffre d'affaires du premier trimestre des activités de gestion est conforme aux prévisions, quant au nombre de réservations d'appartements observé au cours des premiers mois de l'année, il reste stable malgré un nombre d'annulations pour refus de crédit bancaire en sensible augmentation.

Le Président Directeur Général  
Philippe Nicolet

Le groupe Réside Etudes exerce trois métiers principaux :

- La promotion immobilière au travers de Réside Etudes et de filiales *ad hoc* constituées pour chaque projet immobilier et le métier de constructeur exercé par la filiale spécialisée Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie.
- L'exploitation de Résidences Services structurée en 3 sous-groupes spécialisés par métier :
  - résidences pour étudiants au travers de Résidences Etudiantes de France et de ses filiales ;
  - résidences para-hôtelières au travers de Réside Etudes gestion et de ses filiales ;
  - résidences 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.

Les principales caractéristiques de l'exercice 2011 et des perspectives d'activité pour l'exercice 2012 sont détaillées ci-après.

### I - Activités de promotion et de construction

Réside Etudes développe plusieurs lignes de produits :

- Les résidences pour étudiants commercialisées sous la marque **Les Estudines** : Réside Etudes a livré en 2011 deux résidences à Marseille et Saint-Denis.
- Les résidences Apparthôtels commercialisées sous les marques **Résidhome, Séjours & Affaires** et **Relais Spa** : la deuxième tranche de la résidence *Relais Spa* a été livrée en décembre 2011 à Roissy.
- Les résidences locatives classiques commercialisées sous la marque **Les Activiales** : le programme prévu à Saint Denis (Seine Saint-Denis) et jumelé avec la résidence pour étudiants ci-dessus évoquée sera livré en 2012.
- Les résidences services pour seniors commercialisées sous la marque **La Girandière** : plusieurs programmes sont en cours de construction à Valenciennes, Osny, Olivet, Meaux, Laval, Chanteloup-en-Brie et Trélissac et seront livrés en 2012 et 2013. Réside Etudes commercialise également un programme en co-promotion à Avrillé qui sera également livré en 2012.
- Les programmes immobiliers en accession principalement commercialisés sous la marque **Les Domaines de Charme** : la commercialisation du programme de Chanteloup-en-Brie s'est achevée en 2011 pour une livraison au premier semestre 2012.

Les statistiques de réservations et de signatures d'actes notariés sont résumées ci-après (hors commercialisation pour compte de tiers) :

	2011	2010
Réservations réalisées en M€ <i>En nombre de logements</i>	93,2 621	129,1 762
Actes notariés signés en M€ <i>En nombre de logements</i>	90,4 584	150,7 928

Les montants des réservations nettes d'annulation et des signatures d'actes notariés sont en baisse en 2011 par rapport à l'année 2010 qui avait été marquée par un niveau d'activité exceptionnel lié à l'annonce de la réduction de la déduction fiscale (de 25% à 18%) pour investissement au titre de la loi « Censi-Bouvard » à effet au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Le résultat consolidé avant IS de la branche est en forte baisse en raison du résultat déficitaire de l'activité de construction et peut s'analyser ainsi :

En M€	2011	2010
Activités de promotion	8.5	10.8
Activités de construction	-4.7	-1.4
total	3.8	9.4

Les éléments caractéristiques de l'activité 2011 des principales filiales intervenant dans la branche sont les suivants :

### Résidé Etudes

Résidé Etudes est la principale filiale de l'activité de promotion : son chiffre d'affaires, constitué principalement de prestations de services facturées aux filiales, est en légère baisse à 17.6 M€ contre 20.4 en 2010. Le résultat courant est stable à 6,2 M€ contre 6,0 M€ en 2010. Par contre, le résultat net est en forte hausse à 7,8 M€ contre 3,5 M€ en 2010 : cette évolution provient d'un crédit d'impôt exceptionnel de 3,7 M€ en 2011 contre une charge d'impôt de 2,0 M€ en 2010 ; ce crédit d'impôt a pour origine un changement de position de l'administration fiscale rendant immédiatement déductibles les frais commerciaux facturés par Résidé Etudes aux filiales porteuses de projets immobiliers.

### Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie (CBM)

CBM est la filiale constituée par le groupe RESIDE ETUDES pour se développer dans les activités de construction ; le chiffre d'affaires des marchés de travaux de l'exercice est en forte hausse à 25.2 M€ contre 18.2 en 2010 ; le résultat courant 2011 est fortement déficitaire de 4.7 M€ alors qu'il était à l'équilibre l'exercice précédent. Le résultat net se traduit par une perte de 0.7 M€ après le versement d'une subvention d'équilibre de 4 M€ partagée à parts égales entre Résidé Etudes et Résidé Etudes Investissement.

## II - Activités de gestion

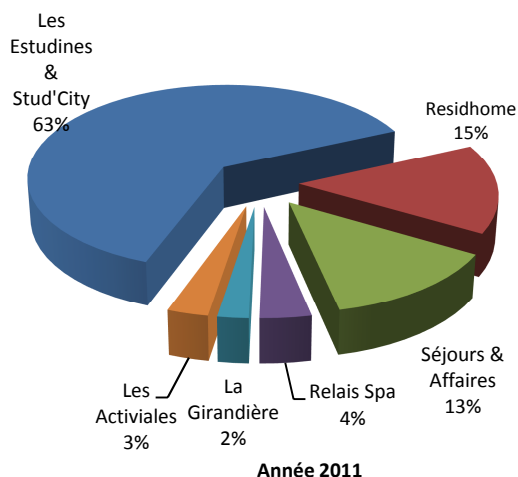
La branche gestion du groupe a poursuivi son développement en 2011 avec la mise en exploitation de 5 résidences nouvelles représentant 578 logements :

- deux résidences "les Estudines" à Marseille (132 logements) et Saint Denis (78 logements)
- une résidence « Stud'city » à Clermond Ferrand (109 logements)
- une résidence "séjours et affaires » à Vitry sur Seine (79 logements)
- la deuxième tranche de la résidence "Relais Spa" de Roissy (180 logements)

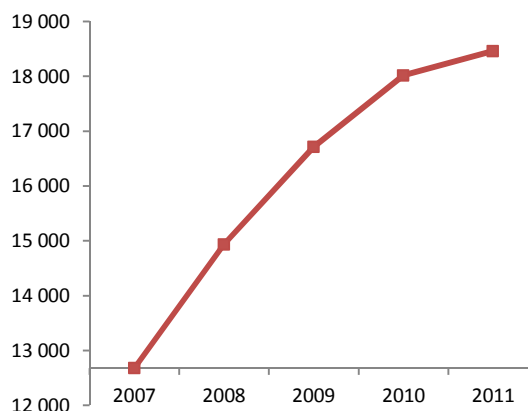
Le tableau et les deux graphiques ci-après montrent l'évolution et la composition par enseigne du parc locatif géré du groupe qui s'élève à 18 462 appartements à fin 2011 contre 18 017 au 31 décembre 2010 ; sur cinq ans (2007/2011) la progression du parc exploité est de 46 %

Nombre de logements par enseigne	2011	2010
Les Estudines et Stud'City	11 568	11 410
Residhome	2 795	2 790
Séjours & Affaires	2 456	2 308
Relais Spa	683	504
La Girandière	413	413
Les Activiales	547	592
total	18 462	18 017

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



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



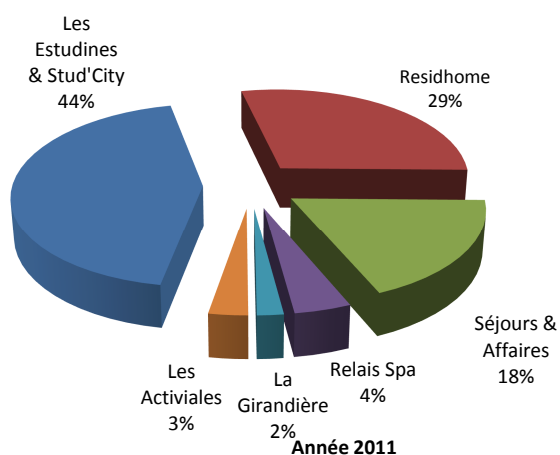
Les recettes d'hébergement des appartements gérés s'élèvent quant à elles à 158.8 M€ en 2011 contre 136.6 en 2010, soit une progression de 16 % pour les recettes globales ; la décomposition par enseigne est la suivante :

En M€	2011	2010
Les Estudines et Stud'City	69.1	67.4
Residhome	45.3	35.3
Séjours & Affaires	28.9	24.5
Relais Spa	6.7	0.8
La Girandière	3.1	2.6
Les Activiales	4.6	4.8
Parkings & commerces	1.1	1.2
total	158.8	136.6

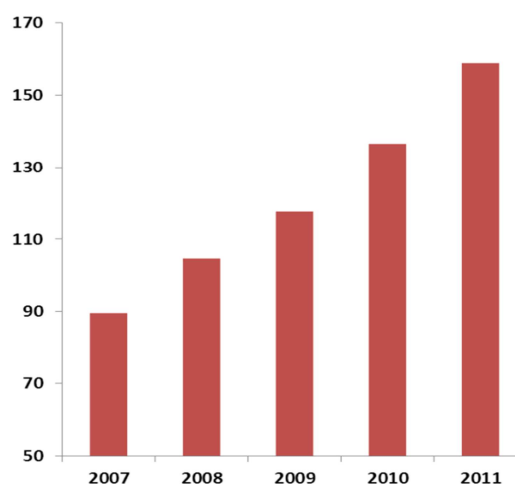
Nota : les montants repris dans le tableau ci-dessus se limitent exclusivement aux recettes d'hébergement en incluant les recettes des appartements sous mandat et en excluant les recettes de services hôteliers, expliquant ainsi l'écart avec la ligne « recettes locatives » du compte de résultat consolidé.

Les deux graphiques ci-après montrent qu'en 2011 les recettes des seules activités para-hôtelières (sous les enseignes Relais Spa, Résidhome et Séjours & Affaires) représentent 51 % du total et que sur cinq ans (2007/2011) la progression des recettes globales est de 77%

Décomposition des recettes locatives par enseigne (en M€)



Evolution des recettes locatives sur 5 ans (en M€)



Le résultat net consolidé avant IS de la branche gestion est en forte hausse à 5.4 M€ contre 2,7 en 2010. Cette augmentation est largement imputable aux bons résultats récurrents de la branche « résidences étudiantes » ainsi qu'au redressement de la filiale Réside Etudes Apparthôtels, exploitant les résidences parahôtelières (hors Relais Spa).

