



# Communication financière des sociétés foncières cotées

**12<sup>e</sup> édition**



Décembre 2018

---

Principales options  
retenues et incidences  
sur la communication financière

[kpmg.fr](http://kpmg.fr)

“ Les sociétés immobilières cotées ont à nouveau amélioré la qualité de leur communication financière. La transparence est dans leur ADN.



**Christophe Kullmann**  
Directeur Général de Covivio  
et Président de la FSIF

# SOMMAIRE

INTRODUCTION	7
PRINCIPAUX INDICATEURS DES COMMUNIQUÉS DE PRESSE	11
PARTIE 1 Analyse de l'information financière	15
PARTIE 2 Guide des principales thématiques comptables	45



# EXECUTIVE SUMMARY

Comme chaque année depuis 12 ans, nous avons le plaisir de vous présenter cette étude relative à l'information financière des sociétés foncières cotées.

Sur le plan de la communication financière, l'industrie immobilière s'est efforcée depuis plusieurs années à améliorer la lisibilité et la pertinence de l'information financière sur des indicateurs de performance, et ce, grâce au rôle structurant de l'EPRA (European Public Real estate Association).

Le message de l'industrie pour l'année qui s'écoule est en demi-teinte. Certes, les fondamentaux sont solides. Les taux de rendement restent contractés. La diversification des financements, dans un contexte de taux favorables, a permis d'allier sécurité et optimisation du coût de la dette. Les sociétés foncières ont également dans leur ensemble privilégié leur recentrage stratégique, en se séparant de leurs actifs non matures et en renouvelant leur patrimoine conformément aux stratégies définies. L'année s'est traduite par des projets architecturaux et urbanistiques de grande ampleur qui témoignent du dynamisme du secteur, de son ancrage dans la mise en œuvre des villes de demain et de cette confiance en l'avenir. Les horizons géographiques se sont élargis en France et outre-Atlantique, où l'industrie affiche avec fierté son leadership sectoriel.

Néanmoins, nous ne pouvons négliger les questionnements relatés sur certains modèles économiques tant liés à des évolutions sociétales (millennials, FlexOffice, e-commerce...) qu'à des évolutions technologiques (PropTech, digitalisation, big data, smart buildings, IoT...). La presse se fait régulièrement l'écho des changements incrémentaux imposés à l'industrie immobilière par ces technologies. La disruption des modèles conjugue à la fois de nouvelles technologies et de nouveaux usages. Si les enjeux sont majeurs, les sociétés foncières en ont pris la mesure. Désormais, l'agilité et l'innovation s'inscrivent dans les nouveaux indicateurs de performance, en plaçant « l'expérience utilisateur » au centre des problématiques.



**Régis Chemouny, FRICS\***

Associé KPMG

Responsable secteur Real Estate & Hotels

\* Fellow of Royal Institution of Chartered Surveyors



## NORME IAS 40

75%\* ont opté pour la méthode de la juste valeur



## DÉCOTE

de l'action sur l'ANR pour 75%\* en 2017



## UTILISATION CROISSANTE

Toutes les foncières comm



communiquent sur l'ANR triple net EPRA

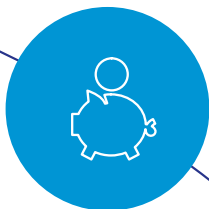


communiquent sur l'indicateur EPRA Earnings



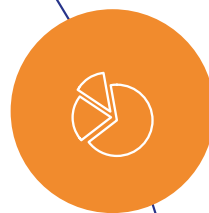
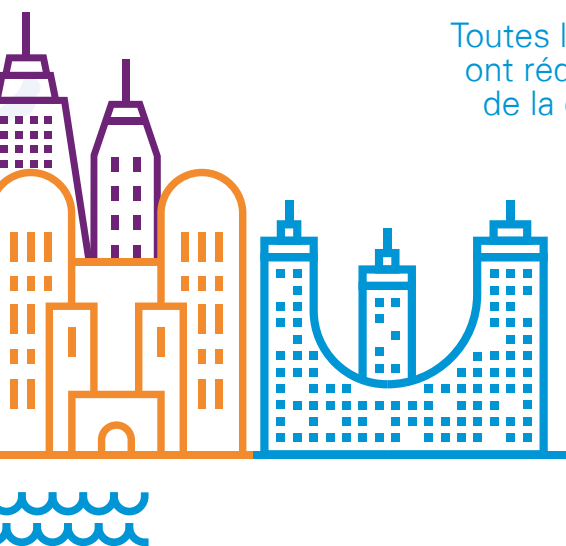
communiquent un taux de va

\* sociétés foncières du panel



### COÛT MOYEN DE LA DETTE

Toutes les sociétés foncières  
ont réduit leur coût moyen  
de la dette sur la période



UN LTV  
qui s'améliore  
pour 70%\*

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS EPRA communiqués sur l'ANR EPRA

0%

communiquent sur  
la performance EPRA

60%

communiquent sur  
un ratio de coût EPRA

60%

communiquent sur  
un taux de rendement EPRA





# INTRODUCTION

## Objectifs de l'étude

KPMG et la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF) réalisent chaque année depuis plus de dix ans, une étude de benchmark afin de :

- mettre en évidence les principales options comptables IFRS retenues par les sociétés foncières tant françaises qu'européennes ;
- analyser l'information financière de ces sociétés, telle que communiquée dans leur rapport annuel, notamment au regard des best practices proposées par l'European Public Real estate Association (EPRA)<sup>1</sup> et des recommandations de l'AMF.

Cette nouvelle édition de l'étude met en évidence les principales tendances en termes d'options retenues et de communication financière, tout en y intégrant l'évolution des normes IFRS ainsi que les recommandations de l'AMF et les best practices de l'EPRA.

Cette étude a été réalisée uniquement à partir de l'analyse des informations communiquées par les sociétés foncières dans leur rapport annuel et document de référence de l'exercice clos au 31 décembre 2017 ainsi que dans leur rapport financier semestriel 2018.

Cette étude présente une analyse comparative de la communication financière des sociétés du panel notamment au regard des recommandations de l'AMF et des best practices de l'EPRA. En annexe, nous indiquons une sélection de thématiques comptables IFRS applicables aux sociétés de l'échantillon.



<sup>1</sup> Best Practices Recommendations, rapports de juillet 2009, d'octobre 2010 et de décembre 2014.



