

COURTOIS SA
Société Anonyme au capital de 1 673 940 €uros
Siège Social : 3 rue Mage BP 48531
31685 Toulouse Cedex 6
540 802 105 RCS Toulouse
Contact : accueil@courtois.fr
www.courtois-sa.com

Rapport Financier Semestriel
Période de référence
Du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015
(6 mois)

(L 451-1-2 III du Code monétaire et financier
Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF)

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 juin 2015 et est établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Il a été diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF. Il est notamment disponible sur le site de notre société « www.courtois-sa.com »

**

Sommaire

- I. Attestation du rapport financier semestriel
- II. Rapport semestriel d'activité
- III. Comptes complets du semestre écoulé présenté sous forme consolidée
- IV. Rapport des commissaires aux comptes

I- Attestation du responsable

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 3 à 8 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Le 9 septembre 2015

Jean-Louis Courtois de Viçose

Président Directeur Général



II- Rapport Semestriel d'activité

Le conseil d'administration a arrêté les comptes semestriels au 30 juin 2015 lors de sa réunion du 9 septembre 2015. Les comptes semestriels ont fait l'objet d'un examen limité des commissaires aux comptes et leur rapport sur l'information financière semestrielle a été émis le 9 septembre 2015. La société présente des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2015

I- ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

I-1 Analyse des résultats

Les comptes consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2015 enregistrent un résultat net part du groupe de +69 K€ contre -257 K€ au 30 juin 2014.

L'augmentation du résultat du premier semestre 2015, provient d'une part de la fixation d'un loyer Loi 48 au prix du marché suite à la décision du TGI de Nanterre de février 2015 et d'autre part d'une reprise partielle de provision sur stock selon les promesses de ventes et actes signés en juillet 2015.

I-1-1- Juste Valeur sur les Immeubles de placement

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur et la différence de valeur d'une date de clôture à une autre, est portée dans le résultat de l'exercice.

La juste valeur est déterminée par un expert indépendant selon le rythme annuel, en fonction du marché, de la qualité des immeubles, de leur localisation, de la surface, de leur affectation et de leur état locatif hors droits d'enregistrement.

La juste valeur des immeubles repose sur des valeurs d'immeubles à la date la plus récente soit le 31 décembre 2014.

Aucun facteur à notre connaissance et à ce jour ne permet de remettre en cause l'évaluation au 30 juin 2015 à l'exception du local à Clichy sur la SCI PORT INVEST et l'appartement Bd Lefebvre sur la SCI AMPERE. (cf. note 6 de l'annexe consolidée)

I-1-2 - Juste valeur sur les immobilisations financières

Au 30 juin 2015 le portefeuille de BV3 est composé de 4 lignes non cotées, STP détient 0,67% de ce portefeuille. « BANEXI VENTURES 3 » est administrateur du fond BV3, en phase d'extinction.

FCPR (fonds communs de placement à risque) : la variation de la juste valeur de BV3 au 30 juin 2015 est d'un montant de -8 K€.

Le montant versé est de 311 K€ et la juste valeur au 30 juin 2015 de 53 K€

I-1-3- Le chiffre d'affaires s'élève à un montant de 1 755 K€.

- a) *Gestion d'immeubles : 547 K€ montant identique au premier semestre 2014*
- b) *Rénovation d'immeubles : 1 208 K€ en baisse de -41 K€ par rapport au premier semestre 2014*
- c) *Gestion de portefeuille : pas de chiffre d'affaires*

I-1-4- Analyse du Bilan et Résultat Consolidé:

I-1-4-I Résumé du Bilan Consolidé

ACTIF (en K€)			PASSIF (en K€)		
	30/06/2015	31/12/2014		30/06/2015	31/12/2014
Immobilisations corporelles	59	60	Fonds Propres	16 850	16 922
Immeubles de placement	11 343	11 362	Intérêts Minoritaires	265	273
Actifs financiers non courants	231	235	Dettes Financières	4 557	5 554
Stocks et en cours	10 407	10 958	Passif d'impôts non courants	2 678	2 637
Autres actifs courants	685	553	Provision Court Terme		46
Trésorerie et Equivalent de Trésorerie	2 550	3 108	Autres dettes	925	844
TOTAL	25 275	26 276		25 275	26 276

Le total du bilan consolidé du Groupe au 30 juin 2015 s'élève à 25 275 K€, contre 26 275 K€ au 31 décembre 2014.

Cette diminution résulte essentiellement :

- des stocks dédiés à l'activité de rénovation d'immeubles : - 556 K€
- et de la trésorerie : - 558 K€

Les capitaux propres consolidés passent de 16 922 K€ au 31 décembre 2014 à 16 850 K€ au 30 juin 2015.

(Cf. note I-V de l'annexe consolidée)

I-1-4-2- Résumé du Compte de résultat consolidé

en K€	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014
Chiffre d'Affaires	1 755	7 015	1 796
Autres produits et charges opérationnels	(1586)	(6295)	(1930)
Résultat Opérationnel	169	720	(134)
Cout de l'endettement Financier	(49)	(163)	(91)
Autres Produits et Charges Financiers	(2)	(106)	(96)
Charges D'impôt	(42)	(189)	71
Résultat net	76	262	(250)
Part Du Groupe	69	241	(257)
Part des Minoritaires	7	21	7

- L'activité du 1^{er} semestre 2015 est comparable à celle du 1^{er} semestre 2014.

I-2- Analyse de la situation financière :

Les concours bancaires utilisés par le Groupe dans les comptes consolidés au 30 juin 2015, forte diminution de 47,39 % par rapport au 30 juin 2014, s'élèvent à 4 401 K€ soit :

- 3 771 K€ pour l'activité de rénovation d'Immeubles

En sus des crédits sur stocks, la FIC dispose d'une autorisation ponctuelle de 1 800 K€, à échéance du 30 septembre 2015 et non utilisée au 30 juin 2015.

- 630 K€ pour l'activité de gestion des Immeubles

La SCI Ampère a un total de dettes de 104 K€, la SCI Port Invest de 33 K€ et la SCI Nord Invest de 70 K€ avec des taux essentiellement fixes.

La société Courtois SA au 30 juin 2015 est endettée à taux fixe à hauteur de 423 K€ concernant le financement des travaux de mise en conformité de l'immeuble « 33 rue de Rémusat à Toulouse »

- Néant pour l'activité de gestion de portefeuille

II- Evolution prévisible et perspectives d'avenir

Activité Rénovation d'Immeubles :

La FIC confrontée à la nouvelle politique du logement à Paris, recherche activement des dossiers en banlieue proche de Paris. Les nombreux dossiers étudiés ont été écartés soit en raison du prix ou alors des travaux lourds à entreprendre.

Activité de Promotion Immobilière :

La SCCV GUETHARY vraisemblablement sera fixée au 3^{ième} trimestre 2015 sur la faisabilité d'une promotion sur le littoral Atlantique. Des Dossiers en périphérie de Toulouse sont à l'étude

Activité de Gestion d'immeubles :

Aucun changement à noter.