En M€	2011	2010
Résidences étudiantes	9.1	7.8
Résidences Apparthotels (hors relais Spa)	0.4	-4.0
Résidences Relais Spa	-3.7	-1.5
Activités de restauration	-1.1	0.0
Résidences Seniors	0.2	-0.3
Activités de services	0.4	0.7
total	5.4	2.7

Les éléments caractéristiques de l'activité 2011 des principales filiales intervenantes sont les suivants:

#### **Résidences Services Gestion et STUACITY**

Les deux principales filiales dont l'activité est majoritairement tournée vers l'exploitation de résidences pour étudiants ont connus un bon exercice 2011 malgré un contexte économique et concurrentiel plus difficile.

En ce qui concerne Résidences Services Gestion, les loyers facturés se sont élevés à 74.4 M€, contre 71.6 en 2010, soit une augmentation de 3.9% et le résultat net est de 6.1 M€ contre 5.2 au titre de 2010.

Le chiffre d'affaires de l'ensemble des résidences du sous-groupe "Stud'City" s'est élevé à 5.2 M€ contre 4.7 en 2010 en progression de 10.6 % ; le résultat net de la SAS Stud'City, composé essentiellement de dividendes, est de 0.15 M€ contre 0.37 en 2010.

#### **Résidé Etudes Apparthotels**

Les recettes locatives de l'exercice (60.6 M€) sont en augmentation de 25.7 % par rapport à celles de 2010 (54.2 M€). Cette progression résulte du développement des résidences récemment mises en exploitation et de la bonne conjoncture générale des activités hôtelières au cours de l'exercice.

Le résultat courant d'exploitation de l'exercice 2011 connaît une progression spectaculaire en devenant positif à 0.4 M€ alors qu'il était encore déficitaire de 4.0 M€ en 2010. Le résultat net est équilibré à 0.2 M€ sans le versement de subvention alors qu'il avait été équilibré en 2010 par une subvention de 3.9 M€ versée par Résidé Etudes Investissement.

#### **Relais Spa et Relais Spa Roissy**

Ces deux filiales, détenues à 88 %, sont destinées à assurer la gestion des résidences hôtelières assorties de spas. Les résultats d'exploitation de l'exercice 2011 des deux résidences sont restés déficitaires de 3.8 M€ en raison des pertes d'exploitation inhérentes à la phase de lancement accentuées par le décalage de livraison des principaux équipements que sont les restaurants, les salles de conférences et les espaces SPA qui s'échelonnent jusqu'à fin 2012. Le résultat net des deux filiales est équilibré par le versement d'une subvention de 3.8 M€ de Résidé Etudes Investissement.

#### **Filiales de Restauration**

Dans le cadre du développement de ses activités para-hôtelières le groupe Résidé Etudes a été amené à constituer des filiales de restauration, le plus souvent en association (contrat de gestion et/ou franchise) avec des spécialistes du secteur ; les résultats de ces nouvelles activités sont restés significativement déficitaires en 2011 année de leur lancement. Le résultat net des quatre filiales concernées a été équilibré par le versement de subventions d'un montant global de 1.2 M€ pris en charge par Résidé Etudes Investissement.

#### **La Girandière**

Cette filiale, dont le groupe a pris le contrôle à 100 % au cours de l'année 2011, constitue le pôle de développement des résidences services pour seniors. Elle assure le développement de projets immobiliers de nouvelles résidences et la gestion immobilière et l'exploitation des résidences seniors ; elle assure par ailleurs la fourniture de services à la personne pour les résidents au travers de filiales spécialisées. Le résultat consolidé avant IS cumulé du sous-groupe "La Girandière" est positif en 2011 à 0.2 M€ alors qu'il était déficitaire de 0.3 M€ en 2010 et avait été ramené à l'équilibre par une subvention de Résidé Etudes Investissement.

### **III - Activités patrimoniales**

Celles-ci sont assurées par diverses filiales spécialisées : la SAS Saint-Jérôme et la SARL Foncière Etoile La Boétie sont deux foncières diversifiées destinées à porter des actifs diffus principalement situés dans des résidences gérées par le groupe ; par ailleurs le groupe possède 15 filiales foncières spécialement constituées pour le portage d'un immeuble ou d'un groupe de biens immobiliers.

Conformément aux normes IFRS, les actifs patrimoniaux du groupe Résidé Etudes ont été ventilés en deux grandes catégories :

- Les immeubles d'exploitation qui 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 qui comprennent principalement un patrimoine diffus composé de logements ou de surfaces commerciales généralement situés dans des résidences gérées par le groupe ou des résidences étudiantes ou hôtelières 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.

Le tableau synthétique ci-après présente l'évaluation du patrimoine du groupe au 31 décembre 2011 et son évolution par rapport au 31/12/2010.

	2011		2010	
	Nombre de logements	Valeur	Nombre de logements	Valeur
<b>Immeubles d'exploitation :</b>				
Immeubles commerciaux et parkings		22 849		18 448
Logements de fonction	45	3 220	44	3 068
<b>Total Immeubles d'exploitation</b>	<b>45</b>	<b>26 069</b>	<b>44</b>	<b>21 516</b>
<b>Immeubles de placement :</b>				
immeubles commerciaux et parkings		1 440		1 414
Logements diffus :	95	7 618	82	6 845
Résidence sociale étudiante de Marseille-Luminy I	136	7 100	136	7 200
Résidence sociale étudiante de Marseille-Luminy II	119	8 590	119	8 530
Résidence sociale étudiante de Courbevoie	195	13 580	195	12 650
Résidence sociale étudiante de Romainville	130	8 880	130	8 850
Résidence sociale étudiante de Vincennes	41	2 990	41	2 900
Résidence sociale étudiante de Lille Pasteur (1 <sup>er</sup> étage)	36	1 890	36	1 850
Résidence hôtelière "Paris-Opéra"	90	27 000	90	24 000
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>842</b>	<b>79 088</b>	<b>829</b>	<b>74 239</b>
Immeuble de placement en cours VAL EUROPE	198	9 420	198	4 323
Immeuble de placement en cours MARSEILLE REPUBLIQUE	205	3 500		
<b>Patrimoine total au 31 décembre</b>	<b>1 290</b>	<b>118 077</b>	<b>1 071</b>	<b>100 078</b>

Les principales acquisitions effectuées en 2011 concernent :

- l'aménagement des espaces communs des résidences Relais Spa de Chessy et de Roissy classés en immeubles d'exploitation ;
- la poursuite de la construction de la résidence sociale pour étudiants de Bailly-Romainvilliers classée en immeuble de placement en cours et dont la livraison interviendra à la rentrée universitaire 2012 ;
- l'acquisition en crédit-bail d'une résidence pour étudiants située dans un immeuble Haussmannien en cours de réhabilitation à Marseille, rue de la République, dont la livraison est prévue à la rentrée universitaire 2013.

Le résultat net consolidé avant IS de la branche patrimoniale s'élève à 5.4 M€ contre 2.2 en 2010 et peut s'analyser ainsi :

En M€	2011	2010
Résultat courant des activités patrimoniales	1.0	1.1
Variation de juste valeur des immeubles de placement	4.4	1.1
<b>total</b>	<b>5.4</b>	<b>2.2</b>

#### IV - Perspectives

##### Activités de promotion

Le groupe dispose d'un important portefeuille de projets qui sera mis en œuvre progressivement en fonction de la conjoncture et du niveau des ventes.

##### Activités de gestion

La croissance du chiffre d'affaires de la branche gestion devrait rester significative en 2012 compte tenu de l'impact de la montée en charge des résidences Relais Spa, sous réserve que la bonne conjoncture actuelle bénéficiant aux activités para-hôtelières continue de profiter aux résidences déjà en exploitation tout au long de l'exercice.

##### Activités patrimoniales

L'année 2012 sera marquée par la livraison de la résidence étudiante sociale de Val d'Europe (Marne-la-Vallée) ainsi que par la poursuite de la rénovation de la résidence étudiante de Marseille-République dont la livraison est prévue en 2013.



## V - Présentation des comptes consolidés du groupe Réside Etudes

Les comptes consolidés du groupe Réside Etudes sont établis selon le référentiel IFRS. Les principaux éléments caractéristiques des états financiers sont résumés ci-après :

### Bilan actif

L'augmentation (13.4 M€) des immeubles de placement (92.0 M€ contre 78.6 en 2010) est détaillée au chapitre III- "activités patrimoniales" du présent rapport ; le montant des immobilisations corporelles nettes s'élève à 40.1 M€ contre 37.7 à fin 2010 ; l'augmentation provient pour l'essentiel des espaces commerciaux des résidences Relais Spa et des investissements en mobilier et matériel des résidences. Les stocks sont stables à 22.7 M€ contre 24.8 à fin 2010.

Les créances clients des activités de promotion, qui se composent pour l'essentiel des sommes à recevoir au titre des ventes d'appartements en VEFA, ont fait l'objet au 31/12/2011 et au 31/12/2010, d'une compensation avec les produits perçus d'avance figurant au passif pour un montant de 88.8 M€ contre 88.2 à fin 2010 ; après compensation, le montant du poste client résiduel s'élève à 43.4 M€ contre 38.4 à fin 2010.

Les autres créances augmentent légèrement pour s'établir à 50.3 M€ contre 45.3 à fin 2010.

La trésorerie brute est en augmentation à 35.1 M€ contre 28.2 à la clôture de l'exercice précédent.

### Bilan passif

Les fonds propres consolidés sont en augmentation à 66.2 M€ contre 59.5 à la clôture de l'exercice précédent.

Les dettes à long terme augmentent à 97.2 M€ contre 85.5 à fin 2010 principalement en raison de la mise en place du prêt locatif social finançant la résidence Val d'Europe (9,4 M€) et d'un prêt participatif obtenu d'OSEO (3.0 M€). Les dettes fournisseurs augmentent à 40.2 M€ contre 30.0 à la fin de l'exercice précédent en raison de l'augmentation de l'activité de promotion et de construction.

Le poste "Autres dettes" s'élève à 45.9 M€ à fin 2011 contre 46.3 à fin 2010 après compensation des produits perçus d'avance avec les créances clients correspondant aux ventes d'appartements en VEFA (respectivement de 88.8 M€ et de 88.2 M€).