# Analyse de l'information financière

L'analyse comparative de l'information financière produite par les sociétés de l'échantillon au travers de leur rapport annuel a porté sur les points suivants, conformément aux principales thématiques relevées par l'EPRA, aux recommandations de l'AMF et aux nouvelles réglementations économiques :

- informations stratégiques ;
- instances dirigeantes ;
- immeubles de placement ;
- actifs développés par l'entreprise ;
- structure financière ;
- gestion des risques financiers ;
- indicateurs EPRA.

Nous avons également réalisé un focus sur la Réforme de l'audit et son impact sur le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2017.

# Guide des principales thématiques comptables

Les thèmes liés à l'application des normes IFRS analysées sont les suivants :

- évaluation des immeubles de placement (norme IAS 40) ;
- reclassement des actifs non courants détenus en vue de la vente et présentation distincte des activités abandonnées (norme IFRS 5) ;
- options relatives aux instruments financiers (normes IAS 32 et 39) et nouvelle norme : IFRS 9 ;
- secteurs opérationnels (IFRS 8) ;
- évaluation de la juste valeur (IFRS 13) ;
- produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients (IFRS 15) ;
- nouvelle norme : contrats de location (IFRS 16).

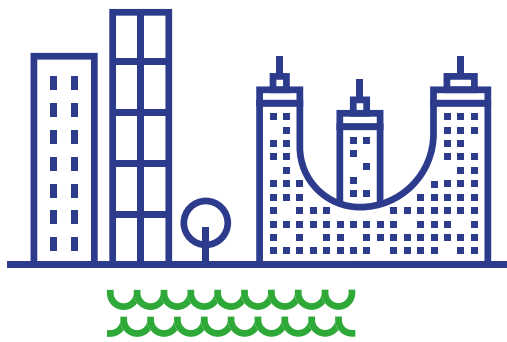
# Limites de cette étude

Notre analyse est réalisée à partir des rapports annuels publiés par les sociétés foncières. Ces rapports annuels présentent des disparités en termes de niveau d'information notamment du fait de l'intégration dans certains cas du rapport de gestion dans le rapport annuel.

Cette étude privilégie une sélection de thèmes et n'a pas vocation à couvrir l'exhaustivité des particularités comptables du secteur immobilier.

Cette étude n'a pas pour objet de délivrer une opinion de KPMG sur les principes IFRS retenus ni sur l'information financière publiée par les sociétés étudiées. Elle ne constitue pas une consultation technique engageant KPMG sur les différents thèmes abordés dans le cadre de cette étude.







# PRINCIPAUX INDICATEURS DES COMMUNIQUÉS DE PRESSE

Les principaux indicateurs présentés dans les communiqués de presse des sociétés foncières immobilières pour l'exercice sont relativement homogènes et identiques d'une période sur l'autre. Nous les avons comparés à ceux retenus dans les rapports d'analystes sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2017. Ces indicateurs peuvent être regroupés en plusieurs catégories :

- performance opérationnelle ;
- structure, valorisation et rotation du portefeuille d'actifs immobiliers ;
- performance financière ;
- financement ;
- dividendes ;
- innovation ;
- environnement macro-économique.

Dans les communiqués de presse 2018 sur les résultats 2017, les sociétés foncières mettent l'accent sur la solidité de leurs résultats qui ont dépassé leurs objectifs et certaines évoquent une année 2017 record.

## DES INDICATEURS CLÉS INCONTOURNABLES : ANR ET LTV

Les indicateurs les plus communiqués sont ceux relatifs à la valorisation du patrimoine (ANR, surface en m<sup>2</sup>...), au suivi de la dette (LTV, coût moyen de la dette), à la puissance commerciale (revenus locatifs, taux d'occupation, taux de vacance) et bien évidemment à l'actionnariat (dividende, cash flow).

Les indicateurs systématiquement repris par les analystes et présents dans les communiqués de presse des foncières sont l'ANR (plus précisément l'ANR triple net EPRA) et le ratio LTV.

## ADÉQUATION DE L'INFORMATION COMMUNIQUÉE AVEC LES RAPPORTS D'ANALYSTES

Les analystes du secteur immobilier ont une vision macro-économique et financière du marché de l'immobilier. Ils reprennent des indicateurs très précis tels que le résultat, l'ANR, le niveau d'endettement, le respect d'engagement de distribution, le niveau de liquidités des sociétés foncières et la gouvernance le cas échéant. La stratégie des SIIC, en tant que telle, est donc moins abordée par les analystes.

## THÈMES ABORDÉS DANS LES COMMUNIQUÉS DE PRESSE

- **Objectifs de performance** : les sociétés foncières communiquent sur leur performance financière (résultat), opérationnelle (revenus locatifs, taux d'occupation) et boursière. A noter que sur 2017, seule une foncière ne communique pas sur la notion de résultat récurrent ou de résultat EPRA.

- **Rappel du cœur de métier** et de la concentration des actifs avec notamment un rappel de la stratégie d'investissement : arbitrages opérés, cessions/acquisitions... Les foncières communiquent toutes sur la valeur de leur patrimoine immobilier qui est en croissance pour la majorité d'entre elles.

80% des foncières communiquent sur le taux de rendement de leur patrimoine et toutes précisent le taux de vacance, financier ou physique de leur portefeuille immobilier.

- **Perspectives et stratégie** : le communiqué de presse sur l'arrêté des comptes est l'occasion d'acter de la stratégie future de la société. Sur l'exercice 2017, la majorité des foncières communique sur la poursuite active de l'optimisation et de recentrage de son portefeuille immobilier. Toutes les foncières précisent également les acquisitions/cessions opérées sur l'exercice.

- **Distribution de dividendes** : le point est récurrent dans la communication financière de l'ensemble des sociétés foncières. Le dividende au titre de l'année 2017 annoncé dans les communiqués de presse est en hausse par rapport à celui de 2016 pour la majorité des sociétés foncières.

- **Endettement** : la majorité des sociétés foncières évoque l'amélioration sur 2017 des conditions d'emprunt et une structure financière renforcée.

Le tableau de synthèse ci-dessous reprend les principaux indicateurs renseignés dans les communiqués de presse des sociétés du panel.