III- Principaux risques et incertitudes :

La remontée des taux d'intérêt et la fiscalité propre à l'immobilier ancien constituent les principaux risques. La baisse espérée du taux de chômage à l'inverse serait un vrai signal de reprise du marché immobilier. Les nouveaux schémas urbains tels que, élargissement de voirie, mise en place tramway etc., pourraient impacter directement les immeubles propriétés de la SFIC.

III-1 Risque de marché immobilier

En l'absence d'un redressement du marché il semble cependant qu'un début de reprise des transactions se dessine assez clairement sur le neuf dispositif « Pinel » et de façon plus ténue pour l'ancien

III-2- Risque sur les zones géographiques et sous-secteurs opérationnels sensibles

Le groupe Courtois n'est pas implanté dans des zones géographiques et sous secteurs opérationnels sensibles.

III-3 Risque de contrepartie

Les locataires sont en majorité des sociétés ne présentant pas à ce jour de risque significatif quant à leur solvabilité.

III-4 Risque de liquidité

Le Groupe a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et il considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir pour l'exercice en cours.

III-5 Risque de taux

Le Groupe COURTOIS est exposé à l'évolution des taux d'intérêts du marché sur le montant des emprunts à taux variable concernant l'activité de Rénovation d'Immeubles. Le risque reste pour l'instant mesuré, s'agissant essentiellement de court terme. Il est suivi au jour le jour par la Direction. Pour l'activité Gestion des Immeubles, les taux sont majoritairement fixes.

III-6 Risque d'assurance

Le Groupe COURTOIS dispose d'assurances pour l'essentiel des risques généraux inhérents à l'exercice de son activité. Le Groupe Courtois a notamment une assurance « Responsabilité Civile de Dirigeants », une assurance « Bris de Machine », une assurance « Tous Risques Informatiques », une assurance « RC Rénovation d'Immeubles » ainsi qu'une assurance Dommage Ouvrage souscrite par chantier de rénovation.

Le Groupe COURTOIS bénéficie d'une couverture d'assurance destinée à garantir ses actifs immobiliers qui permettrait une reconstruction à neuf des immeubles de placement. En cas de sinistre ponctuel, les primes versées pourraient subir une augmentation limitée.

III-7 Risque de change

L'activité du groupe s'exerçant uniquement dans la zone Euro, aucun risque de cette nature ne pèse sur le Groupe.

III-8 Risques juridiques

A la connaissance du Groupe COURTOIS il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

Au 30 juin 2015 il existe une procédure d'arbitrage et à ce titre le Groupe COURTOIS a procédé à l'évaluation rigoureuse de la situation dans le respect des règles comptables.

III-9 Risques liés à l'insolvabilité des locataires

Activité Gestion des Immeubles :

Avant toute signature de nouveau bail, le Groupe COURTOIS étudie la structure financière de la Société candidate ou de la personne physique. En cas de doute, le Groupe COURTOIS demande une caution solidaire des associés, d'un tiers ou une caution bancaire en complément du dépôt de garantie.

Le risque de non-paiement des loyers est non significatif à ce jour et peut être couvert par les dépôts de garantie en présence de locataires de bonne foi.

III-10 Risque lié aux immeubles de placement.

1- La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Cette juste valeur correspond à la valeur du marché de ces immeubles, qui reflète par conséquent l'état réel du marché immobilier à la date du 31/12/2014. Il s'agit d'immeubles destinés à être conservés durablement.

2- L'impact de la juste valeur est un facteur de variabilité du résultat, à ce titre les expertises sont confiées à des tiers indépendants une fois par an en fin d'année.

La valeur du patrimoine immobilier est sensible à une variation à la hausse ou à la baisse des principaux critères retenus par des experts, ces variations ayant par ailleurs un impact sur le résultat du Groupe.

III-11-Risques liés aux réglementations environnementales

Le Groupe Courtois est attentif au respect des réglementations et reste exposé au risque de non-respect des contraintes réglementaires environnementales et aux risques environnementaux qui évoluent au fil de l'eau. De nouvelles réglementations pourraient avoir un impact sur la rentabilité. Les principaux risques sont :

- La présence éventuelle d'amiante, plomb, etc,
- Travaux de dépollution du sol,
- La mise en conformité des locaux.

Dans le cadre de ses acquisitions le Groupe COURTOIS veille avec des professionnels spécialisés à prendre connaissance et à quantifier ces risques pour les intégrer dans le prix d'achat pour la détermination de la marge finale.

III-12 Risques de gros travaux

A chaque projet d'acquisition le Groupe COURTOIS analyse avec l'aide de l'architecte le montant de travaux à effectuer pour le calcul de rentabilité. Ces travaux sont effectués par des prestataires spécialisés sélectionnés par le Groupe et les chantiers sont suivis chaque semaine par le Groupe et ses représentants à Paris.

Le Groupe COURTOIS est attentif aux nouvelles réglementations et anticipe les charges futures sur les immeubles de placement dès qu'il en a connaissance et fait le nécessaire pour les baux concernés : ERP (Etablissement Recevant du Public) supérieur à 2000 m² et Bail Vert.

A ce jour, il n'a pas été relevé de charge future significative à la fois pour les biens détenus en patrimoine et pour ceux destinés à être revendus. Toutefois, la réglementation récente pousse les Syndics de copropriété à proposer systématiquement en Assemblée Générale toute une gamme de travaux dont l'urgence n'est pas avérée.

III-13 Risque de variations de cours

COURTOIS SA n'a pas d'activité financière directe pour intervenir sur les marchés et ne devrait pas subir de fluctuations s'y rapportant.

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

III-14- Risque lié au contrôle majoritaire de la Société

La Société est contrôlée par l'actionnaire majoritaire SAS REGIA (holding du groupe) qui détient 52,49 % du capital de COURTOIS SA Cf. note 5.

Les mesures prises pour éviter que le contrôle ne soit exercé de manière abusive, consistent notamment dans la présence de quatre membres indépendants sur 7 membres composant le Conseil d'Administration,

IV- Activité du Groupe dans les comptes sociaux

IV-1 Rénovation d'Immeubles

- **SARL Foncière Immobilière Courtois (FIC)**

Le chiffre d'affaires s'élève à 1 208 K€ en diminution de 41 K€ par rapport au 1^{er} semestre 2014.

A noter qu'au 30 juin 2015 il a été enregistré dans les comptes le montant de 108 K€ de loyer à recevoir suite à un jugement favorable pour la FIC. Une action judiciaire est en cours pour recouvrer la créance.

Le résultat est positif de 116 K€.

En 2014 une provision pour dépréciation des stocks a été comptabilisée pour un montant de 448 K€. En juin 2015 cette provision a été reprise à hauteur de 127 K€ en fonction des lots vendus et des promesses de ventes signées et une provision supplémentaire de 7 K€ a été constatée.

Le montant totale de la dépréciation au 30 juin 2015 s'élève à 244 K€.

Au 30 juin 2015 le montant brut des stocks s'élève à 10 723 K€ TTC (hors provision pour dépréciation de stock) soit une diminution de 31,59 % par rapport au 30 juin 2014.

La valorisation des stocks inclut la T.V.A éventuellement déductible sur les acquisitions des immeubles, travaux, etc.

Pour les stocks qui avaient été acquis avant le 11 mars 2010, la T.V.A antérieurement déduite a été incorporée au prix de revient et une dette fiscale a été constatée en contrepartie.