### Compte de résultat

Les ventes immobilières, qui dépendent directement du coefficient d'avancement des projets pris en compte au 31 décembre, sont en diminution à 88.5 M€ contre 99.7 à la fin de l'exercice précédent. Les recettes locatives sont quant à elles en forte augmentation à 164.6 M€ contre 137.8 à fin 2010 ; le chiffre d'affaires consolidé total s'élève à 318.4 M€ contre 292.2 en 2010. Le résultat opérationnel courant est en baisse à 12.0 M€ contre 14.8 en 2010, tandis que le résultat opérationnel, incluant la réévaluation des immeubles de placement à la "juste valeur", s'élève à 17.0 M€ contre 16.0 pour l'exercice précédent. Le résultat net s'élève à 8.4 M€ contre 8.2 en 2010.

### Analyse du résultat par activité

Le résultat par activité, qui a déjà fait l'objet d'analyses détaillées par métier, est résumé dans le tableau ci-après.

En M€	Holdings		Promotion		Gestion		Patrimoine		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Immobilisations nettes	0	0	2.0	1.9	21.6	22.0	119.5	103.3	143.1	127.2
Dettes à long terme	23.1	20.6	1.8	0.3	5.2	4.7	67.1	59.9	97.2	85.5
Résultat avant IS	-0.9	-1.3	3.8	9.4	5.4	2.7	5.4	2.2	13.7	13.0
Résultat net	-0.6	-0.9	2.4	5.8	3.3	1.8	3.3	1.5	8.4	8.2

### Tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette consolidée reste positive et stable à 10.4 M€ contre 10.8 à fin 2010. Cette évolution s'explique principalement par la mise en place de crédits à long et à moyen terme qui financent les principaux investissements de l'exercice.

## VI - Présentation des comptes annuels sociaux de Réside Etudes Investissement

Vous trouverez ci-après les comptes annuels de l'exercice 2011 assortis de notes annexes. Il convient de remarquer les éléments suivants :

- A l'Actif, les immobilisations financières comprennent principalement les titres Résidences Etudiantes de France, Réside Etudes et Réside Etudes Gestion. Les principales évolutions concernent le rachat des parts des associés minoritaires dans la SAS La Girandière (270 K€) et dans la SCI Arlientin (275 K€). Le tableau détaillé d'évolution figure ci-après (VII - renseignements divers).

- Au Passif, les dettes auprès des établissements de crédit correspondent à un emprunt à moyen terme souscrit auprès d'OSEO (3 M€) et à un emprunt à court terme souscrit auprès de la BNP (2 M€).
- Les produits d'exploitation de 2011 comprennent principalement les dividendes reçus de Réside Etudes et de Saint Jérôme pour un montant de 5.5 M€ contre 10.0 à la clôture de l'exercice précédent.
- Le résultat exceptionnel est une perte de 7.6 M€ et se compose principalement :
  - d'une plus-value de 0.4 M€ réalisée lors de la cession de titres de la société auto-détenus
  - d'une charge exceptionnelle de 7.9 M€ correspondant à plusieurs subventions ou abandons de créances accordés à certaines filiales
- L'exercice 2011 se conclut par une perte de 3.0 M€ contre un bénéfice de 34.1 M€ à la clôture de l'exercice précédent.

## VII – Renseignements divers

- Les normes IFRS imposent d'évaluer à leur juste valeur les instruments financiers. A ce titre, un swap de taux, conclu par la Foncière Paris Opéra pour se couvrir des fluctuations de taux variable des emprunts contractés, fait ressortir au 31/12/2011 une perte latente de 1 316 K€ qui impacte les capitaux propres à hauteur de 877 K€ après déduction d'un crédit d'impôt latent de 439 K€. L'incidence nette de la variation de juste valeur annuelle est une moins-value de 33 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.
- 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 2011.
- La société détient 23 850 actions de son capital pour un montant de 560 K€ ; Ces actions sont destinées à développer l'actionnariat des principaux cadres. Le nombre d'actions achetées au cours de l'exercice s'élève à 2 000 actions pour 120 K€ et le nombre d'actions vendues s'est élevé à 11 450 actions pour 632 K€.
- Conformément aux dispositions de l'article L 441-6-1 du code de commerce introduites par la Loi n° 200-776 du 4 août 2008, les délais de paiement des fournisseurs de la société figurent ci-dessous par échéance :
  - fournisseurs à moins d'un mois : 6 K€ sans changement par rapport à 2010
  - fournisseurs non échus (factures non parvenues) : 78 K€ contre 81 K€ en 2010
- Le détail des titres de participation figure sur le tableau détaillé réglementaire (VIII - filiales et participations en page 37 du présent rapport).

Les mouvements du poste se détaillent comme suit :

Nom	Valeur comptable au 01/01/2011	Augmentations	Diminutions	Valeur comptable au 31/12/2011
SAS Résidences Etudiantes de France	30 000 000	0	0	30 000 000
SAS Réside Etudes	18 215 398	0	0	18 215 398
SAS Réside Etudes Gestion	14 900 002	0	0	14 900 002
SAS Saint Jérôme	1 372 041	0	0	1 372 041
SARL Foncière Etoile la Boétie	1 000 000	0	0	1 000 000
SARL Foncière Paris Opéra	992 139	0	0	992 139
SAS La Girandière	748 000	270 000	0	1 018 000
SAS Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie	50 000	0	0	50 000
SAS Lincoln François 1er	38 112	0	0	38 112
SARL Cauxiprom	5 000	0	0	5 000
SARL Foncière Spa Chessy	10	0	0	10
SARL Foncière Commerces Chessy	10	0	0	10
SARL Foncière Spa Roissy	10	0	0	10
SARL Foncière Commerces Roissy	10	0	0	10
SCI Arlientin	0	275 000	0	275 000
SARL Résidence Marseille République	0	9 900	0	9 000
SARL Résidence du Périgord	0	4 000	0	4 000
<b>TOTAL</b>	<b>67 320 732</b>	<b>558 900</b>	<b>0</b>	<b>67 879 632</b>

## VIII - 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 :

La perte de l'exercice	(2 991 653, 80)€
Majorée du report à nouveau	60 515 389, 26 €
	<hr/>
forment un total disponible de	57 523 735, 46 €
qui sera affecté de la manière suivante :	
Dividende *	1 200 000, 00 €
Report à nouveau	56 323 735, 46 €
	<hr/>
soit un total affecté de	57 523 735, 46 €

\* soit un dividende de 1,20 € pour chacune des 1 000 000 actions composant le capital. Ce dividende sera mis en paiement au plus tard le 29 juin 2012 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 2010
- 0,60 € au titre de 2009
- 0,00 € au titre de 2008

## IX – Augmentation de capital par incorporation de réserves

Il sera proposé à la prochaine assemblée de porter le capital social de 10 000 000 € à 30 000 000 € par incorporation d'un montant de 20 000 000 € intégralement prélevé sur le compte "report à nouveau". Cette augmentation de capital sera effectuée par élévation du nominal des actions existantes.

## X - Renseignements juridiques divers - 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, La Girandière, Saint Jérôme, Résidences Etudiantes de France, Résidences Services Gestion, Stud'City, Réside Etudes Gestion, Réside Etudes Apparthotels, L'Yser, Relais Spa et Relais Spa Roissy ;
- un mandat de Gérant des SARL Résidence du Périgord, Résidence François Arago, La Colline de Luminy, La 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, 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, Résidences Etudiantes de France, Réside Etudes Gestion, Résidences Services Gestion, Réside Etudes Apparthotels, Stud'City, Relais Spa Roissy ;
- un mandat de Gérant des SARL CLB Gestion, Sacha Guitry Gestion, Jules Verne Gestion, George Sand Gestion, Jean Cocteau Gestion, Saint Exupéry Gestion, Boris Vian Gestion, Jacques Prévert Gestion et Sarah Bernhardt Gestion.

Monsieur Robert Vergès, administrateur, exerce également :

- un mandat de Directeur Général de la SAS RESIDE ETUDES.

Monsieur Bertrand de Demandolx, administrateur, exerce également :

- un mandat de Gérant de la SARL BF Chessy Restauration,
- un mandat de Gérant de la SARL BF Roissy Restauration.

Monsieur Henri Bouvet, administrateur, exerce également :

- un mandat de Président de la SA SOVEFI,
- un mandat de Gérant de la Société d'Édition de Publications Limousines.

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

## XI – Événements post-clôture

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

## XII – 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	2007	2008	2009	2010	2011
1- Capital en fin d'exercice					
Capital social	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	10 000 000
Nombre d'actions ordinaires émises	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
2- Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	9 284 493	7 935 707	5 546 910	9 951 515	5 505 284
Résultat avant impôts, participation, amortissements et provisions	8 854 852	1 687 346	1 200 556	32 159 999	(2 118 459)
Impôt sur les bénéfices	(2 961 833)	(114 488)	1 391 135	(2 028 572)	661 195
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	11 816 685	1 801 833	(190 579)	34 088 347	(2 991 654)
Résultat distribué	1 000 000	0	600 000	1 200 000	1 200 000
3- Résultat par action					
Résultat après impôts et participation et avant amortissements et provisions	11,82	1,80	(0,19)	34,10	(2,12)
Résultat après impôts, participation, amortissements et provisions	11,82	1,80	(0,19)	34,09	(2,99)
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					

#### Comptes consolidés du groupe Réside Etudes

---

Etat de la situation financière	p. 13
Compte de résultat consolidé	p. 14
Tableau des flux de trésorerie consolidé	p. 15
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	p. 15
Notes annexes aux états financiers consolidés	p. 16
Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	p. 29

## Etat de la situation financière : bilan consolidé actif 2011

(En K€)		31/12/2011	31/12/2010
Immobilisations incorporelles nettes	Note 5-1	8 742	8 360
Immobilisations corporelles nettes (hors immeubles de placement)	Note 5-2	40 054	37 753
Immeubles de placement	Note 5-4	79 089	74 239
Immeubles de placement en cours de construction		12 920	4 323
Autres actifs financiers	Note 5-5	2 280	2 536
Actifs d'impôts différés	Note 5-6	128	835
<b>Total des Actifs non courants</b>		<b>143 213</b>	<b>128 046</b>
Stocks nets	Note 5-7	22 660	24 841
Créances clients	Note 5-8	43 401	38 359
Autres créances	Note 5-9	52 772	45 341
Actifs d'impôts exigibles		2 329	69
Trésorerie et équivalent de trésorerie	Note 5-10	35 064	28 185
<b>Total des Actifs courants</b>		<b>156 226</b>	<b>136 795</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>299 439</b>	<b>264 841</b>