Sociétés	Affine	Altaarea Cogedim	ANF Immobilier	Argan	Carmila	CeGeREAL	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	Gécina	Hammerson	leade	Immobilier Dassault	Klépterre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco
<b>INDICATEURS DE PERFORMANCE SUR L'EXERCICE</b>																				
Loyers / Revenus locatifs	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Résultat récurrent / résultat EPRA	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
CF net courant	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
<b>PATRIMOINE</b>																				
Valeur du patrimoine	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Taux de rendement	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Vacance financière	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Vacance physique	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Durée moyenne des baux (années) ou échéancier des baux	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Acquisitions / cessions sur l'exercice	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
<b>ENDETTEMENT</b>																				
Coût moyen de la dette	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Maturité moyenne de la dette	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
LTV	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ICR	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
<b>ANR</b>																				
ANR EPRA (HD) / action	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ANR EPRA (DI) / action	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ANR EPRA Triple Net (HD) / action	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ANR Triple Net (DI) / action	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ANR de remplacement / continuation / reconstitution / action (DI)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ANR de liquidation (HD) / action	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
<b>DIVIDENDE PAR ACTION</b>																				





# PARTIE 1 ANALYSE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE



# INFORMATIONS STRATÉGIQUES

L'EPRA recommande aux sociétés foncières de communiquer dans leur rapport annuel :

- une analyse de la stratégie passée incluant un point sur les réussites et les difficultés rencontrées durant l'exercice ;
- une analyse du positionnement de la société, quant à la nature de ses activités et à leur évolution en termes de marché géographique et de pôle d'activité ;
- une analyse du marché et les incidences sur l'activité de la société ;
- la stratégie future de la société incluant notamment les principaux axes de développement, les objectifs financiers, les plans de cession d'actifs, les restructurations envisagées... ;
- les nouveaux « challenges » à venir.

## INFORMATION SUR LA STRATÉGIE DE LA SOCIÉTÉ

### Recommandations de l'EPRA

Analyse de la stratégie passée : bilan sur les succès et les échecs	La majorité des sociétés de l'échantillon présente une analyse de sa stratégie passée. Elles communiquent également sur le climat économique incertain et les répercussions occasionnées sur leurs activités.
Analyse du positionnement de la société en termes de marché géographique et de pôle d'activité	Toutes les sociétés de l'échantillon présentent une analyse de leur positionnement par pôle d'activité et/ou zone géographique.
Analyse du marché immobilier et incidences sur l'activité de la société	Toutes les sociétés de l'échantillon communiquent sur le marché immobilier, leurs perspectives et leur politique d'investissement.
Stratégie future de la société en terme d'axes de développement, d'objectifs financiers, de plans de cession d'actifs, de restructurations...	Toutes les sociétés de l'échantillon communiquent sur leur stratégie future.
Nouveaux « challenges » à venir	Toutes les sociétés de l'échantillon communiquent sur les nouveaux « challenges » à venir.



# INSTANCES DIRIGEANTES

**POUR LES  
INFORMATIONS  
COMMUNIQUÉES  
SUR LES INSTANCES  
DIRIGEANTES, NOUS  
NOTONS UNE PLUS  
GRANDE EXHAUSTIVITÉ  
DE L'INFORMATION.**

Dans le cadre des informations générales sur le management de la société, l'EPRA recommande de détailler dans le rapport annuel les informations suivantes pour chaque membre du Conseil d'Administration ou du Directoire :

- le nom, l'âge, le sexe ;
- la nationalité ;
- la date d'expiration du mandat ;
- la fonction/le rôle ;
- la participation au Comité d'audit ou au Comité des rémunérations ;

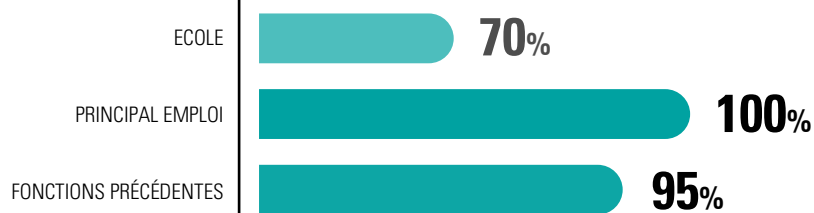
- les autres intérêts/fonctions ;
- la photographie.

L'EPRA recommande également de préciser, pour chaque membre du Conseil de Surveillance et pour les administrateurs extérieurs à la société, leur principal emploi ainsi que leurs antécédents professionnels incluant leurs fonctions précédentes et leurs relations avec les actionnaires principaux.

## INFORMATIONS SUR LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE OU LES ADMINISTRATEURS EXTERNES



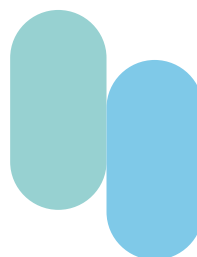
### INFORMATIONS SUR LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE OU LES ADMINISTRATEURS EXTERNES



La norme IAS 24.16 requiert que l'entité indique la rémunération des principaux dirigeants, en cumul, et pour chacune des catégories suivantes :

- avantages à court terme ;
- avantages postérieurs à l'emploi ;
- autres avantages à long terme ;
- indemnités de fin de contrat de travail ; et
- paiement en actions.

La majorité des sociétés de l'échantillon a communiqué cette information en annexe. Cependant, ces informations ne sont pas toujours présentées selon les cinq catégories prévues par IAS 24.16. Un peu plus de la moitié des foncières a communiqué sur les autres avantages à long terme comme dans la précédente étude.



# IMMEUBLES DE PLACEMENT

**75% DES SOCIÉTÉS FONCIÈRES ONT OPTÉ POUR LA MÉTHODE DE LA JUSTE VALEUR.**



Voir la note IFRS 40 du Guide

L'année 2017 marque la finalisation de la stratégie de transformation et de rationalisation du portefeuille des sociétés foncières qui souhaitent se doter d'un patrimoine immobilier de qualité et renforcer leurs fondamentaux. Les foncières ont cherché à sortir de leurs activités non stratégiques pour se concentrer sur des projets de création de valeur sans oublier un rendement élevé.

Les sociétés foncières ont largement communiqué dans leur rapport annuel 2017 et dans leur communiqué de presse, sur la poursuite de leur stratégie d'accroissement de la valeur de leur portefeuille immobilier grâce à leurs choix stratégiques.

## COMPTABILISATION ET VALORISATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Bien que l'EPRA recommande de comptabiliser les immeubles de placement en juste valeur, elle tient compte de l'alternative proposée par la norme IAS 40 et

recommande, en fonction de la méthode retenue, de fournir dans le rapport annuel des informations complémentaires, étayant le choix de la société.