SARL LE TESCOU (L'ARIEGE): en janvier 2015 acquisition de 39 parts par la SARL FIC et 1 part par COURTOIS SA
Cette filiale est détenue à 100 % par le GROUPE COURTOIS.
Pas d'activité au 30 juin 2015.

IV-2 Activité Promotion Immobilière :

Pas d'activité sur le 1^{er} semestre 2015

SCCV GUETHARY FRONTON a été constituée pour une promotion d'immeubles d'habitation de 25 lots à GUETHARY.
Le montant du stock s'élève à 12 K€

IV -3- Activité gestion des immeubles :

Au 30 juin 2015 tous les locaux sont loués à l'exception d'un local d'habitation sur la SCI AMPERE libéré fin décembre 2014.

SCI AMPERE :

1/ rue du Ruisseau PARIS 18^{ième} : un contentieux oppose la SCI AMPERE à une locataire d'habitation ; La Cour d'Appel de Paris en juin 2015 a condamné la locataire à payer les loyers à la SCI AMPERE et a ordonné l'expulsion.

2/ local d'habitation Bd Lefebvre à Paris : une promesse a été signée, l'acte de vente devrait être signé fin août pour un montant de 242 K€.

SCI PORT INVEST :

1/ local commercial à Clichy, acte de vente signé le 20 juillet 2015 pour un montant de 225 K€.

2/ Rue du Ruisseau Paris 18^{ième} : une procédure est actuellement en cours dans le cadre de ce bail commercial. Le 1^{er} rapport d'expertise judiciaire est favorable à la SCI PORT INVEST

SCI DAULZ : pas d'activité sur le 1^{er} semestre 2015

IV -4- Activité Gestion de Portefeuille

- **Société Toulousaine de Portefeuille**

BV3 (Banexi Ventures FCPR) en liquidation amiable.

Le résultat de l'exercice est négatif de - 8 K€ suite à l'augmentation de la provision sur BV3 d'un montant de -8 K€ sur le premier semestre 2015.

V- Principales transactions entre parties liées:

- Transactions des six premiers mois de l'exercice au 30 juin 2015 : Néant
- Modifications au cours du premier semestre 2015 affectant les transactions entre les parties liées décrites dans le dernier rapport annuel susceptibles d'influencer significativement la situation ou les résultats de la société :
Néant

Au 30 juin 2015 la société SAS REGIA détient 52,49 % du capital de COURTOIS SA.

III- Comptes simplifiés du semestre écoulé

I - Etats financiers consolidés au 30 juin 2015 (en K€) – Normes IFRS

I-I-Etat résumé de la situation financière consolidée

ACTIF	Note	30/06/2015	31/12/2014
ACTIFS NON-COURANTS		11 633	11 657
Goodwill			
Autres immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles		59	60
Immeubles de placement	2.3 et 6	11 343	11 362
Participations entreprises associées			
Actifs financiers disponibles à la vente			
Actifs financiers non-courants	7	231	235
Actifs d'impôts non courants			
ACTIFS COURANTS		13 642	14 619
Stocks et en-cours	2.4 et 8	10 407	10 958
Clients et comptes rattachés	9	91	91
Autres actifs courants	10	594	462
Actif d'impôt courant			
Actifs financiers à la juste valeur - contrepartie résultat			
Trésorerie et équivalent de trésorerie	11	2 550	3 108
Actifs non courants destinés à être cédés			
TOTAL ACTIF		25 275	26 276
PASSIF	Note	30/06/2015	31/12/2014
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE		16 850	16 922
Capital émis		1 674	1 674
Réserves consolidées		15 107	15 007
Résultat de l'exercice		69	241
INTERETS MINORITAIRES		265	273
PASSIFS NON COURANTS		4 516	5 327
Emprunts et dettes financières à long terme	13.2	1 838	2 690
Passif d'impôts non courants	15	2 678	2 637
Provisions à long terme			
PASSIFS COURANTS		3 644	3 754
Fournisseurs et comptes rattachés		185	136
Emprunts à court terme	13.3	2 719	2 864
Provisions à court terme	14		46
Autres passifs courants	15	740	708
Passifs concernant des actifs non courants destinés à être cédés			
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		25 275	26 276

I-II- Etat résumé du résultat net

Postes	Note	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014
CA- Immeubles de Placement (loyers et charges)		547	1 102	547
CA- Ventes Rénovation Immeubles (loyers et autres)		1 208	5 913	1 249
Total Chiffre d'Affaires		1 755	7 015	1 796
Autres produits de l'activité				
Achats consommés		(929)	(5289)	(1059)
Charges de personnel		(35)	(36)	
Charges externes		(674)	(1547)	(743)
Impôts et taxes	4	(66)	(110)	(57)
Dotations aux amortissements			(1)	(1)
Dotations aux provisions	16	165	38	(40)
Variation des stocks de produits en cours et de produits finis				
Autres produits d'exploitation			633	
Autres charges d'exploitation		(33)	(41)	(33)
Résultat opérationnel courant		183	662	(137)
Autres produits opérationnels		2	150	3
Autres charges opérationnelles		(16)	(92)	
Résultat opérationnel		169	720	(134)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie			2	1
Coût de l'endettement financier brut	17	(49)	(165)	(92)
Coût de l'endettement financier net		(49)	(163)	(91)
Autres produits financiers		6	9	3
Autres Charges Financières		(8)	(115)	(99)
Charge d'impôt	19	(42)	(189)	71
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence				
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		76	262	(250)
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession				
Résultat net		76	262	(250)
Part du groupe		69	241	(257)
Intérêts minoritaires		7	21	7
Total Actions		72 560	72 437	72 443
Résultat net de base par action (en Euros)		0,96 €	3,33 €	-3,55 €
Résultat net dilué par action (en Euros)		0,96 €	3,33 €	-3,55 €

I-III-Etat du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (en K€)

	30/06/2015	31/12/2014
Résultat Net	76	(250)
<i>Eléments qui seront reclassés (ou recyclables) en résultat net:</i>		
Écart de conversion		
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente		
Eléments de la quote- part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mise en équivalence		
Contrat de liquidité (PRA)	1	(1)
Impôts liés		
<i>Eléments qui ne seront reclassés (ou ne sont pas recyclables) ultérieurement en résultat net:</i>		
Réévaluation des immobilisations		
Réévaluation (ou écarts actuariels) au titre des régimes à prestations définies		
Elément de la quote- part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mise en équivalence		
des entreprises mise en équivalence		
Impôts liés		
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	1	(1)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	77	(251)
Dont part du Groupe (ou des propriétaires de la société mère)	69	(258)
Dont part des minoritaires (ou des participations ne donnant pas le contrôle)	7	7