## Etat de la situation financière : bilan consolidé passif 2011

(En K€)		31/12/2011	31/12/2010
Capital social		10 000	1 000
Réserves liées au capital		60 615	36 689
Réserves consolidées		(12 917)	13 200
Résultat consolidé groupe		8 448	8 086
<b>Capitaux Propres part du groupe</b>		<b>66 146</b>	<b>58 975</b>
Résultat des minoritaires		9	109
Réserves des minoritaires		23	419
<b>Total des Capitaux propres</b>		<b>66 178</b>	<b>59 503</b>
Dettes financières à long et moyen terme	Note 6-1	97 210	85 513
Avantage du personnel	Note 6-2	566	478
Provisions - non courant	Note 6-3	1 910	1 861
Passifs d'impôts différés	Note 6-4	13 465	9 132
<b>Total des Passifs non courants</b>		<b>113 151</b>	<b>96 984</b>
Part à moins d'un an des dettes financières à long et moyen terme	Note 6-1	9 143	13 621
Autres passifs et concours bancaires	Note 6-5	24 652	17 385
Dettes fournisseurs	Note 6-6	40 182	30 048
Autres dettes	Note 6-7	45 951	46 283
Passif d'impôts exigibles		182	1 017
<b>Total des Passifs courants</b>		<b>120 110</b>	<b>108 354</b>
<b>Total du passif</b>		<b>299 439</b>	<b>264 841</b>

## Compte de résultat consolidé 2011

(En K€)		31/12/2011	31/12/2010
Ventes immobilières	Note 7-1	88 536	99 682
Recettes locatives	Note 7-2	164 608	137 842
Autres éléments du chiffre d'affaires	Note 7-3	65 208	54 719
Produits des activités ordinaires		318 352	292 243
Achats consommés		(175 356)	(175 136)
Charges de personnel	Note 7-4	(45 980)	(38 931)
Impôts et taxes		(7 094)	(5 369)
Charges opérationnelles courantes		(73 591)	(53 770)
Dotations nettes aux amortissements et pertes de valeur		(4 572)	(4 370)
Dotations nettes aux provisions et pertes de valeur		224	83
Résultat opérationnel courant		11 983	14 750
Autres produits et charges opérationnels	Note 7-5	639	159
Ajustements de la valeur des immeubles de placement	Note 7-6	4 403	1 133
Résultat opérationnel		17 025	16 042
Produits de trésorerie		1 017	1 156
Coût de l'endettement financier brut		(4 339)	(4 123)
Coût de l'endettement financier net	Note 7-7	(3 322)	(2 967)
Autres produits et charges financiers		(17)	8
Charges d'impôt sur le résultat	Note 7-8	(5 229)	(4 888)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence			
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		8 457	8 195
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession			
Résultat net		8 457	8 195
<i>dont part du groupe</i>		<i>8 448</i>	<i>8 086</i>
<i>dont intérêts minoritaires</i>		<i>9</i>	<i>109</i>

## Résultat global de l'exercice

	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net (en euros) part du groupe	8 448	8 086
Variation de juste valeur des instruments de couverture	338	223
Impôts différés correspondants	(112)	(74)
Autres éléments du résultat global		
Résultat global	8 674	8 235

Nota : ce tableau présente le résultat de l'exercice en incorporant les retraitements IFRS qui impactent directement les capitaux propres.

## Résultat net consolidé par action

	31/12/2011	31/12/2010
Nombre d'actions au 31 décembre (hors actions auto-détenues)	976 150	966 700
Résultat net par action (en euros) part du groupe	8.66	8.36

## Tableau des flux de trésorerie consolidé \*

(En K€)	31/12/2011	31/12/2010	
Résultat net des activités	8 457	8 195	
Elimination des produits et des charges sans incidence de trésorerie :			
Dotation nette aux amortissements et provisions	4 750	3 511	
Elimination des écarts de juste valeur	(4 403)	(1 133)	
Variation des provisions d'impôts différés actifs	707	(49)	
Variation des provisions d'impôts différés passifs	4 333	1 881	
+/- value de cession	63		
Capacité d'autofinancement	13 907	12 405	
Variation de stocks	2 181	27 913	
Variation des autres postes d'actifs courants**	(14 733)	16 285	
Variation des postes de passifs courants**	8 967	(27 470)	
Activités opérationnelles	(3 585)	16 728	
Décaissements sur immobilisations	(16 564)	(12 073)	
Variation de périmètre immobilisations		(490)	
Activités d'investissements	(16 564)	(12 563)	
Dividendes versés	(1 209)	(581)	
Apport des minoritaires		220	
Variation de périmètre			
Remboursement d'emprunt à long et moyen terme	(7 615)	(20 647)	
Encaissement d'emprunts à long et moyen terme	15 016	32 147	
Instruments de couverture	(338)	(224)	
Activités de financement	5 854	10 915	
Variation de trésorerie nette	(388)	27 485	
Trésorerie à la clôture de l'exercice	note 5-10	10 412	10 800
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice		10 800	(16 685)

\* Les variations de périmètre ne sont pas ventilées sur le tableau des flux de trésorerie consolidé car elles n'ont pas de signification, provenant pour l'essentiel de sociétés nouvellement créées pour porter des projets immobiliers.

\*\*Les chiffres du tableau de financement 2010 publié ont été retraités de l'impact de la compensation effectuée à partir de 2011 entre les créances clients des activités de promotion et les produits perçus d'avance au titre des VEFA de ces mêmes activités pour un montant de 88 210 K€.

## Etat de variation des capitaux propres consolidés (part du groupe)

Analyse du poste	31/12/2011	31/12/2010
capitaux propres à l'ouverture	58 975	51 757
Résultat global de l'exercice	8 674	8 235
Distribution	(1 209)	(581)
Actions auto-détenues	228	(296)
Variation de périmètre (IFRS 3R) et divers	(522)	(140)
capitaux propres à la clôture	66 146	58 975



## Note 1 - Présentation

Le groupe Réside Etudes exerce trois activités principales de :

- **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.
- **gestion immobilière**  
Le groupe assure également les fonctions d'administrateur de biens ou d'exploitant en meublé de résidences pour le compte des propriétaires.
- **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.

## Note 2 – Principes comptables

### Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du groupe Réside Etudes au 31 décembre 2011 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 06 juin 2012. Les principes comptables retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 sont conformes à ceux retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2010 à l'exception de la présentation des comptes clients et des produits constatés d'avance, désormais compensés.

Conformément à la norme IAS 11 sur les contrats de construction, les produits constatés d'avance (PCA) liés aux ventes d'appartements ont été imputés directement sur les soldes clients correspondants. Cette correction est sans impact sur le résultat et les capitaux propres consolidés et n'impacte que les postes du bilan. La présentation des comptes 2010 a été modifiée ainsi :

Soldes des rubriques (en K€)	Avant application	Après application
Autres dettes (PCA 75 554 K€ et TVA 14 809 K€)	134 493	46 283
Créances clients (88 210 K€)	126 569	38 359

Les normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire en 2011 n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes, amendements de normes et interprétations publiés par l'IASB au 31 décembre 2011 et adoptés par l'Union européenne.

Des travaux d'analyse sont en cours pour évaluer les enjeux et impacts financiers des normes IFRS 9, 10, 11 et 12. La remise en cause du mode d'intégration proportionnelle pourrait entraîner dans le cadre d'opérations de co-promotion des modifications dans la présentation des états financiers.

### 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 existant 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 31.

### 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 intégration proportionnelle**

La consolidation est effectuée par intégration proportionnelle pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint.

#### **Sociétés consolidées par équivalence**

Il s'agit des sociétés dans lesquelles le groupe exerce une influence notable sans avoir le contrôle de leurs activités. 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 12.

### **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 intragroupe ; 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.

#### **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.

#### **Autres immobilisations incorporelles**

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.

Les autres immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur ; elles sont composées pour l'essentiel de logiciels informatiques qui sont amortis suivant le mode linéaire sur leur durée d'utilité évaluée à 3 ans.

### **Autres 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. Afin de respecter les nouvelles normes, le poste "construction" est ensuite réparti en quatre composants : le gros œuvre amorti sur quarante ans, les travaux de façade et de couverture amortis sur trente ans, les agencements techniques amortis sur vingt ans et les autres agencements sur quinze ans ; les frais d'acquisition et les frais financiers étant proportionnellement répartis entre le terrain et chacun des quatre composants.
- du mobilier et des équipements permettant notamment l'exploitation meublée et la fourniture des services para-hôtelières des résidences ainsi que du mobilier et du matériel du siège social. Ces immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amorties en mode linéaire ou dégressif sur les durées estimées de leur utilisation :
  - Agencements, installations et mobilier de bureau - Mobilier des résidences 10 ans
  - Canapés, petit matériel et matériel de cafétéria 5 ans
  - Matériel informatique 3 ans

Les immobilisations financées en crédit-bail font l'objet d'un retraitement dans les comptes consolidés.

### **Immeubles de placement**

Les immeubles de placement 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 les experts indépendants qui valorisent le patrimoine du groupe au 31 décembre de chaque année, après application d'une décote correspondant aux frais et droits de mutation. 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 normal de l'impôt sur les sociétés retenu en consolidation.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice la variation de valeur de chaque immeuble déterminée de la façon suivante :

$$\text{Valeur de marché N} - [\text{valeur de marché n-1} + \text{montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice}]$$

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.

### **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 en "résultat".

### **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 5 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 maîtrise d'ouvrage déléguée conformes à ses coûts standard suivant un échéancier respectant les principales étapes administratives et de construction du projet. Ces honoraires sont comptabilisés au poste "stocks" dans la société de construction-vente. Ces honoraires sont pris en compte dans le calcul de la marge à l'avancement au prorata du coefficient d'avancement technique.

Les charges financières affectables aux opérations sont incorporées aux "stocks" jusqu'à l'achèvement, les produits financiers venant éventuellement en déduction des charges incorporées. Les frais financiers facturés par des sociétés du groupe (Réside Etudes principalement) sont calculés sur la base du taux fiscal publié 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 juste valeur 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**

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.

### **Impôts différés**

Les impôts différés actifs et passifs proviennent pour l'essentiel des retraitements de consolidation ; ils sont calculés en utilisant le taux moyen de l'exercice.

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.

### **Contribution Economique Territoriale (CET)**

Le groupe comptabilise la CET en charges opérationnelles comme la taxe professionnelle auparavant.

### **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 au taux moyen de 4.70 % au 31/12/2011. Le calcul de ces avantages est effectué par un cabinet indépendant. La variation des provisions d'un exercice à l'autre est constatée en totalité au compte de résultat sur la ligne "charges de personnel".