Si la société opte pour le modèle du coût, l'EPRA recommande d'indiquer dans le rapport annuel :

- la justification du choix de cette méthode ;
- les modes d'amortissement retenus ;
- les durées de vie ou les taux d'amortissement utilisés ;
- la valeur comptable brute et le cumul des amortissements en début et en fin de période ;
- un tableau de variation des immeubles de placement mettant en évidence les entrées (en distinguant les acquisitions, les dépenses ultérieures, les groupements d'entreprises), les sorties, les amortissements, les dépréciations (IAS 36).

Sociétés	Affine	Altarea Cogedim	ANF Immobilier	Argan	Carmila	CeGeREAL	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	Gécina	Hammerson	leade	Immobiliere Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco
Option pour la juste valeur	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Option pour la méthode du coût amorti								•				•			•		•		•	



25% des sociétés foncières, ont opté pour la méthode du coût pour leurs immeubles de placement. Pour les foncières ayant justifié ce choix, la principale raison avancée est une meilleure lisibilité de la performance réalisée, non affectée par la volatilité de la juste valeur du patrimoine.

Ces foncières ont toutes opté pour l'amortissement linéaire et précisent les durées de vie ou taux d'amortissement utilisés ainsi que la valeur comptable brute et le cumul des amortissements en début et fin de période.

Un tableau de variation des immeubles de placement est communiqué dans les annexes et présente au minimum la valeur brute et les amortissements des actifs.

Si la société a opté pour le modèle de la juste valeur, l'EPRA recommande d'indiquer dans le rapport annuel :

- la méthode de valorisation retenue ;
- les hypothèses de calcul ;
- les données de marché sur lesquelles se fonde l'évaluation ;
- un tableau de variation des immeubles de placement mettant en évidence les entrées (en distinguant les acquisitions, les dépenses ultérieures, les regroupements d'entreprises), les sorties, les variations de juste valeur et les transferts de catégorie ;

- l'explication et la quantification des variations dues aux éventuels changements de méthodologie de valorisation.

Nous avons analysé l'information communiquée dans le rapport annuel par toutes les foncières de l'échantillon concernant la méthode de valorisation retenue. En effet, quelle que soit l'option retenue pour la valorisation des immeubles de placement, juste valeur ou coût amorti, toutes les foncières doivent indiquer dans leur rapport annuel la juste valeur des immeubles de placement.

75% des foncières de l'échantillon ont opté pour la méthode de la juste valeur. L'ensemble de ces foncières fournit dans son annexe un tableau de variation des immeubles de placement mettant en évidence les principaux mouvements sur l'exercice (acquisitions, cessions, variations de valeurs...). Néanmoins, le détail des entrées est rarement mis en évidence dans ce tableau.

Toutes les foncières font appel à un ou plusieurs évaluateurs externes.

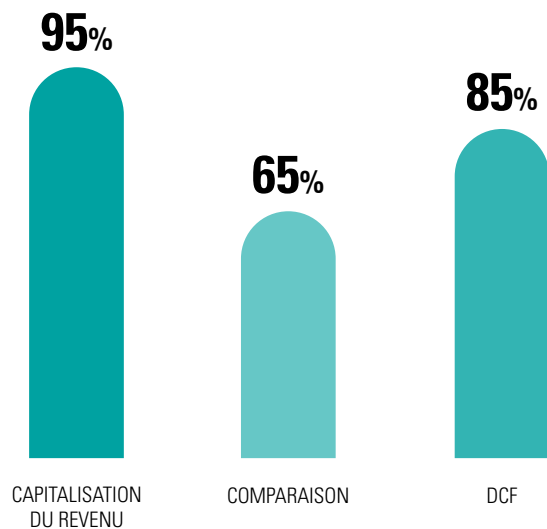
Toutes les foncières ont précisé dans leur rapport annuel les méthodes de valorisation retenues par les experts.

Les principales méthodes de valorisation sont les suivantes :

- la méthode de capitalisation des revenus : cette méthode consiste à apprécier le revenu locatif de l'actif et à lui appliquer un taux de rendement correspondant à celui pratiqué sur le marché pour un même type d'actif ;
- la méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à analyser les transactions observées sur le marché pour des immeubles similaires ;
- la méthode des cash flows actualisés (« DCF ») : cette méthode consiste à actualiser les cash flows prévisionnels en tenant compte des augmentations de loyers prévisionnelles ainsi que des dépenses d'investissement.

### MÉTHODES DE VALORISATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

**LES SOCIÉTÉS FONCIÈRES UTILISENT PRINCIPALEMENT LA MÉTHODE PAR CAPITALISATION DU REVENU ET DE PLUS EN PLUS LA MÉTHODE DCF.**



Sociétés	Affine	Altarea Cogedim	ANF Immobilier	Argan	Carmila	CeGeREAL	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	Gécina	Hammerson	Icade	Immobilière Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terrais	Unibail-Rodamco	
Capitalisation du revenu	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Comparaison	•		•				•	•	•			•	•		•	•	•	•	•		•
DCF	•	•		•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•		•			•

## RECOMMANDATIONS DE L'AMF

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a émis des recommandations en février 2010 sur la présentation des éléments d'évaluation des risques du patrimoine immobilier des sociétés foncières cotées.

L'AMF recommande notamment de communiquer sur :