I-IV- Etat résumé des flux Trésorerie consolidés

	30/06/2015	31/12/14	30/06/2014
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	76	262	(250)
+/- Dotations nettes Amortissements et provisions ...(à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	(37)	1	3
-/+ Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	19	(515)	111
-/+ Gains et produits calculés liés aux stocks options et assimilés			
-/+ Autres produits et charges calculés			
-/+ Plus et moins-values de cession		(57)	
-/+ Profits et pertes de dilution			
-/+ Quote part de résultat aux sociétés mises en équivalence			
- Dividendes (titres non consolidés)			
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	58	(309)	(136)
+ Coût de l'endettement financier net (cf. note 17)	49	163	91
+/- Charge d'impôt (y compris impôts différés) (cf. note 19)	42	189	(71)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	149	43	(116)
- impôts versés	0	(2)	(2)
+/- Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	500	5 074	973
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	649	5 115	855
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(46)	(3)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		144	
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)			
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)			
+/- Incidence des variations de périmètre		(22)	
+/- Variation des prêts et avances consentis	(4)	20	(5)
+ subvention d'investissement			
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement			
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(4)	96	(8)
+ Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentation de capital			
+ sommes reçues lors de l'exercice des stock-options			
-/+ Rachats et reventes d'actions propres	12	(4)	(4)
- Dividendes mis en paiement en cours d'exercice			
. Dividendes versés aux actionnaires de la société mère.....	(152)	(254)	(254)
. Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées.....	(15)	(18)	(18)
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	22	38	
- Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	(1 019)	(4 086)	(1038)
- Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	(49)	(163)	(91)
+/- Autres flux liés aux opérations de financement	(5)		(23)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(1 206)	(4 487)	(1428)
Variation de trésorerie NETTE (cf. note 11)	(558)	723	(580)

I-V- Etat résumé des variation des capitaux propres consolidés

En milliers €	Capital	Réserves Liées au Capital	Titres auto détenus	Réserves Consolidées	Résultat Exercice (part du groupe)	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Capitaux propres part du Groupe	Capitaux Propres part des Minoritaires	Total des Capitaux propres
Au 31/12/2009	1 674	455	(15)	13 326	364		15 806	295	16 101
Affectation du Résultat				59	(364)		(305)	(16)	(321)
Résultat de la période					793		793	41	834
gains du contrat de liquidité						1	1		1
Au 31/12/2010	1 674	455	(23)	13 393	793	1	16 295	320	16 615
Affectation du Résultat				489	(793)	(1)	(305)	(16)	(321)
Résultat de la période					448		448	23	471
Acquisitions pour contrat de liquidité			(1)				(1)		(1)
gains du contrat de liquidité						1	1		1
Au 31/12/2011	1 674	455	(24)	13 882	448	1	16 437	328	16 765
Affectation du Résultat				145	(448)	(1)	(304)	(16)	(320)
Résultat de la période					734		734	21	755
Acquisitions pour contrat de liquidité			(3)				(3)		(3)
gains du contrat de liquidité						4	4		4
Au 31/12/2012	1 674	455	(27)	14 027	734	4	16 868	333	17 201
Affectation du Résultat				429	(734)		(305)	(11)	(316)
Résultat de la période					356		356	24	380
Acquisitions pour contrat de liquidité PRA			(2)				(2)		(2)
gains du contrat de liquidité						2	2		2
titres SCI Rémusat				10			10	(42)	(32)
Autres				1			1	(1)	0
Au 31/12/2013	1 674	455	(29)	14 467	356	6	16 930	303	17 233
Affectation du Résultat				102	(356)		(254)	(18)	(272)
Acquisitions pour contrat de liquidité PRA			(3)				(3)		(3)
perte sur contrat de liquidité						(1)	(1)		(1)
acquisition titres SCI Rémusat				8			8	(30)	(22)
Résultat de la période					241		241	21	262
Au 31/12/2014	1 674	455	(32)	14 577	241	5	16 923	273	17 197
Affectation du Résultat				89	(241)		(152)	(15)	(167)
cessions sur contrat de liquidité PRA			11				11		11
gain sur contrat de liquidité						1	1		1
acquisition titres du Tescou				(2)			(2)	(2)	(4)
Résultat de la période					69		69	7	76
Au 30/06/2015	1 674	455	(21)	14 664	69	6	16 850	265	17 115

Montant des dividendes distribués

	Montant total	Montant par Action
Au 30 juin 2015		
Dividendes distribuées au cours de l'exercice	152 838	2,10

II- Sommaire de l'annexe aux états financiers consolidés

1. *Généralités*
2. *Méthodes comptables*
3. *Variation du périmètre de consolidation*
4. *Changements de méthodes*
5. *Information sectorielle*
6. *Immeubles de placement*
7. *Actifs financiers non-courants*
8. *Stocks*
9. *Clients*
10. *Autres actifs courants*
11. *Trésorerie et équivalents de trésorerie*
12. *Capitaux Propres*
13. *Instruments Financiers-Emprunts et dettes financières*
14. *Provisions*
15. *Autres passifs courants*
16. *Dotations aux provisions*
17. *Coût de l'endettement financier brut*
18. *Tableau de variation de l'endettement financier net*
19. *Impôt sur les bénéfices et impôt différé*
20. *Parties liées et rémunérations des dirigeants*
21. *Engagements donnés ou reçus*
22. *Contentieux*
23. *Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice*

Note 1 – Généralités

Le conseil d'administration du 9 septembre 2015 a arrêté les états semestriels consolidés au 30 juin 2015 et a autorisé leur publication

Note 2- Méthodes comptables

Pour l'établissement des comptes consolidés, le Groupe utilise des estimations et formule des jugements qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations significatives réalisées par le Groupe portent principalement sur :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement ;
-
- les provisions ;
- et les dépréciations d'actifs.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe COURTOIS révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Ces estimations qui pourraient risquer d'entraîner des ajustements de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période concernent essentiellement la juste valeur du patrimoine immobilier, qu'il soit détenu durablement ou destiné à la vente. Cette juste valeur est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon des méthodes décrites au paragraphe 2.6. Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains lots puisse différer peu ou prou de l'évaluation effectuée.

2.1/ Déclaration de conformité

En application du règlement n° 1606 / 2002 adopté le 19 juillet 2002 par le Parlement et le Conseil Européen, les comptes consolidés du Groupe COURTOIS sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne.

Les comptes consolidés sont arrêtés par le Conseil d'Administration de COURTOIS S.A. et présentés conformément à la recommandation n° 2010-03 du 7 novembre 2013 et à la norme IAS 1 révisée.

Le but recherché par l'application des normes IFRS est de fournir une information intelligible et pertinente, fiable et comparable pour les utilisateurs. La fiabilité signifie que l'information financière doit présenter une image fidèle des transactions et autres événements. En conséquence, il s'avère nécessaire que ceux-ci soient comptabilisés et présentés conformément à leur substance et à leur réalité économique et non pas seulement d'après leur forme juridique.

Normes, amendements et interprétations aux normes IFRS applicables à compter du 1^{er} janvier 2015

IFRIC 21 - Droits et taxes

L'interprétation est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015

Les taxes exigibles au 1^{er} janvier 2015 doivent être enregistrées pour la totalité sur les comptes intermédiaires (taxes foncières, taxes bureaux etc.)

Le montant enregistré dans les comptes consolidés au 30 juin 2015 sous la rubrique « Impôts et Taxes » concernant les taxes du 2^{ème} semestre 2015 s'élève à 22 K€.