### **Provisions pour pertes et charges**

Celles-ci correspondent à des risques potentiels non affectables directement à un poste identifié de l'actif ou du passif.

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

Les risques de crédit sont présentés aux paragraphes 5-8 et 6-1. Par ailleurs, les risques de marché, les risques de taux et les risques de prix sont inexistantes au sein du groupe. En outre, Réside Etudes Investissement doit justifier chaque année auprès d'un pool bancaire du respect d'un ratio consolidé "dettes financières sur fonds propres" et Résidences Etudiantes de France doit également respecter différents ratios de capacité de remboursement. Le respect de ces ratios est lié à l'emprunt de 24 M€ contracté auprès de ce pool lors du rachat des titres Résidences Services Gestion par Résidences Etudiantes de France.

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

### • Actions propres

Au 31 décembre 2011, Réside Etudes Investissement détient 23 850 actions de son capital provenant exclusivement de rachats effectués auprès d'anciens 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 1 006 K€ au 31/12/2011. **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**.

Courant 2011, le solde non attribué du plan d'option d'achat (13 200 options) initial a été transformé en 9 250 actions gratuites attribuables et 3 950 options de ventes aux mêmes salariés. L'incidence de la modification du plan a été évaluée à la date du changement de plan et sera étalée, pour les actions gratuites, de façon prospective sur la durée résiduelle d'acquisition des droits soit 2013. La charge relative aux options de ventes est constatée sur l'exercice 2011.

Par ailleurs, de 2 500 nouvelles actions gratuites ont été attribuées dans le cadre d'un deuxième plan.

	Nombre d'actions gratuites	Nombre d'options de ventes	Echéance	Valorisation globale (en milliers d'euros)	Charges 2011 (en milliers d'euros)
Plan juin 2011	9 250	3 950	Juin-13	553	136
Plan octobre 2011	2 500	-	Oct-13	132	13
Total	11 750	3 950		685	149

La charge IFRS 2 comptabilisée est de 149 K€ en 2011 pour un montant cumulé de 361 K€ depuis le début du plan en 2009.

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

La liste des sociétés consolidées au 31/12/2011 figure en note 12 ; celle-ci comprend un ensemble de 104 sociétés, dont 100 sociétés consolidées par intégration globale, et 4 sociétés consolidées par intégration proportionnelle.

La variation nette de 14 sociétés correspond à l'entrée dans le périmètre de 17 nouvelles sociétés constituées ou acquises par le groupe : elles sont marquées spécifiquement dans la liste ; et à la sortie du périmètre de 3 sociétés de promotion : les SCI et SNC Nancy-Lorraine, Metz-Lafayette, Paris-Ivry ayant terminé leur activité, ont été dissoutes en 2011.

## Note 5 - Note sur l'état de la situation financière consolidée - actif

### Note 5-1 Immobilisations incorporelles

Analyse du poste	2011	2010
Immobilisations brutes à l'ouverture de l'exercice	11 268	11 340
Acquisitions de l'exercice	1 168	569
Cessions et reclassement	(2 260)	(641)
Immobilisations brutes en fin d'exercice	10 176	11 268
Dépréciations	(1 434)	(2 908)
Montant net au 31 décembre	8 742	8 360

Les immobilisations incorporelles se composent de :

Analyse du poste	2011	2010
Marques	356	356
Fonds de commerce acquis :		
Résidences Services Gestion	245	360
Réside Etudes Apparthotels	2 023	2 023
Résidences La Girandière	1 263	1 262
Résidences Stud'City	3 105	3 119
Relais Spa	639	639
Logiciels informatiques	1 110	601
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>8 742</b>	<b>8 360</b>

#### Note 5-2 Immobilisations corporelles

Analyse du poste	2011	2010
Immobilisations brutes à l'ouverture de l'exercice	57 416	49 444
Cessions ou mises au rebut et reclassement de l'exercice	(3 298)	(5 105)
Acquisitions de l'exercice	8 718	13 077
Immobilisations brutes en fin d'exercice	62 836	57 416
Amortissements	(22 782)	(19 663)
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>40 054</b>	<b>37 753</b>

Les acquisitions de l'exercice comprennent principalement :

- l'acquisition d'espaces communs et d'équipements des résidences Relais Spa pour 5 009 K€,
- diverses autres acquisitions d'exploitation pour 2 262 K€

Les diminutions de l'exercice s'expliquent principalement par :

- le transfert d'immobilisations en valeur nette et des mises au rebut pour 2 861 K€

#### Note 5-3 Immobilisation en crédit-bail

Le tableau ci-après résume les principales caractéristiques consolidées des contrats de crédit-bail souscrits par le groupe au 31 décembre 2011 (hors crédit-bail immobilier concernant la résidence Paris-Opéra classée en immeuble de placement).

Analyse du poste		- 1 an	+ 1 an et - 5 ans	+ 5 ans
Valeur brute d'origine	16 947			
Amortissements cumulés au 31 décembre 2011	8 361			
Redevances payées en 2011	2 130			
Capital restant dû au 1 <sup>er</sup> janvier 2011	4 945			
Augmentations en 2011	3 512			
Remboursements en 2011	(1 866)			
<b>Capital restant dû au 31 décembre 2011</b>	<b>6 591</b>	<b>1 603</b>	<b>4 988</b>	
<b>Capital restant dû au 31 décembre 2010</b>	<b>4 945</b>	<b>1 707</b>	<b>3 238</b>	

#### Note 5-4 Immeubles de placement

Analyse du poste	2011	2010
Valeur à l'ouverture de l'exercice	74 239	71 157
Acquisitions de l'exercice	447	1 949
Réévaluation de l'exercice	4 403	1 133
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>79 089</b>	<b>74 239</b>

Les acquisitions de l'année se composent essentiellement de logements diffus acquis par la Foncière Etoile La Boétie.

#### Immeubles de placement en cours de construction

Analyse du poste	2011	2010
Valeur à l'ouverture de l'exercice	4 323	0
Augmentations de l'exercice	8 597	4 323
Diminutions de l'exercice		
<b>Montant net au 31 décembre</b>	<b>12 920</b>	<b>4 323</b>

La résidence Rond-point des deux golfs apparaît au poste "immeubles de placement en cours" pour 9 420 K€, et la résidence Marseille République pour 3 500 K€.

**Note 5-5 Autres actifs financiers**

Analyse du poste	2011	2010
Dépôts de garantie	1 076	632
Prêt d'autofinancement crédit-bail	1 199	1 900
Actions propres payables à terme		
Titres non consolidés	5	4
<b>Total</b>	<b>2 280</b>	<b>2 536</b>

Les titres non consolidés à fin 2011 concernent principalement le Stade Bordelais (3 K€) ainsi que quelques SCI ou SNC de promotion non encore actives.

**Note 5-6 Actifs d'impôts différés**

Le montant de 128 K€ correspond exclusivement à des crédits au titre de retraitements de consolidation d'impôt sur les sociétés non intégrées fiscalement.

**Note 5-7 Stocks**

Analyse du poste	2011	2010
Montant brut	23 672	26 328
Dépréciations	(1 012)	(1 487)
<b>Stocks nets des activités de promotion</b>	<b>22 660</b>	<b>24 841</b>

**Note 5-8 Créances clients**

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

Analyse du poste	2011	2010
Clients des activités de promotion (montant brut)	126 420	120 774
A déduire compensation avec les produits perçus d'avance (VEFA)	(88 829)	(88 210)
Clients des activités de gestion	7 478	7 359
Clients des activités patrimoniales	275	317
Dépréciations	(1 943)	(1 881)
<b>Total</b>	<b>43 401</b>	<b>38 359</b>

Le compte "clients des activités de promotion" 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. Il comprend également les créances clients de la société CBM pour 7 152 K€.

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 prestation de service et des créances sur les clients "sociétés" 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 %.

Les termes des encours non provisionnés se présentent comme suit :

En K€	Total	Non échu	< 60 jours	< 90 jours	< 180 jours	> 180 jours
Para-hôtelier	3 894	2 374	1 016	274	230	
Gestion locative	1 651		1 457	113	52	29
Promotion	37 313	37 313				
Autres	543		503			40
<b>Total 2011</b>	<b>43 401</b>	<b>39 687</b>	<b>2 976</b>	<b>387</b>	<b>282</b>	<b>69</b>
<b>Rappel 2010</b>	<b>38 359</b>	<b>33 714</b>	<b>3 127</b>	<b>478</b>	<b>632</b>	<b>407</b>

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

**Note 5-9 Autres créances**

Analyse du poste	2011	2010
Acomptes fournisseurs	288	836
Créances sociales et fiscales	21 640	19 000
Etudes et frais sur projets		
Comptes de régularisation et divers	30 844	25 505
<b>Total</b>	<b>52 772</b>	<b>45 341</b>

Toutes les créances sont à moins d'un an.

**Note 5-10 Trésorerie**

Analyse du poste	2011	2010
Trésorerie et équivalent de trésorerie de l'actif	35 064	28 185
Concours bancaires courants	(24 652)	(17 385)
Trésorerie nette au 31 décembre	10 412	10 800

**Note 6 - Note sur l'état de la situation financière consolidée – passif****Note 6-1 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	2011	2010
Montant à l'ouverture de l'exercice	99 134	87 614
Nouveaux prêts mis en place et tirages effectués	14 834	32 147
Remboursements effectués	(7 615)	(20 627)
Montant au 31 décembre	106 353	99 134

	Total	- 1 an	+ 1 an et - 5 ans	+ 5 ans
Emprunts et dettes financières à long et moyen terme	97 210		40 941	56 269
Emprunts et dettes financières à long et moyen terme (part à moins d'un an)	9 143	9 143		
Total 2011	106 353	9 143	40 941	56 269
Total 2010	99 134	13 621	37 078	48 435

La variation de ce poste au cours de l'exercice s'analyse ainsi :

- l'augmentation provient pour l'essentiel :
  - des prêts bancaires à moyen et long terme consentis notamment à Réside Etudes Investissement pour un montant de 3 000 K€, et à Réside Etudes pour 2 000 K€ ;
  - de deux prêts à long terme aux sociétés de restauration PDP Rennes Longchamp et MLB Massy pour 600 K€ ;
  - de deux prêts à long terme accordés à la Sarl Foncière Etoile la Boétie pour 1 228 K€
  - d'un tirage complémentaire des prêts locatifs sociaux de la Sarl Rond-point des deux golfs pour 4 901 K€, et de la SARL Pasteur pour 130 K€
- la diminution s'explique principalement par le remboursement contractuel des prêts, et un remboursement anticipé de la SARL Marseille Luminy pour (787 K€).
- La part à moins d'un an des dettes financières à long et moyen terme inclut la perte latente sur les instruments de couverture qui doivent être évalués à la juste valeur s'agissant d'instruments financiers; le swap de taux conclu par la Foncière Paris Opéra pour se couvrir des fluctuations de taux variable des emprunts contractés, a été évalué à une valeur négative de 1 316 K€ à fin 2011 à comparer avec une valeur négative de 1 366 K€ à fin 2010 pour le swap. Cette variation d'écart latent impacte directement les capitaux propres du groupe du fait de l'efficacité de la relation de couverture.