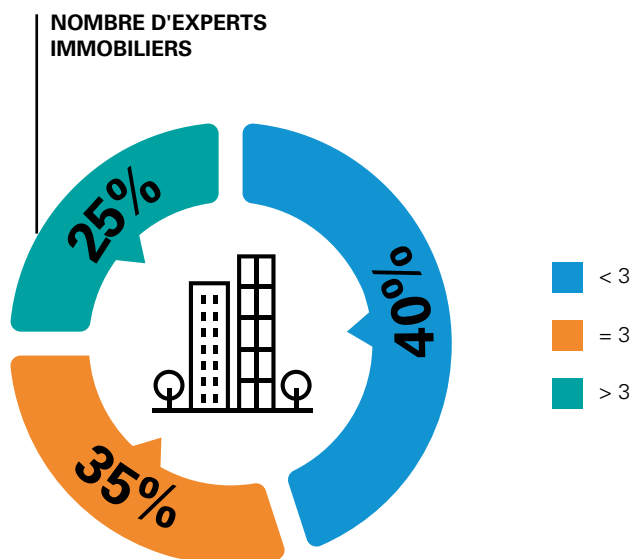
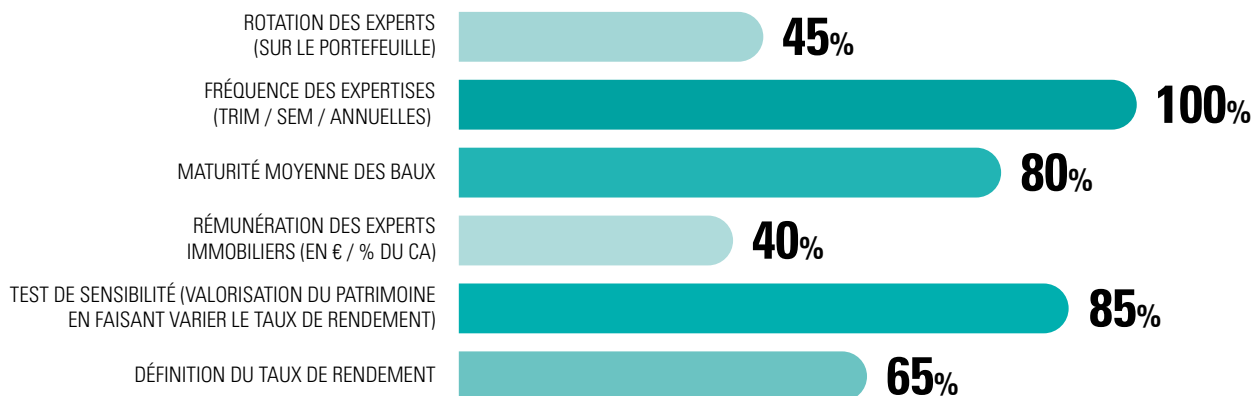
- la périodicité des expertises ;
- le principe de rotation des experts ;
- la maturité moyenne des baux par classe d'actifs ;
- les hypothèses par classe d'actifs retenues par les experts ;

- des tests de sensibilité pour les foncières ayant opté pour la méthode à la juste valeur, sur la valeur du patrimoine immobilier, à une variation des principales hypothèses pertinentes retenues par les évaluateurs (taux de rendement, valeur locative, taux d'occupation) ;
- la description et la définition des taux de rendement et de capitalisation retenus.

L'AMF recommande par ailleurs qu'un « rapport condensé » des expertises figure ou soit référencé dans le document de référence.

Toutes les sociétés foncières font appel à au moins un évaluateur indépendant, afin de valoriser leur patrimoine immobilier. Toutes les sociétés précisent qu'elles le font deux fois par an (au 30 juin et au 31 décembre).

La majorité des foncières communique sur les hypothèses retenues par classe d'actifs.



## ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Deux sociétés foncières n'ont pas communiqué sur le niveau de juste valeur de leur patrimoine au 31 décembre 2017 au sens de la norme IFRS 13. Les sociétés foncières qui communiquent sur le niveau de juste valeur ont toutes précisé que le niveau 3 est retenu.

Deux sociétés foncières ne précisent pas la hiérarchie de juste valeur de leurs instruments financiers. Pour les autres, le niveau 2 est toujours retenu excepté pour une foncière qui retient les niveaux 1 et 3.

## POSITION DE L'EPRA

L'EPRA a publié en février 2013, l'« EPRA Position Paper on IFRS 13 – Fair Value Measurement ». Dans ce document, elle reprend certains éléments de la norme IFRS 13, afin d'aider les utilisateurs des états financiers des sociétés à obtenir les informations utiles afférentes à la valorisation des immeubles de placement. Les principaux points relevés par l'EPRA sont les suivants :

- pour les immeubles de placement, seuls les niveaux 2 et 3 sont applicables avec une large majorité pour le niveau 3 ;
- la juste valeur des immeubles de placement est déterminée par un évaluateur externe qui utilise, quand cela est disponible, les informations du marché générées par les transactions portant sur des actifs comparables ;
- un haut degré de jugement est requis par les évaluateurs quand les informations du marché ne sont pas disponibles ;

- la qualification en niveau 2 est possible si les données sont disponibles et ne requièrent pas d'ajustement significatif (pour des marchés où le nombre de transactions comparables est significatif) ;
- pour les actifs classés en niveau 3 : des informations quantitatives doivent être fournies telles que le taux de rendement, le revenu locatif... ;
- l'analyse de la sensibilité doit être fournie ;
- la valorisation des immeubles de placement doit être effectuée deux fois par an par des experts indépendants. Ces expertises (hypothèses et modèles de valorisation) doivent être revues par le Département immobilier de la société foncière ainsi que par le Directeur Financier. Cela inclut la revue des variations de valeurs sur la période. Les valorisations issues des expertises doivent être présentées au Comité d'audit, cela fait partie de leurs obligations.

Deux sociétés du panel ne communiquent pas de données quantitatives sur ses actifs. 90% des foncières qui communiquent sur IFRS 13, fournissent des données quantitatives sous forme de tableaux.

85% des sociétés foncières donnent une analyse de la sensibilité de la juste valeur de leur patrimoine en fonction d'une variation du taux de rendement contre 90% l'année dernière.

3 foncières communiquent en plus une analyse de la sensibilité de la juste valeur de leur patrimoine en fonction d'une variation de la valeur locative de marché.



Voir la note IFRS 13  
du Guide

## RÉMUNÉRATION DES ÉVALUATEURS IMMOBILIERS

Dans la perspective d'affirmer l'indépendance et l'objectivité des évaluateurs externes évaluant le patrimoine immobilier de la société et donc d'améliorer la fiabilité des expertises externes, l'EPRA recommande de rémunérer les experts immobiliers sur une base indépendante des résultats de l'évaluation.

L'EPRA recommande également d'indiquer dans le rapport annuel :

- la base de rémunération des experts ;
- les honoraires versés aux experts autres que les honoraires relatifs aux évaluations annuelles ;
- si les honoraires versés aux experts représentent plus de 10% de leur chiffre d'affaires total.

Seules 8 foncières de notre panel communiquent sur la rémunération de leurs évaluateurs. Une minorité communique la rémunération exacte. La majorité précise que la rémunération des experts correspond à un pourcentage du chiffre d'affaires du cabinet.







# ACTIFS DÉVELOPPÉS PAR L'ENTREPRISE

Afin de permettre une meilleure appréciation des risques de l'entreprise liés aux actifs développés, l'EPRA recommande d'indiquer dans le rapport annuel des informations complémentaires sur ces actifs incluant notamment des informations par sous-portefeuille et par projet de développement.