Si le Groupe Courtois avait appliqué la même méthode au 30 juin 2014, le poste « impôts et taxes » du compte de résultat aurait été augmenté de 23 K€ et aurait ainsi été de 80 K€. Le résultat du groupe aurait diminué de 16 K€ et aurait été de – 273 K€ »

IAS 40 - Application des critères IFRS 3 pour traiter de l'acquisition d'un immeuble de placement.

Norme non applicable au groupe COURTOIS au 30 juin 2015.

Normes, amendements et interprétations aux normes IFRS, déjà publiés par l'IASB et adoptés par l'Union Européenne, mais dont l'application n'est pas encore obligatoire au 1er janvier 2015, et qui n'ont pas été appliqués de manière anticipée par le Groupe lorsqu'elles lui sont applicables.

Il n'a pas été identifié de nouvelles normes pouvant avoir un impact significatif sur les comptes au 30 juin 2015.

Nouvelles normes, révisions des normes IFRS et interprétations publiées par l'IASB non encore adoptées par la Commission Européenne.

Ces normes ne sont pas appliquées par le Groupe COURTOIS.

2.2/ Présentation des états financiers

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros.

Les méthodes comptables et modalités de calculs adoptées dans les états financiers intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les états financiers annuels au 31.12.2014. Si elles ont changé, nous avons décrit ces changements et leurs effets. Les postes du bilan ou du compte de résultat qui n'ont pas connu de variations significatives depuis le 31.12.2014 n'ont pas été intégrés dans l'information financière et cela dans le but de ne laisser que les informations pertinentes.

Les actifs destinés à être cédés ou consommés au cours du cycle d'exploitation normal du Groupe, les actifs détenus dans la perspective d'une cession dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie constituent des actifs courants. Tous les autres actifs sont non courants.

Les dettes échues au cours du cycle d'exploitation normal du Groupe ou dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice constituent des dettes courantes. Toutes les autres dettes sont non courantes.

2.3/ Immeubles de Placement :

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou les deux, plutôt que pour :

- les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives,
- éventuellement les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur et la différence de valeur d'une date de clôture à une autre est portée dans le résultat de l'exercice (sous la rubrique « Autres Produits et Charges »).

Le Groupe applique à compter de 2013 la norme IFRS 13, laquelle définit la juste valeur comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La norme établit une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour les données utilisées dans le cadre des évaluations :

- Niveau 1 : Cours (non ajusté) sur un marché actif pour des actifs/passifs identiques et disponibles à la date d'évaluation ;
- Niveau 2 : Modèle de valorisation utilisant des données d'entrée observables directement ou indirectement sur un marché actif ;
- Niveau 3 : Modèle de valorisation utilisant des données d'entrée non observables sur un marché actif.

Le niveau hiérarchique de la juste valeur est ainsi déterminé par référence aux niveaux des données d'entrée dans la technique de valorisation. En cas d'utilisation d'une technique d'évaluation basée sur des données de différents niveaux, le niveau de la juste valeur est alors contraint par le niveau le plus bas.

L'évaluation de la juste valeur doit tenir compte de l'utilisation optimale de l'actif. Le Groupe COURTOIS n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle. De ce fait, la mise en œuvre d'IFRS 13 n'a pas conduit à modifier les hypothèses retenues pour la valorisation du patrimoine.

L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables ou observables mais ayant fait l'objet de certains ajustements. De ce fait, le patrimoine du Groupe est réputé relever, dans son ensemble, du niveau 3 au regard de la hiérarchie des justes valeurs édictées par la norme IFRS 13, nonobstant la prise en compte de certaines données observables de niveau 2.

Au 30 juin 2015 la juste valeur des immeubles de placement s'élève à 11 343 K€. La variation de la juste valeur impacte le résultat opérationnel d'un montant de -19 K€.

Le Groupe COURTOIS confie l'évaluation de ses biens immobiliers à un expert pour les biens en Ile de France et par un expert en Midi Pyrénées une fois par an.

Au 31 décembre 2014 les expertises ont été réalisées selon les principes suivants :

- la méthode d'évaluation d'après la surface pondérée pour les commerces
- et /ou la méthode de capitalisation du revenu locatif.

Aucun facteur à notre connaissance à ce jour ne permet de remettre en cause l'évaluation au 31 décembre 2014 à l'exception du local à Clichy sur la SCI PORT INVEST et Bd Lefebvre sur la SCI AMPERE pour une variation de -19 K€ (cf. note 6).

A noter que si la juste valeur d'un immeuble varie significativement d'un exercice à l'autre, une nouvelle expertise est réalisée par un expert mandaté par le Groupe à cet effet.

Au 30 juin 2015 tous les locaux sont loués à l'exception d'un local d'habitation sur la SCI AMPERE libéré fin décembre 2014.

2.4/ Stocks

Les en-cours de production immobilière sont évalués à leur coût de production.

En ce qui concerne les immeubles comptabilisés en stock, le coût de production inclut essentiellement le prix d'acquisition et les frais y afférant et les travaux.

Seuls les frais financiers relatifs aux opérations de rénovation des immeubles qui nécessitent une longue période de préparation nécessaire à la vente sont inclus dans la valorisation des stocks.

Il n'y a pas d'opération de ce type réalisée au cours du 1^{er} semestre 2015 et ainsi aucun frais financier n'est inclus dans la valeur des stocks

Les stocks font l'objet d'une dépréciation dans les cas d'identification d'indice de perte de valeur.

Les indices identifiés par le Groupe sont les suivants :

- Evaluation du marché,
- Les grilles de prix de la Foncière sont régulièrement ajustés en fonction des prix constatés pour des lots analogues dans le quartier ou la rue considérée
- Valeur de réalisation du stock post clôture (prix de vente probable diminué des coûts annexes à la vente).

Au 30 juin 2015 un immeuble à Paris est déprécié pour un montant de - 327 K€ concernant 6 lots.

La réforme du régime de T.V.A immobilière applicable au 11 mars 2010 permet d'exonérer de T.V.A les activités de Rénovation d'Immeubles sauf option expresse qui est choisie à la vente de chaque lot.

La FIC analyse l'opportunité d'opter ou non à la T.V.A sur marge à chaque vente.

Au 30 juin 2015 la FIC a opté pour la T.V.A sur marge sur les lots vendus.

La valorisation des stocks inclut la T.V.A éventuellement déductible sur les acquisitions des immeubles, travaux etc.

Pour les stocks qui avaient été acquis avant le 11 mars 2010, la T.V.A antérieurement déduite a été incorporée au prix de revient et une dette fiscale a été constatée en contrepartie.

2.5/ Trésorerie équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les placements à court terme.

Ces actifs sont évalués à leur juste valeur.

Ces actifs sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie tout en étant soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Pour le tableau des flux de trésorerie, le découvert bancaire est le cas échéant intégré dans la trésorerie nette.

2.6 / Instruments financiers

COURTOIS SA et ses filiales n'ont recours à aucun instrument financier au 30 juin 2015, ni sur les périodes antérieures présentées.

2.7/ Créances

Les créances sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Les créances locataires sont dépréciées dès lors qu'elles présentent un risque de non recouvrement.

Leur perte de valeur est le cas échéant constatée en compte de résultat, et concerne essentiellement les impayés de locataires.