**Note 6-2 Avantages du personnel**

L'engagement de la société au titre des médailles du travail conformément aux dispositions des conventions collectives applicables au 31 décembre 2011 est non significatif au 31 décembre 2011.

La valeur des engagements de retraite au 31 décembre 2011 est de 566 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 (incluant l'incidence de l'inflation)
- 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 étant ramené à la date de l'arrêté des comptes au moyen d'un taux d'actualisation fixé à taux moyen de 4.70 % au 31/12/2011.

Décomposition de la variation de l'engagement	2011	2010
Valeur actuelle nette des engagements au début de l'exercice (provision à l'ouverture)	(478 176)	(390 512)
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(65 712)	(49 636)
Charge d'intérêt sur l'actualisation	(21 997)	(20 491)
Pertes et gains actuariels	(408)	(29 037)
Prestations payées		11 500
Valeur actuarielle nette des engagements en fin d'exercice (provision à la clôture)	(566 293)	(478 176)



Décomposition de la charge annuelle	2011	2010
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(65 712)	(49 636)
Charge d'intérêt sur l'actualisation	(21 997)	(20 491)
Charge ou reprise de l'exercice	(87 709)	(70 127)

#### Note 6-3 Provisions pour pertes et charges

La provision totale de 1 910 K€ constituée au 31 décembre 2011 est composée pour l'essentiel de diverses provisions concernant les activités de promotion et de construction.

Analyse du poste	2011	2010
Montant à l'ouverture de l'exercice	1 861	1 647
Dotations de l'exercice	1 007	1 460
Reprises de l'exercice	(958)	(1 246)
Montant au 31 décembre	1 910	1 861

#### Note 6-4 Passifs d'impôts différés

Analyse du poste	2011	2010
Impôts latents au titre de la réévaluation des actifs à la juste valeur	7 870	6 915
Impôts latents au titre de la marge à l'avancement	2 576	2 018
Autres (différences temporaires)	3 019	199
Total	13 465	9 132

L'augmentation des différences temporaires provient pour l'essentiel du changement de position de l'Administration fiscale concernant la déductibilité des frais commerciaux liés aux programmes immobiliers ; le solde des différences temporaires correspond pour l'essentiel à la partie de ce crédit d'impôts restant à récupérer sur les exercices ultérieurs.

#### Note 6-5 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.

Analyse du poste	2011	2010
Montant à l'ouverture de l'exercice	17 385	37 763
Nouveaux prêts mis en place et tirages effectués	22 742	29 075
Remboursements effectués	(15 475)	(49 453)
Montant au 31 décembre	24 652	17 385

#### Note 6-6 Dettes fournisseurs

Analyse du poste	2011	2010
Fournisseurs activités de promotion	24 669	17 454
Fournisseurs activité de construction	5 206	3 559
Fournisseurs activités de gestion et divers	10 307	9 035
Total	40 182	30 048

#### Note 6-7 Autres dettes

Analyse du poste	2011	2010
Dettes sociales et fiscales	37 762	34 940
Comptes de régularisation et divers	7 838	10 706
Acomptes clients	351	637
Total	45 951	46 283

### Note 7 – Commentaires sur le compte de résultat

#### Note 7-1 Ventes immobilières

Le chiffre d'affaires des ventes d'appartements est constaté au prorata du coefficient d'avancement global : le montant ainsi déterminé s'est élevé à 88 536 K€ contre 99 682 au titre de l'exercice 2010.

#### Note 7-2 Recettes locatives

Les recettes locatives apparaissant au compte de résultat pour un montant de 164 608 K€ contre 137 842 K€ en 2010 ne concernent que les recettes d'hébergement perçues au titre des appartements en régime de bail ou provenant des immeubles en patrimoine ; elles incluent également les prestations à caractère hôtelier facturées par les sociétés exploitantes.

#### Note 7-3 Autres produits des activités ordinaires

Ils comprennent :

- les honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée et les honoraires de commercialisation concernant les programmes non livrés
- les honoraires de gérance et de commercialisation de l'activité de gestion immobilière
- les produits provenant des contrats signés avec les propriétaires et les syndicats de copropriétés
- le chiffre d'affaires de la filiale de construction CBM

Le montant de ces produits s'élève à 65 208 K€ contre 54 719 K€ en 2010. La variation s'explique essentiellement par la hausse des prestations aux filiales de promotion pour 3 523 K€, et la hausse du chiffre d'affaires de CBM, pour 6 966 K€

#### Note 7-4 Frais de personnel

	2011	2010
Analyse du poste		
Frais de personnel	31 940	26 434
Charges sociales	13 588	11 468
Participation des salariés	452	1 029
Total	45 980	38 931

L'effectif permanent du groupe au 31 décembre 2011 est de 1007 personnes contre 805 au 31 décembre 2010. Il est réparti de la manière suivante :

	2011	2010
Employés	677	506
Agents de maîtrise	188	163
Cadres	142	136

#### Note 7-5 Autres charges et produits opérationnels

Le produit net de 639 K€ correspond aux produits exceptionnels provenant des dégrèvements fiscaux obtenus pour 125 K€, des produits de cessions d'éléments d'actifs pour 607 K€, et diverses charges sur exercices antérieurs.

#### Note 7-6 Ajustement de la valeur des immeubles de placement

Le solde de 4 403 K€ correspond à l'impact des immeubles évalués à la "juste valeur".

#### Note 7-7 Coût de l'endettement financier net

Les produits financiers proviennent pour la plus grande part des agios facturés aux filiales de promotion et incorporés au coût de construction des immeubles. 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).

#### Note 7-8 Charges d'impôts sur le résultat

Le montant de l'impôt consolidé constitue une charge provisionnée de 5 229 K€ au titre de l'exercice soit un taux d'impôt consolidé de 38,2%.

Le montant de l'impôt qui serait dû en appliquant le taux normal (33,33 %) au résultat du groupe avant IS, soit 13 686 K€, s'élève à 4 562 K€ ; l'écart de 667 K€ par rapport à la charge d'impôt dans les comptes consolidés provient de différences permanentes.

L'impôt sur les sociétés dû (issu des comptes sociaux) au titre de l'exercice 2011 s'élève à 289 K€.

#### Note 8 – Engagements hors bilan

##### Engagements reçus

Ils comprennent les garanties financières reçues de la banque Natixis et de la SOCAF au titre des activités de gestion et de transaction à hauteur de 7 700 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 engagement hors bilan.

### Note 9 – IAS 24 parties liées

Le montant global des rémunérations versées aux quatre administrateurs salariés s'élève à 1 294 K€ en 2011 contre 1 257 K€ en 2010 se décomposant en salaire brut, participation et avantages en nature (879 K€) et charges sociales (415 K€). Les jetons de présence pour l'ensemble du Conseil s'élève à 28 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 10 – 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 2011 se sont élevés globalement à 257 K€ hors taxe (pour le cabinet Deloitte et Associés, le cabinet Conseil Audit et Synthèse, et Monsieur Philippe Mouraret).

### Note 11 – Evénements post-clôture

Il n'y a pas d'événement significatif.

### Note 12 - Liste des sociétés consolidées

Nom des sociétés	Forme juridique	Pourcentage d'intérêt**
<b>Holdings</b>		
Résidé Etudes Investissement	SA	Mère
Résidences Etudiantes de France	SAS	100
<b>Activités de promotion</b>		
Résidé Etudes	SAS	100
Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie (CBM)	SAS	100
Cauxiprom	SARL	100
Résidence Les Rives du Léman	SARL	100
Roissy Park	SARL	100
Paris - Courbevoie - La Défense	SNC	100
Résidence Val d'Europe	SNC	100
Les Estudines Kléber	SNC	100
Paris Saint- Denis	SNC	100
Paris-Massy	SNC	100
Paris-Evry	SNC	100
Relais Spa Val d'Europe	SNC	100
Relais Spa Carré Sénart	SNC	100
Résidence Saint Germain	SNC	100
Estudines Galliéni	SNC	100
Relais Spa Paris Roissy	SNC	100
Residhome Saint Cyprien	SNC	100
Roissy Village	SNC	100
Pierre Sépard	SNC	100
Berges de Loire	SNC	100
Estudines de Provence	SNC	100
Arcachon Piazza	SNC	100
Residhome du Théâtre	SNC	100
Bords de Marne	SNC	100
Jules Verne	SCI	100
De Lagny	SCI	100
Gir Meaux-77	SCI	100
Le Vieux Village	SCI	100
De la ferme	SCI	100

Nom des sociétés		Forme juridique	Pourcentage d'intérêt**
La Germinoise		SCI	100
Oseraie Osny		SCI	100
Gir-Oli-45		SCI	100
Le Hameau Briard		SCI	100
Le Village Saint Fiacre		SCI	100
Gir-Volg-68		SCI	100
Gir-Hénin 62		SCI	100
Gir-Saint Fiacre		SCI	100
Gir-Valenc 59		SCI	100
Gir-Trel 24		SCI	100
Gir-Laval 53 (ex- Gir-Avri-49)		SCI	100
Fonta Girandière		SCI	50
Estudines F. Arago	*	SNC	100
Estudines Diderot	*	SNC	100
Fonta-Girandière Rezé	*	SCI	50
Fonta-Girandière Ecouflant	*	SCI	50
Charité-Girandière	*	SCI	50
Fonta-Girandière Perpignan	*	SCI	50
Gir-Le-Havre-76	*	SCI	100
Gir-Tarbes-65	*	SCI	100
<b>Activités de gestion</b>			
Résidences Services Gestion		SAS	100
Réside Etudes Apparthotels		SAS	100
Relais Spa		SAS	88
L'Yser		SAS	100
Lincoln François Premier		SAS	100
Réside Etudes Gestion		SAS	100
La Girandière		SAS	100
La Girandière Services Saint Fort		SARL	100
La Girandière Services Segré		SARL	100
La Girandière Services Craon		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
Stud'City		SAS	100
Sacha Guitry Gestion		SARL	100
George Sand Gestion		SARL	100
Saint-Exupéry Gestion		SARL	100
Jean Cocteau Gestion		SARL	100
Jules Verne Gestion		SARL	100
Boris Vian Gestion		SARL	100
Jacques Prévert Gestion		SARL	100
Sarah Bernhardt Gestion		SARL	100
CLB Gestion		SARL	100
Relais Spa Roissy	*	SAS	88
PDP Rennes Longchamps		SARL	80
MLB Massy		SARL	80
BF Chessy Restauration		SARL	81
BF Roissy Restauration		SARL	81
<b>Activités patrimoniales</b>			
Saint-Jérôme		SAS	100
Foncière Paris Opéra		SAS	100
Foncière Etoile La Boétie		SARL	100
Résidence des Frères Lumière		SARL	100
La Colline de Luminy		SARL	100
La Colline de L'Arche		SARL	100
Marseille Luminy		SARL	100
Résidence Pasteur		SARL	100
Rond-point des deux Golfs		SARL	100
Foncière Spa Chessy		SARL	100
Foncière Commerces Chessy		SARL	100