## INFORMATIONS PAR SOUS-PORTEFEUILLE :

- les coûts de développement incluant les coûts engagés à aujourd'hui, les coûts restant à engager jusqu'à l'achèvement et les intérêts capitalisés ;
- la surface locative.

Une grande majorité des foncières de l'échantillon concernée par des actifs en développement communique sur la surface locative de ses actifs, ainsi que les coûts engagés et restant à engager jusqu'à l'achèvement.

Par contre, les sociétés foncières de l'échantillon ne précisent que rarement le montant des intérêts capitalisés.

## INFORMATIONS PAR PROJET EN DÉVELOPPEMENT :

- l'adresse ;
- le type d'actif ;
- la surface locative ;
- la date prévue d'achèvement ;
- le pourcentage de propriété ;
- l'état du projet.

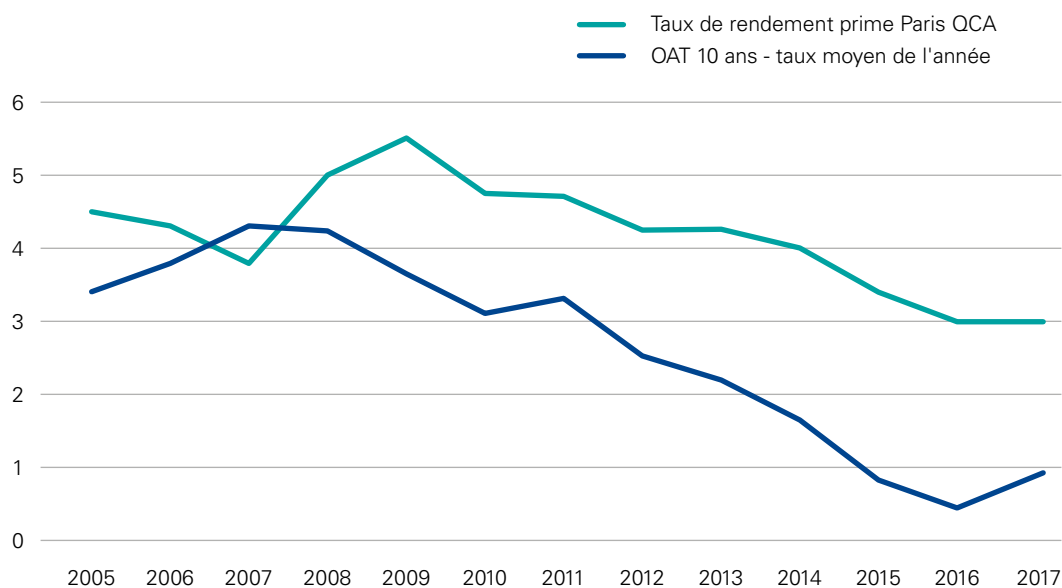
Tout comme dans la précédente étude, une grande majorité des foncières de l'échantillon concernées par des actifs en développement communique de manière individualisée sur les informations listées ci-dessus.

# STRUCTURE FINANCIÈRE

L'année 2017 reste marquée par la compression des taux d'intérêt. Dans ce contexte, les foncières ont poursuivi la mise en place de nouveaux crédits ainsi que le renforcement et la diversification de leurs ressources.

L'environnement économique et financier des foncières est donc resté très favorable en 2017, ce qui leur a permis de poursuivre l'optimisation de leurs ressources financières via une baisse du coût moyen de leur dette, un allongement de la maturité de leurs financements et une amélioration de leurs ratios financiers (LTV et ICR).

## ÉVOLUTION DE SPREAD OAT 10 ANS ET TAUX DE RENDEMENT IMMOBILIER PRIME PARIS QCA



Sources : Banque de France et Crédit Foncier Immobilier.

Sur l'année 2017, la prime de risque offerte par le secteur de l'immobilier demeure très attractive pour de potentiels investisseurs même si elle a légèrement augmenté par rapport à 2016.

La majorité des sociétés de l'échantillon précise, dans son rapport annuel, la nature et la maturité de ses financements. Ces sociétés publient également toutes un échéancier de leurs dettes.

## LE COÛT MOYEN DE LA DETTE CONTINUE DE S'AMÉLIORER SUR LA PÉRIODE.

### MISE EN PLACE DE NOUVELLES RESSOURCES FINANCIÈRES SUR L'EXERCICE

Au cours de l'exercice, la majorité des foncières a poursuivi le renforcement et la diversification de ses ressources bancaires à moyen et long terme déjà opérés depuis quelques années. Toutes les sociétés foncières ont communiqué sur la nature et le coût de leur financement.

Toutes les sociétés de l'échantillon présentent leur financement par nature.