2.8/ Emprunts et dettes financières

Les emprunts sont souscrits aux conditions normales du marché et sont évalués en coût amorti.

Aucun instrument de couverture n'a été mis en place.

Les coûts d'emprunts sont comptabilisés :

- en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus
- en stock pour les travaux de rénovation des immeubles qui nécessitent une longue période de préparation nécessaire à la vente.

2.9/ Provisions

A la clôture de l'exercice, un passif est comptabilisé lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

2.10/ Impôt différé

L'impôt différé est calculé selon la méthode du report variable au dernier taux connu à la clôture de l'exercice.

Des actifs d'impôts différés sont inscrits au bilan dans la mesure où il est probable qu'ils soient récupérés au cours des années ultérieures ; les actifs et passifs d'impôts ne sont pas actualisés.

Le taux de base de l'impôt sur les sociétés en France au 31 décembre 2014 et au 30 juin 2015 est de 33,33 %.

Le Groupe COURTOIS n'est pas soumis aux contributions additionnelles à l'impôt sur les sociétés.

Note 3- Périmètre de consolidation

Le tableau ci-dessous récapitule l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les sociétés sont consolidées par intégration globale (IG)

Nom des Sociétés	Adresses	N° Siren	Méthode de Consolidation	% d'intérêt et de contrôle Au 30/06/2015	% d'intérêt et de contrôle Au 31/12/2014
COURTOIS SA	3 rue Mage-31000 Toulouse	540802105	Mère	100%	100%
Société TOULOUSAINNE DE PORTEFEUILLE (Stp)	3 rue Mage-31000 Toulouse	349705830	IG	99,96%	99,96%
SARL FONCIERE IMMOBILIERE COURTOIS (SFIC)	3 rue Mage-31000 Toulouse	320942949	IG	99,99%	99,99%
SCI REMUSAT	3 rue Mage-31000 Toulouse	327235347	IG	67,17%	67,17%
SCI NORD INVEST	3 rue Mage-31000 Toulouse	409485448	IG	100%	100%
SCI BONNEFOY	3 rue Mage-31000 Toulouse	410342638	IG	99,99%	99,99%
SCI CAUDRA	3 rue Mage-31000 Toulouse	408595163	IG	99,99%	99,99%
SCI PORT INVEST	3 rue Mage-31000 Toulouse	410961593	IG	100%	100%
SCI AMPERE STRATEGIE	3 rue Mage-31000 Toulouse	423721935	IG	100%	100%
SARL LE TESCOU (L'ARIEGE) (1)	3 rue Mage-31000 Toulouse	438183329	IG	100%	60%
SCI DAULZ	3 rue Mage-31000 Toulouse	533834495	IG	99,50%	99,50%
SCCV GUETHARY FRONTON	3 rue Mage-31000 Toulouse	808660138	IG	100%	100%

1- Acquisition par la SFIC de 39 titres et par COURTOIS SA de 1 titre de la SARL LE TESCOU au mois de janvier 2015

Note 4- Changements de méthodes

Néant

Note 5- Information Sectorielle

L'information sectorielle du premier niveau est présentée par pôle de métier.

L'activité du Groupe s'oriente autour de 4 activités :

- Rénovation d'Immeubles en région parisienne,
- Gestion de biens immobiliers en Midi-Pyrénées et région parisienne,
- Gestion de titres de participation financière.
- Promotion Immobilière

Les activités du Groupe sont réalisées uniquement en région parisienne et Midi-Pyrénées, ainsi l'information sectorielle géographique n'est pas pertinente.

Aucun client en principe ne dépasse 10% du chiffre d'affaires.

Du fait de l'activité, certains clients peuvent ponctuellement représenter plus de 10 % du chiffre d'affaires sans toutefois que ces opérations puissent être récurrentes et engendrer un lien de dépendance.

Les dettes, les créances et les frais généraux qui correspondent aux frais de cotation de la société mère sont répartis en fonction de la marge brute de chaque filiale consolidée sur les différents secteurs d'activité.

La contribution de chacune de ces activités dans nos comptes est la suivante:

5-1 – Etat de la situation financière consolidé par secteur d'activité

5-1-1 Actif Consolidé par Secteur d'Activité (en K€)

Au 30 juin 2015

ACTIF	Au 30/06/2015						Au 31/12/2014					
	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Promotion Immobilière	Activité Gestion de Portefeuille	Total non affecté	Total	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Promotion Immobilière	Activité Gestion de Portefeuille	Total non affecté	Total
ACTIFS NON-COURANTS	11 343	145	0	145		11 633	11 362	143		152		11 657
Goodwill												
Autres immobilisations incorporelles												
Immobilisations corporelles		59				59		60				60
Immeubles de placement	11343					11343	11362					11362
Participations entreprises associées												
Actifs financiers disponibles à la vente												
Actifs financiers non-courants		86		145		231		83		152		235
Actifs d'impôts non courants												
ACTIFS COURANTS	396	13 216	26	4		13 642	3 28	14 274	11	6	0	14 619
Stocks et en-cours		10 395	12			10 407		10 951	7			10 958
Clients et comptes rattachés		91				91		91				91
Autres actifs courants	162	429	3			594	122	338	2			462
Actif d'impôt courant												
Actifs financiers à la juste valeur												
Trésorerie et équivalent de trésorerie	234	2 301	11	4		2 550	206	2 894	2	6		3 108
Actifs non courants destinés à être cédés												
TOTAL ACTIF	11 739	13 361	26	149		25 275	11 690	14 417	11	158	0	26 276

5-1-2 Passif Consolidé par Secteur d'Activité (en K€)
Au 30 juin 2015

Passif	Au 30/06/2015						Au 31/12/2014					
	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Promotion Immobilière	Activité Gestion de Portefeuille	Total non affecté	Total	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Promotion Immobilière	Activité Gestion de Portefeuille	Total non affecté	Total
CAPITAUX PROPRES	213	(137)		(7)	16 781	16 850	916	(557)	(1)	(117)	16 681	16 922
Capital émis					1674	1674					1674	1674
Réserves consolidées					15 107	15 107					15 007	15 007
Résultat de l'exercice	213	(137)		(7)		69	916	(557)	(1)	(117)		241
Intérêts minoritaires	264	1				265	270	3				273
PASSIFS NON COURANTS	3 300	1 216				4 516	3 437	1 890				5 327
Emprunts et dettes financières à long terme	588	1250				1838	672	2 018				2 690
Passif d'impôts non courants	2 712	(34)				2 678	2 765	(128)				2 637
Provisions à long terme												
PASSIFS COURANTS	310	3 268		66		3 644	235	3 452	2	65		3 754
Fournisseurs et comptes rattachés	63	122				185	49	85	2			136
Emprunts à court terme	154	2 565				2 719	155	2 709				2 864
Provisions à court terme						0		46				46
Autres passifs courants	93	581		66		740	31	612		65		708
Passifs concernant des actifs non courants destinés à être cédés												
Total Passif	4 087	4 348		59	16 781	25 275	4 858	4 788	1	(52)	16 681	26 276

Les montants non affectés correspondent au capital, prime et réserves consolidées de la société mère.