Nom des sociétés		Forme juridique	Pourcentage d'intérêt**
Foncière Spa Roissy		SARL	100
Foncière Commerces Roissy		SARL	100
SCI du 231 avenue Laurent Cély		SCI	100
Foncière de la Mayenne		SCI	100
Arlentin		SCI	100
Marseille République	*	SARL	100
Périgord	*	SARL	100
François Arago	*	SARL	100

\* sociétés constituées ou acquises en 2011.

\*\* toutes les sociétés sont contrôlées à 100 % directement ou indirectement, à l'exception des SAS Relais Spa et Relais Spa Roissy (88%), des SARL BF Chessy Restauration et BF Roissy Restauration (81%), des SARL PDP Rennes Longchamps et MLB Massy (80%) et des SCI Fonta-Girandière, Fonta-Girandière Rezé, Fonta-Girandière Ecoflant, Charité-Girandière et Fonta-Girandière Perpignan (50%). Toutes les sociétés sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale, hormis les SCI Fonta-Girandière, Fonta-Girandière Rezé, Fonta-Girandière Ecoflant, Charité-Girandière et Fonta-Girandière Perpignan qui sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle du fait du contrôle conjoint.

Philippe MOURARET  
118, rue de Tocqueville  
75017 Paris

DELOITTE & ASSOCIES  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **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 2011

---

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 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Réside 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 le paragraphe intitulé « Déclaration de conformité » de la note 2 de l'annexe aux états financiers consolidés qui expose le changement de présentation des comptes clients ainsi que son impact sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

## **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 indiqué dans le paragraphe « Activités de promotion » de la note 3 de l'annexe aux comptes consolidés, votre société applique la méthode du chiffre d'affaires et du résultat à l'avancement, et constate une provision en cas de perte à terminaison sur les programmes en cours. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté notamment à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les évaluations des résultats à terminaison de ces 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 immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note 3 de l'annexe aux états financiers. 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 11 juin 2012

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés



Philippe MOURARET



Damien LEURENT



#### Comptes sociaux de Réside Etudes Investissement

---

Bilan	p. 33
Compte de résultat	p. 34
Annexe aux comptes sociaux annuels 2011	p. 35
Tableau des filiales et participations	p. 38
Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	p. 39
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées	p. 42

## Bilan social 2011

Actif	Brut	Amortiss <sup>ts</sup> & Provisions	Montant net au 31/12/11	Montant net au 31/12/10
<b>Actif immobilisé</b>				
Immobilisations financières				
Titres de participation	67 879 632	50 000	67 829 632	67 320 732
Autres	598 694		598 694	250 447
<b>Total I</b>	<b>68 478 326</b>	<b>50 000</b>	<b>68 428 326</b>	<b>67 571 178</b>
<b>Actif circulant</b>				
Autres créances				
	15 289 854		15 289 854	11 661 808
Valeurs mobilières de placement :				
Actions propres				
	559 820		559 820	721 678
Disponibilités				
	7 055 792		7 055 792	2 769 015
<b>Total II</b>	<b>22 905 466</b>		<b>22 905 466</b>	<b>15 152 501</b>
<b>Total général (I+II)</b>	<b>91 383 792</b>	<b>50 000</b>	<b>91 333 792</b>	<b>82 723 679</b>
<b>Passif</b>			<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
<b>Capitaux propres</b>				
Capital				
			10 000 000	1 000 000
Réserve légale				
			100 000	100 000
Report à nouveau				
			60 515 389	36 589 423
Résultat de l'exercice				
			(2 991 654)	34 088 347
<b>Total I</b>			<b>67 623 735</b>	<b>71 777 769</b>
Provisions pour risques et charges				
			262 224	100 224
<b>Total II</b>			<b>262 224</b>	<b>100 224</b>
<b>Dettes</b>				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				
			5 008 094	
Emprunts et dettes financières diverses				
			11 183 489	4 098 404
Dettes fiscales et sociales				
			118 722	1 167 028
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				
			83 660	86 660
Autres dettes				
			7 053 868	5 493 594
<b>Total II</b>			<b>23 447 833</b>	<b>10 845 686</b>
<b>Total général (I+II)</b>			<b>91 333 792</b>	<b>82 723 679</b>

## Compte de résultat social 2011

	Exercice 2011	Exercice 2010
Produits d'exploitation		
Revenus des titres de participation	5 505 284	9 951 515
<b>Total</b>	<b>5 505 284</b>	<b>9 951 515</b>
Charges d'exploitation		
Charges externes	247 847	208 643
Impôts et taxes	13 821	690
Charges sociales	(72 520)	72 520
Autres charges	28 000	24 501
Dotations aux provisions	162 000	100 224
<b>Total</b>	<b>379 148</b>	<b>406 578</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>5 126 136</b>	<b>9 544 937</b>
Produits financiers		
Revenus des valeurs mobilières de placement		768
Autres intérêts et produits assimilés	484 932	505 062
<b>Total</b>	<b>484 932</b>	<b>505 830</b>
Charges financières		
Intérêts et charges assimilées	268 090	737 367
Dépréciations titres de participation	50 000	
<b>Total</b>	<b>318 090</b>	<b>737 367</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>166 842</b>	<b>(231 537)</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>5 292 978</b>	<b>9 313 398</b>
Produits exceptionnels	455 286	
Produits de cession des éléments d'actifs immobilisés		54 000 000
Reprises de provisions		
Charges exceptionnelles		
Pénalités fiscales et autres	118 722	153 623
Sur opérations de gestion	7 960 000	6 100 000
Cession immobilisations financières		25 000 000
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>(7 623 436)</b>	<b>22 746 377</b>
Impôts sur les bénéfices	661 195	(2 028 572)
<b>Résultat net</b>	<b>(2 991 654)</b>	<b>34 088 347</b>

## I - Règles et méthodes comptables

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

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

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

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

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

Compte tenu de l'activité exclusive de holding de la société, les dividendes perçus des participations sont classés en produits d'exploitation.

La société est la tête de consolidation du groupe Réside Etudes.

## II - Commentaires sur le bilan

### Immobilisations financières : 68 428 K€

Le détail des titres de participation (67 880 K€) figure sur le tableau détaillé réglementaire au paragraphe VIII - *filiales et participations* de la présente annexe et les mouvements du poste sont quant à eux détaillés dans le rapport de gestion (VII- *renseignements divers*).

Les autres immobilisations financières (599 K€) comprennent la partie payable à terme du prix des actions auto-détenues cédées avec un crédit vendeur (447 K€) ainsi que le dépôt de garantie versé à OSEO au titre du prêt accordé en 2011 (150 K€) augmenté des intérêts capitalisés de l'exercice (2 K€).

### Autres créances : 15 290 K€

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

- les comptes courants au titre de la convention de gestion centralisée de trésorerie : Réside Etudes Gestion (3 523 K€), Résidences Etudiantes de France (3 000 K€), Marseille République (3 550 K€), Saint Jérôme (425 K€), Foncière Etoile la Boétie (1 650 K€) ainsi que les intérêts courus au 31/12/2011 (442 K€).
- les comptes courants liés à l'intégration fiscale (452 K€)
- une créance sur l'Etat correspondant au remboursement des acomptes au titre de l'impôt sur les sociétés (2 248 K€).

### Valeurs mobilières de placement

Elles sont suivies et valorisées suivant la méthode du coût unitaire moyen pondéré. Au 31 décembre 2011, la société détient 23 850 actions de son capital pour un montant de 560 K€ dont 11 750 actions, pour un coût de 262 K€, affectées à un plan d'attribution gratuite décidé en 2010 d'un montant initial de 15 000 actions.

La provision pour risques et charges, destinée à couvrir le prix de revient des actions attribuées, a été portée de 100 K€ à 262 K€ au 31/12/2011.

### Fonds propres

Le capital de Réside Etudes Investissement est composé de 1 000 000 actions. Il est entièrement libéré et détenu à 97.61 % par des personnes physiques, le solde étant détenu par la société.

L'évolution des fonds propres est résumée ci-après (en K€).

---

	2011	2010
Fonds propres à l'ouverture	71 777	38 269
Résultat de l'exercice	(2 991)	34 088
Dividende	(1 200)	(600)

Dividende des actions détenues	38	20
Fonds propres à la clôture	67 624	71 777

### **Emprunts auprès des établissements de crédit : 5 008 K€**

Un emprunt de 3 000 K€ a été conclu avec OSEO ; il est affecté au financement des fonds propres d'une nouvelle opération de résidence étudiante libre à Marseille, rue de la République.

Un crédit de trésorerie de 2 000 K€ a été obtenu auprès de la BNP ; il est utilisé à hauteur de 1 972 K€ au 31/12/2011.

Les intérêts courus pour ces 2 financements sont de 36 K€ au 31/12/2011.

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

- échéance à moins d'un an	2 158 K€
- échéance à plus d'un an et moins de cinq ans	2 400 K€
- échéance à plus de cinq ans	450 K€

### **Emprunts et dettes financières diverses : 11 183 K€**

Ce montant représente les comptes courants des filiales intégrées fiscalement (5 551 K€ dont 4 943 concernant Réside Etudes) et les comptes courants de la Foncière Paris Opéra (3 600 K€), de Réside Etudes (337 K€) et la Girandière (1 500 K€) ; les intérêts courus de ces comptes courants s'élèvent à 195 K€.