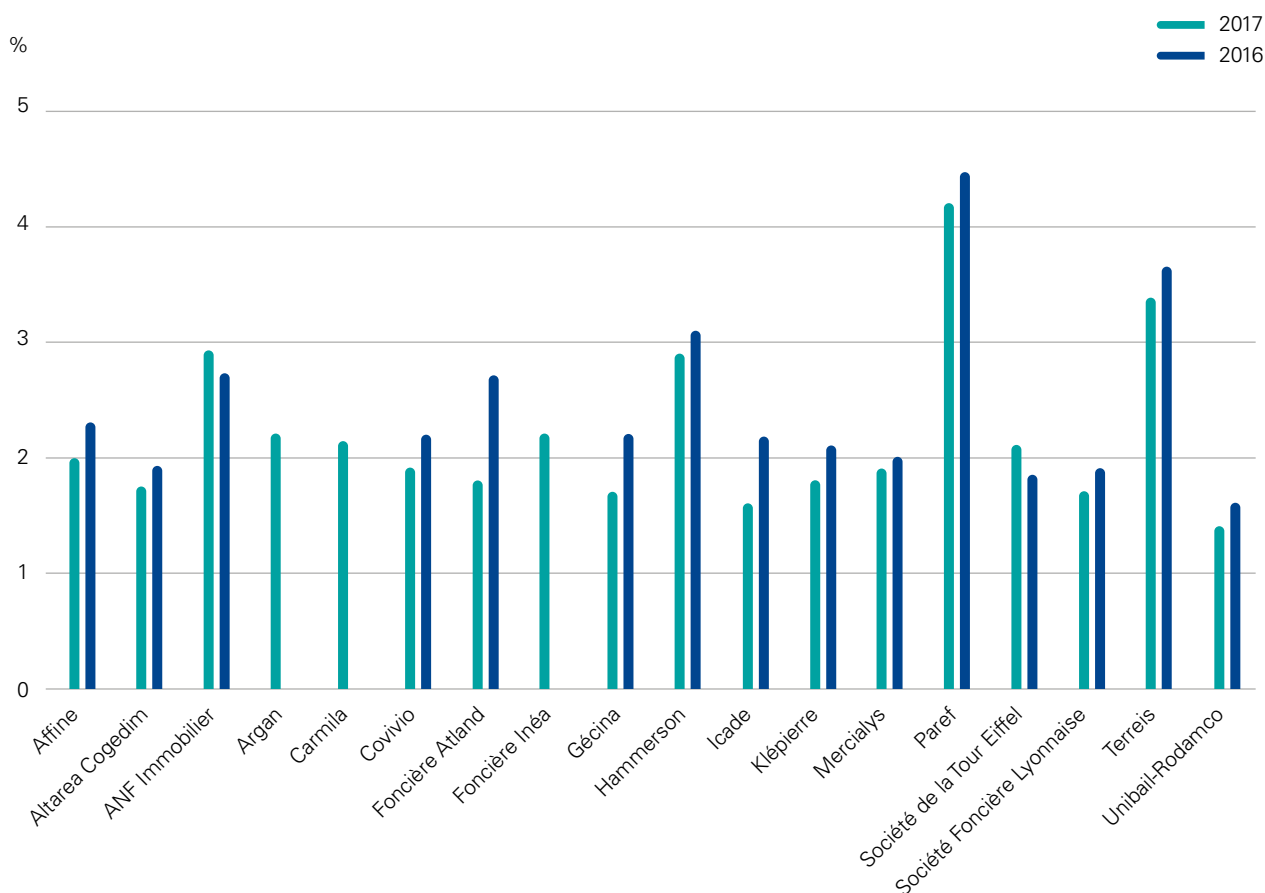
La plupart d'entre elles mentionne également les nouveaux financements mis en place

sur l'exercice 2017 ainsi que les renégociations de prêts. Notamment plusieurs sociétés du panel ont diversifié leurs financements via notamment des émissions obligataires.

### COÛT MOYEN DE LA DETTE

Les sociétés foncières de l'échantillon ont un coût moyen de financement, qui s'est amélioré depuis 5 ans.

Une seule foncière immobilière ne communique pas sur le coût moyen de sa dette contre trois en 2016.



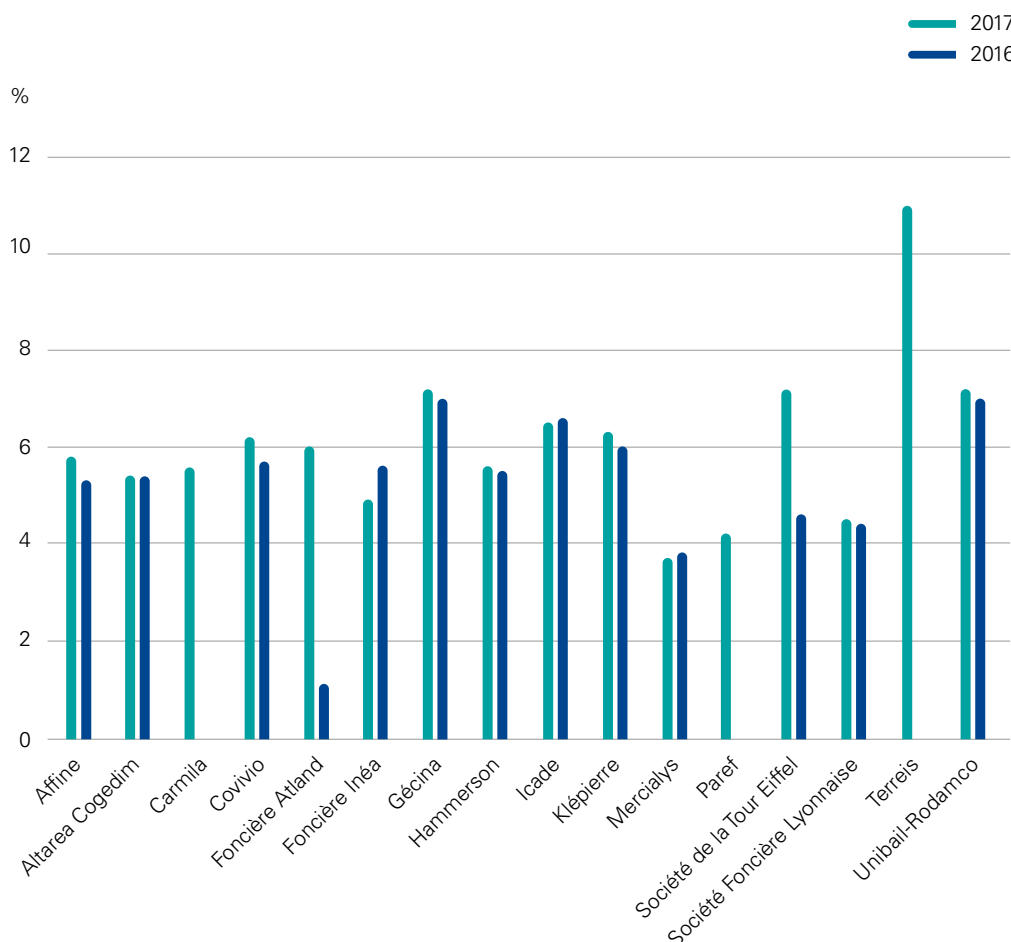
## DURÉE MOYENNE DE FINANCEMENT

La majorité des sociétés a cherché à stabiliser la durée de vie moyenne de sa dette qui apparaît dans son rapport annuel. Nombreuses sont les sociétés qui ont renouvelé ou renégocié leurs lignes de crédit dans des conditions très favorables au vu des taux très bas.

Toutes les sociétés foncières présentent leur financement par maturité.

La majorité d'entre elles communique un échéancier de sa dette année par année.

80% des sociétés foncières communiquent sur la durée moyenne de leur financement. La majorité d'entre elles qui communiquent sur cet indicateur a vu la durée de son financement augmenter entre 2016 et 2017.



Sources : Documents de référence et rapports annuels 2016 et 2017.

Note : les sociétés CeGeREAL, ANF Immobilier, Immobilière Dassault et Argan ne communiquent pas dans leur rapport annuel sur la durée moyenne de leur financement en 2017.