5-2- Etat du Résultat Global consolidé (en K€) par Secteurs d'Activité Au 30 juin 2015

	Au 30/06/2015					Au 31 décembre 2014				
	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Promotion Immobilière	Activité Gestion de Portefeuille	Total	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Promotion Immobilière	Activité Gestion de Portefeuille	Total
Chiffre d'affaires social	547	1 208			1 755	1 102	5 981			7 083
Ventes interactivité					0		(68)			(68)
Chiffre d'affaires conso	547	1 208			1 755	1 102	5 913			7 015
Autres produits de l'activité										
Achats consommés		(929)			(929)		(5 289)			(5 289)
Charges de personnel	(11)	(24)			(35)	(20)	(16)			(36)
Charges externes	(123)	(549)		(2)	(674)	(245)	(1 296)	(2)	(4)	(1 547)
Impôts et taxes	(43)	(23)			(66)	(69)	(41)			(110)
Dotation aux amortissements							(1)			(1)
Dotation aux provisions		165			165		38			38
Variation des stocks de pro										
Autres produits et charges Exploi et Opéra	(28)	(19)			(47)	661	(11)			650
Résultat opérationnel	342	(171)		(2)	169	1 429	(703)	(2)	(4)	720
Coût de l'endettement financier net	(12)	(37)			(49)	(28)	(135)			(163)
Autres produits et charges financiers		3		(5)	(2)		7		(113)	(106)
Charge d'impôt	(110)	68			(42)	(464)	274	1		(189)
Quote part du résultat net des sociétés mises en équivalence										
Résultat net avant résultat des activités arrêtées	220	(137)		(7)	76	937	(557)	(1)	(117)	262
Résultat net d'impôt des activités arrêtées										
Résultat net	220	(137)		(7)	76	937	(557)	(1)	(117)	262

Note 6 : Immeubles de Placement

(en milliers d'euros)	31/12/2014	Acquis. (1)	Cessions (2)	Variation Juste Valeur	Variation Dépréciation	30/06/2015
Terrains	2 620			(4)		2 616
Terrain à bâtir	46					46
Constructions	8 696			(15)		8 681
Valeur brute	11 362			(19)		11 343
	31/12/2014	Dotations	Reprises			30/06/2015
Dépréciations						
Valeur Nette	11 362			(19)		11 343

Cf. note 2.3

Note 7 – Actifs financiers non-courants

Concerne essentiellement la juste valeur de BV3 sur STP (Banexi Ventures FCPR) un montant brut de 376 K€ provisionné pour -259 K€ et créances diverses.

Note 8- Stocks

(en milliers d'euros)	31/12/2014	30/06/2015
Valeur Brute activité Rénovation des Immeubles (1)	11 265	10 575
T.V.A sur travaux des stocks en cours	134	147
Provision pour dépréciation stocks (2)	(448)	(327)
Activité Promotion Immobilière	7	12
Total	10 958	10 407

(1) et (2) Cf. note 2.4 « Stocks »

Note 9 - Clients

Sarl FIC : commissions à encaisser sur un projet de promotion immobilière à Toulouse, depuis 2005 la situation reste en l'état suite au recours de nombreuses associations.

Note 10 - Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/12/2014	30/06/2015
Créances de TVA	206	253
Créances Impôt sur les sociétés	54	
Loyers à encaisser	181	296
Autres créances d'exploitation	30	26
Etat produit à recevoir	22	10
Dépréciation des créances locataires et autres	(39)	(40)
Charges constatées d'avance		45
Acomptes Fournisseurs	8	4
Total	462	594

Note 11- Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/2014	30/06/2015	Variation
Comptes courants bancaires (1)	3108	2550	(558)

Note 12- Capitaux Propres

12-1 Composition du capital social

Le capital au 30 juin 2015 est fixé à 1 673 940 €uros divisé en 72 780 actions d'une valeur nominale de 23 €uros chacune. Il est entièrement libéré.

Conformément à l'article 13 des statuts, chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Ce droit de vote est doublé pour toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative sur les registres de la Société, depuis deux ans au moins, au nom d'un même actionnaire.

12-2 Achat d'actions par certains salariés

Néant

12-3 Actions Propres

Sur les 3 derniers exercices	Nombre de titres	Valeur en K€
31/12/2013	287	29 K€
31/12/2014	343	31 K€
30/06/2015	220	20 K€

En normes IFRS les actions propres sont déduites du total des capitaux propres.

A partir du 18 février 2008 et jusqu'au 31 décembre 2009, puis renouvelable par tacite reconduction par périodes successives de 12 mois, la société COURTOIS S.A a confié à Oddo Corporate Finance la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI.

13-4 Délégation en matière d'augmentation de capital en cours de validité

Les délégations en cours sont celles décidées par l'Assemblée Générale du 15 mai 2014 (cf. rapport financier annuel 2014).

Note 13 : Instruments Financiers - Emprunts et dettes financières

13-1 Instruments financiers et exposition aux risques:

Le principal risque concerne les emprunts souscrits dans l'activité de Rénovation d'Immeubles à moins de deux ans avec un taux variable indexé sur Euribor 3 mois. Ce risque sur le 1^{er} semestre 2015 est resté mesuré.

Il s'agit essentiellement de prêts à 2 ans suivi au jour le jour par la Direction.

Par ailleurs l'endettement à long terme (+5 de ans) est principalement souscrit à taux fixe.

Nous n'avons pas identifié d'autres risques sur les financements et aucun instrument de couverture n'a été mis en place.

13-2 Emprunts et dettes financières long terme

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2014			Au 30/06/2015		
	de 2 à 5 ans	plus de 5 ans	TOTAL	de 2 à 5 ans	plus de 5 ans	TOTAL
Emprunt auprès des Ets de Crédit	520	43	563	473	10	483
Financement du Stock Immobilier	1980		1980	1224		1224
Comptes courants	4		4	1		1
Dépôts et cautionnements reçus	143		143	130		130
Total	2647	43	2690	1828	10	1838

Les emprunts font l'objet d'un engagement hors bilan (cf. note 21).

13-3 Emprunts et dettes financières court terme moins de 1 an

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/2014 moins de 1 an	30/06/2015 moins de 1 an
Emprunts auprès des Ets de crédit	149	148
Financement du stock immobilier	2 681	2 547
Dépôts et cautionnements reçus	3	1
Comptes courants et autres	1	1
Intérêts courus	30	22
Total	2 864	2 719

Pour le financement du stock immobilier les taux d'emprunt sur dettes financières sont des taux essentiellement variables.

Note 14- Provisions-Court Terme

(en milliers d'euros)	Ouverture	Dotations	Rep prov utilisées	Rep Prov non utilisées	Total au 30/06/2015
Provisions pour Impôts	(46)			46	
TOTAL	(46)	0	0	46	

Note 15- Autres passifs courants

(en milliers d'euros)	31/12/2014	30/06/2015
Engagements de souscription (FCPR)(1)	65	65
Dettes de TVA	23	28
Dettes de T.V.A Stocks Rénovation Immeubles	8	8
Autres dettes fiscales et sociales	41	89
Autres dettes d'exploitation (2)	494	451
Taxes Foncières -CFE etc. 2S15		22
Produits constatés d'avance	77	77
Total	708	740

1) les appels de fonds de BV3 (Banexi Ventures FCPR) ont cessé statutairement à compter du 6 juillet 2005.