### **Dettes fiscales et sociales : 119 K€**

Ce montant représente les pénalités consécutives au redressement fiscal de la SCI le Vieux Village.

### **Dettes fournisseurs : 84 K€**

L'essentiel de ce poste correspond 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 : 7 054 K€**

Ce montant comprend 5 000 K€ de subvention à verser à la filiale Réside Etudes Gestion, 2 000 K€ à la filiale CBM et 54 K€ de charges à payer à Réside Etudes Gestion au titre des prestations internes.

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

Les produits d'exploitation comprennent exclusivement les dividendes reçus en 2011 de Réside Etudes (5 159 K€), de Saint Jérôme (263 K€), de Lincoln François 1<sup>er</sup> (81 K€) et de Cauxiprom (2 K€).

Le résultat financier enregistre principalement les intérêts perçus des banques, les intérêts de compte courant des filiales et la provision pour dépréciation des titres de CBM pour sa totalité (50 K€).

Les produits exceptionnels comprennent des intérêts moratoires perçus au titre du contrôle fiscal 2007 (105 K€) ainsi qu'une plus-value de cessions d'actions auto-détenues pour 350 K€.

Les charges exceptionnelles comprennent :

- 5 000 K€ de subvention d'équilibre accordée à la filiale Réside Etudes Gestion ;
- 2 000 K€ de subvention d'équilibre accordée à la filiale CBM ;
- 960 K€ d'abandon de créances au profit de la filiale Marseille République ;
- 118 K€ de pénalités au titre du redressement fiscal de la SCI Le Vieux Village.

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 mali d'impôt de 1 332 K€ au niveau de la société.
- le déficit reportable du groupe intégré est pour l'année 2011 de 10 248 K€. Il n'y avait pas de déficit antérieur.

Le résultat net est une perte de 2 992 K€ contre un bénéfice de 34 088 K€ pour l'exercice précédent. Ce résultat prend en compte une charge d'impôt de 661 K€ correspondant à l'indemnisation des déficits des filiales contre un crédit d'impôt de 2 029 K€ au titre de 2010.

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

	Montants bruts (total poste)	Montants des entreprises liées
<b>Actif circulant :</b>		
autres créances	15 290	13 042
<b>Dettes :</b>		
emprunts et dettes diverses	11 183	11 183
autres dettes	7 054	7 054
<b>Produits d'exploitation :</b>		
produits des participations	5 505	5 505
<b>Charges financières :</b>		
intérêts et charges assimilées	268	195
dépréciation titres de participation	50	50
<b>Produits financiers :</b>		
Autres intérêts et produits assimilés	485	442

Toutes les transactions significatives avec les entreprises et parties liées sont incluses dans le tableau ci-dessus.

En dehors des subventions accordées au cours de l'exercice, toutes les transactions avec des parties liées ont été conclues à des conditions normales de marché.

#### V - Engagements hors bilan

Les titres Saint Jérôme sont nantis en totalité en garantie d'un prêt bancaire dont l'encours au 31 décembre s'élève à 2 756 K€.

Les titres Résidences Etudiantes de France sont nantis en totalité en garantie d'un prêt bancaire dont l'encours au 31 décembre s'élève à 20 640 K€.

Réside Etudes Investissement a donné sa garantie à divers établissements financiers à hauteur de 13 185 K€ à l'occasion de prêts souscrits par diverses filiales et de 23 765 K€ en garantie du crédit-bail souscrit par Foncière Paris Opéra.

Réside Etudes Investissement a contre-garanti ses filiales Résidences Services Gestion, Réside Etudes et Lincoln François Premier à hauteur de 7 400 K€ dans le cadre des garanties délivrées par la Banque Natixis à celles-ci au titre de leurs activités "loi Hoguet" de transaction et de gestion immobilière.

#### VI - Effectif

La société n'emploie aucun salarié au 31 décembre 2011.

#### VII - Evénement post-clôture

Néant

## VIII - Filiales et participations au 31/12/2011

Nom	Capital social	Autres capitaux propres	%	Valeur comptable brute	Prêts et avances consentis	Cautions et avais donnés	Chiffre d'affaires H.T	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés	Observation capital non libéré
SAS Résidences Etudiantes de France	30 000 000	532 675	100,00	30 000 000	3 000 000		268 588	3 146 200		
SAS Réside Etudes	20 000 000	7 821 407	100,00	18 215 398			17 525 056	7 778 624	5 159 445	
SAS Réside Etudes Gestion	15 000 000	(64 165)	100,00	14 900 001	3 523 456		15 088 296	20 424		
SAS Saint Jérôme	1 380 000	66 445	100,00	1 372 041	425 000		888 414	265 266	262 500	
SARL Foncière Etoile La Boétie	1 000 000	(1 509)	100,00	1 000 000	1 650 000		461 926	134 355		
SARL Foncière Paris Opéra	1 000 000	(14 339)	99,24	992 139			1 673 111	(147 297)		
SAS La Girandière	1 500 000	174 383	95,00	1 018 000			3 417 489	21 052		
SAS Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie	1 000 000	235 574	5,00	50 000			25 154 589	(670 101)		
SAS Lincoln François Premier	40 000	4 553	100,00	38 112			1 293 010	130 580	81 339	
SARL Cauxiprom	10 000	497 950	1,00	5 000				20 317	2 000	
SARL Foncière Spa Chessy	10 000	(12 249)	0,10	10				(10 501)		
SARL Foncière Commerces Chessy	10 000	(21 154)	0,10	10			164 035	(57 282)		
SARL Foncière Spa Roissy	10 000	(4 383)	0,10	10			126 521	10 849		
SARL Foncière Commerces Roissy	10 000	(2 860)	0,10	10			112 120	3 465		
SCI Arlientin	1 000		40,00	275 000			128 180	36 709		
SARL Résidence Marseille République	10 000		99,00	9 900	3 550 377			2 044		
SARL Résidence du Périgord	10 000		40,00	4 000						
<b>Total</b>				<b>67 879 631</b>	<b>12 148 833</b>		<b>66 301 335</b>			

Philippe MOURARET  
118, rue de Tocqueville  
75017 PARIS

DELOITTE & ASSOCIES  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT**

Société Anonyme  
42 avenue Georges V  
75008 PARIS

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2011

---

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 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Réside 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 la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux Etats 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.

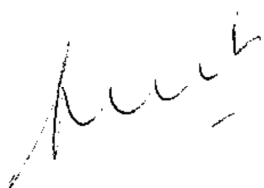
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

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.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 11 juin 2012

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés



Philippe MOURARET



Damien LEURENT

Philippe MOURARET  
118, rue de Tocqueville  
75 017 Paris

DELOITTE & ASSOCIES  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **RESIDE ETUDES INVESTISSEMENT**

Société Anonyme  
42 avenue Georges V  
75008 PARIS

---

### **Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées**

Assemblée générale d'approbation des comptes  
de l'exercice clos le 31 décembre 2011

---

Aux actionnaires,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes 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. 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 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 déjà approuvées 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 SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

##### **Conventions autorisées au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés de l'absence de nouvelle convention ayant fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration au cours de l'exercice 2011.

##### **Conventions non autorisées préalablement**

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du code de commerce, nous vous signalons que les conventions suivantes n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

##### 1-Assistance financière envers Réside Etudes Gestion

Votre société s'est engagée par la convention d'assistance financière signée le 22 décembre 2011 à verser une subvention d'équilibre à la SAS Réside Etudes Gestion qui a enregistré des pertes d'exploitation importantes au cours de l'exercice 2011 suite aux subventions accordées à la filière hôtelière Relais Spa. Cette convention prévoit une clause de retour à meilleure fortune dans laquelle Réside Etudes Gestion s'engage, si ses résultats le permettent et ceci pendant une période expirant au terme du cinquième exercice suivant l'exercice 2011, à rembourser votre société du montant de la subvention accordée.

Votre société a comptabilisé, au titre de cette convention, une charge exceptionnelle s'élevant à 5 000 000 € pour l'exercice 2011.

Administrateur commun : M. Philippe NICOLET

##### 2- Assistance financière envers Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie

Votre société s'est engagée par la convention d'assistance financière signée le 22 décembre 2011 à verser une subvention d'équilibre à la SAS Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie qui a enregistré des pertes d'exploitation importantes au cours de l'exercice 2011. Cette convention prévoit une clause de retour à meilleure fortune dans laquelle la SAS Compagnie de Bâtiment et de Maçonnerie s'engage, si ses résultats le permettent et ceci pendant une période expirant au terme du cinquième exercice suivant l'exercice 2011, à rembourser votre société du montant de la subvention accordée.

Votre société a comptabilisé, au titre de cette convention, une charge exceptionnelle s'élevant à 2 000 000 € pour l'exercice 2011.

Administrateur commun : M. Philippe NICOLET

### 3- Abandon de compte courant d'associé au bénéfice de la SARL Résidence Marseille République

Votre société s'est engagée par protocole d'accord signé le 22 décembre 2011 à abandonner son compte courant au profit de sa filiale Résidence Marseille République, qui a enregistré des pertes d'exploitation importantes au cours de l'exercice 2011 en raison des frais supportés dans le cadre du montage financier de l'acquisition en crédit-bail d'une résidence étudiante.

Votre société a comptabilisé, au titre de cet abandon, une charge exceptionnelle s'élevant à 960 000 € pour l'exercice 2011.

Administrateur commun : M. Philippe NICOLET

### 4- Convention d'assistance technique avec Réside Etudes Gestion

Votre société et la société Réside Etudes Gestion ont conclu le 22 décembre 2011 une convention suivant laquelle Réside Etudes Gestion fournit des prestations d'assistance technique à Réside Etudes Investissement. Les prestations sont assurées avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Les honoraires facturés au titre de cette convention par Réside Etudes Gestion à Réside Etudes Investissement se sont élevées à 113 667 € TTC au cours de l'exercice 2011.

Administrateur commun : M. Philippe NICOLET

Du fait de contraintes de délai, ces conventions n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable. Nous vous précisons que, lors de sa réunion du 5 juin 2012, votre conseil d'administration a décidé d'autoriser a posteriori ces deux conventions.

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

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

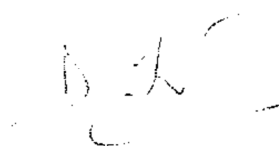
Paris et Neuilly-sur-Seine, le 11 juin 2012

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés



Philippe MOURARET



Damien LEURENT



42 avenue George V  
75008 Paris