2) Dont 421 K€ TTC de commissions contractuelles à payer sur les lots d'immeubles vendus.

Note 16- Dotations aux provisions

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2013	Reprises	Dotations	Au 31/12/2014	Reprises	Dotations	Au 30/06/2015
Rénovation d'immeubles							
Litige Locataire	(23)		(3)	(26)		(1)	(27)
Prov pour Impôt	(46)			(46)	46		
Stocks (1)	(485)	310	(273)	(448)	126	(6)	(328)
Gestion immeubles							
Litige Locataire	(13)			(13)			(13)
Total	(567)	310	(276)	(533)	172	(7)	(368)

Note 17- Coût de l'endettement financier brut

(en milliers d'euros)	31/12/2014	30/06/2015
Intérêts d'emprunts	(28)	(12)
Intérêts sur le financement du stock	(137)	(37)
Total	(165)	(49)

Note 18- Tableau de variation de l'endettement financier net

(en milliers d'euros)	Ouverture	Variation	Clôture
Trésorerie Brute	3 108	(558)	2 550
Solde débiteurs et concours bancaires courants			
Trésorerie nette	3 108	(558)	2 550
Endettement financier brut	(5554)	997	(4557)
Endettement financier net	(2446)	439	(2007)

Note 19 Impôt sur les bénéfices et impôt différé

19-1 Compte de charges

(en milliers d'euros)	31/12/2014	30/06/2015
Impôt courant		
Impôt différé (1)	(189)	(42)
Total	(189)	(42)

La charge d'impôt différé est déterminée selon la méthode comptable précisée en note 2.10

19-2 La preuve de l'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2015
Résultat de l'ensemble consolidé	76
Charge d'impôt	42
Résultat consolidé avant impôts	118
Charge d'impôt théorique	39
Non déduction de jetons de présence	4
Non déduction des moins values à long terme	3
reprise provision pour impôts	-15
pénalités non déductibles	5
absence de taux réduit en 2014	7
Impôt sur les résultats des personnes physiques minoritaires	(3)
divers	0
charge d'impôt	42

19-3 Impôt Différé

Les Impôts Différés Passifs concernent essentiellement les impôts différés pour les immeubles de placement sur le retraitement des amortissements des comptes sociaux et de la juste valeur.

Note 20- Parties Liées

1/ la société SAS REGIA

Cette société détenue majoritairement par Monsieur Jean-Louis Courtois, est la mère de COURTOIS SA. SAS REGIA détient 52,49 % du capital de Courtois SA au 30 juin 2015.

Pour des raisons de simplification et d'efficacité et en qualité de société Holding animatrice du Groupe COURTOIS, la société SAS REGIA facture essentiellement des prestations au Groupe Courtois.

La nature des prestations facturée par la Société SAS REGIA au Groupe COURTOIS vous est indiquée dans le tableau ci-dessous :

(En milliers d'euros)	30/06/2015
COMPTE DE RESULTAT	
Montant des prestations dans le compte de résultat	418
Montant du contrat Entretien dans le compte de Résultat	9
Montant du bail de sous location et charges dans le compte de résultat	31
BILAN	
Créances associées	
Dettes associées	

1-La facturation des prestations de services par la société SAS REGIA (holding du groupe) repose sur l'analyse des coûts engagés.

Transactions des six premiers mois de l'exercice au 30 juin 2015 : Néant

1- Rémunérations des dirigeants

Le Président du Conseil d'Administration perçoit une rémunération dans la société COURTOIS SA pour ses fonctions à effet du 1^{er} novembre 2014 et des jetons de présence. Il est également rémunéré dans la Société SAS REGIA (holding du Groupe COURTOIS) qui facture des prestations de services au Groupe COURTOIS.

Les rémunérations de votre Président vous sont communiquées ci-après :

Montant des rémunérations brutes:

Monsieur Jean-Louis Courtois de Viçose	Montant au 31/12/2014 (en milliers d'€uros)		Montant au 30/06/2015 (en milliers d'€uros)	
	dus	versés	dus	versés
SAS REGIA (Holding)				
Rémunération fixe	184	184	85	85
Rémunération variable(1)		27		
Rémunération variable pluriannuelle				
Rémunération exceptionnelle				
Percoi et Pei	9	9		
Retraite collective à cotisations définies	9	9	4	4
avantages en nature (véhicule)	10	10	5	5
COURTOIS SA				
Rémunération fixe	2	2	6	6
Rémunération variable(1)	20		20	5
jetons de présence	4	4		
TOTAL	238	245	120	105

Au 30 juin 2015 le Groupe COURTOIS n'a pas attribué de stock-options ni de golden parachutes ni d'indemnités quelconques en cas de départ ou de rachat de la société.

- 1- La rémunération du Président est déterminée de la façon suivante :
- une partie variable brute de 4,50% basée sur le résultat net d'ensemble consolidé, calculé avant impôts sur les bénéfices

Note 21- Engagements donnés ou reçus

21-1 Engagement donnés par la société mère et des sociétés du groupe.

A/ Par la société mère : COURTOIS SA

En milliers d'euros	31/12/2014	30/06/2015	Nom
Caution de Courtois SA avec Hypothèque	1800	1800	BNP PARIBAS
Emprunt Travaux *	463	422	CAISSE D'EPARGNE

B/ Par les sociétés du Groupe :

1/ SARL FIC

En milliers d'euros	31/12/2014	30/06/2015	Nom
Privilège de prêteur de deniers montant restant à rembourser (1)	4 660	3 771	BNP PARIBAS

- 1- Privilège de prêteur de deniers à hauteur de 3 771 K€ en principal sur les biens financés susceptibles d'être majorés de 20% au titre des frais et accessoires.

2/ SCI NORD INVEST

En milliers d'euros	31/12/2014	30/06/2015	Nom
Emprunt avec Hypothèse assortie d'une délégation des créances de loyer	85	70	BNP

*: garantie délégation de loyer

Note 22- Contentieux

Les impayés locatifs sont classés en contentieux à compter du second mois ; il n'y a pas de risque significatif au 30 juin 2015.

- SARL FIC :
- Suite à des divergences en 2013, la FIC a assigné le prestataire devant le Tribunal de Commerce de Paris en mai 2014 et parallèlement le CMAP (1) est saisi du dossier selon la clause compromissoire contractuelle.

(1) Le Centre de Médiation et d'Arbitrage de PARIS

Pour les autres litiges en cours, ils concernent essentiellement des procédures sur déplaçonnement des loyers sur des baux commerciaux, fausse Loi 48 etc. (cf. note IV-3 – Activité gestion d'immeubles du rapport semestriel)

Note 23 - Evènements postérieurs à la date d'arrêté des comptes semestriels

Néant.

IV- Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2.III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société COURTOIS SA relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – CONCLUSION SUR LES COMPTES

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II – VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Fait à Toulouse, le 9 septembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

EXCO FIDUCIAIRE DU

SUD OUEST

JEAN-MARIE FERRANDO



MAZARS

ERIK FLAMANT