## RATIO D'ENDETTEMENT

La majorité des sociétés de l'échantillon communique sur son ratio d'endettement.

## TAUX DE COUVERTURE DES EMPRUNTS

75% des sociétés foncières de l'échantillon communiquent sur leur taux de couverture des emprunts.

# GESTION DES RISQUES FINANCIERS

**TOUTES LES SOCIÉTÉS FONCIÈRES COMMUNIQUENT SUR LES RISQUES DE CRÉDIT, DE LIQUIDITÉ ET DE MARCHÉ ET FOURNISSENT UNE INFORMATION QUANTITATIVE PRÉVUE PAR IFRS 7.**

## LES RISQUES FINANCIERS

Les risques financiers se résument par les éléments suivants :

- le risque de crédit ou risque de contrepartie : le risque qu'une partie d'instrument financier manque à une de ses obligations et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière ;
- le risque de marché : le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché. Le risque de marché inclut deux principaux types de risques : le risque de change et le risque de taux d'intérêt.
  - le risque de change : la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des monnaies étrangères ;
  - le risque de taux d'intérêt : la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.
- le risque de liquidité : le risque qu'une entité éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers, ou que la dette devienne immédiatement exigible au regard de la rupture de covenant bancaire.

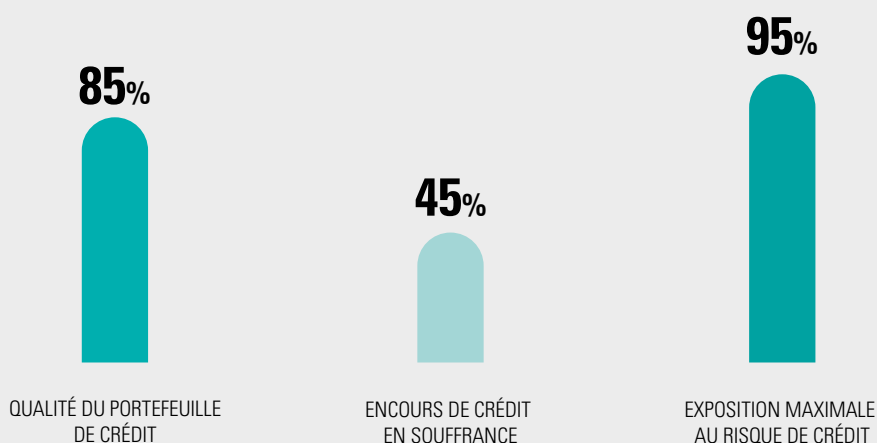
L'EPRA recommande de détailler dans le rapport annuel la politique menée par la société en termes de gestion des risques financiers et plus particulièrement des risques de taux et de change (conformément à IFRS 7.33 et IFRS 7.34 à 42 : informations qualitatives et quantitatives sur le risque de crédit, de liquidité et de marché).

Toutes les foncières de l'échantillon communiquent sur la gestion des risques de crédit, de liquidité et de marché.

Toutes les foncières ont communiqué des informations quantitatives sur la qualité du portefeuille de crédit (actifs financiers échus, non dépréciés...).

75% des foncières de l'échantillon ne sont pas exposées au risque de change, du fait d'investissements dans la zone euro.

### INFORMATIONS SUR LE RISQUE DE CRÉDIT

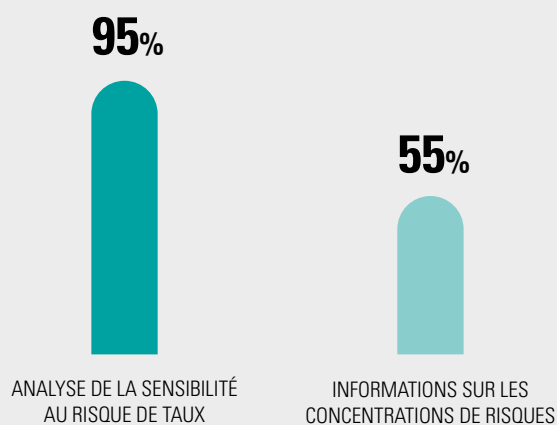


Les sociétés foncières qui ne communiquent pas d'informations détaillées sur le risque de crédit, précisent que leur risque de crédit est non significatif. Les informations sur le risque de crédit sont rarement quantitatives.

### INFORMATIONS SUR LE RISQUE DE LIQUIDITÉ



### INFORMATIONS SUR LE RISQUE DE MARCHÉ



Toutes les sociétés foncières qui sont impactées par un risque de taux, communiquent une analyse de la sensibilité au risque de taux.

---

## TOUTES LES SOCIÉTÉS FONCIÈRES CONCERNÉES COMMUNIQUENT SUR LEURS COVENANTS BANCAIRES.

---

### ANALYSE DES COVENANTS FINANCIERS

La description des covenants, même si elle n'est pas expressément demandée par IFRS 7, entre toutefois dans l'application d'IFRS 7.31 et suivants relatifs à la description des risques et en particulier des risques de liquidité. La description des covenants constitue également une attente de l'AMF telle que mentionnée dans ses recommandations sur la présentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine des sociétés cotées.

Les covenants bancaires les plus fréquemment rencontrés sont le Loan To Value (« LTV ») soit le

montant de la dette rapporté à la valeur vénale des actifs, l'Interest Coverage Ratio (« ICR ») ou ratio de couverture des frais financiers par le résultat d'exploitation et le Debt Service Coverage Ratio (« DSCR ») (génération du cash flow pour servir la charge de sa dette).

La majorité des emprunts contractés par les sociétés foncières est généralement assortie de clauses prévoyant le respect d'un ou plusieurs ratios financiers relatifs à un ou plusieurs actifs financés.

Toutes les sociétés de l'échantillon communiquent sur les covenants liés à leurs emprunts bancaires et obligataires. L'information fournie est cependant assez disparate d'une société foncière à l'autre.

Toutes les sociétés foncières précisent la nature des covenants attachés à chaque emprunt.

Toutes les sociétés foncières concernées communiquent sur le niveau de leurs covenants bancaires.

Au 31 décembre 2017, la majorité des sociétés de l'échantillon précise que ces derniers sont respectés.

Les seuils de covenants sont indiqués pour les trois derniers exercices, les deux derniers ou uniquement pour l'exercice 2017.

---

## 70% DES SOCIÉTÉS FONCIÈRES ONT VU LEUR LTV S'AMÉLIORER.

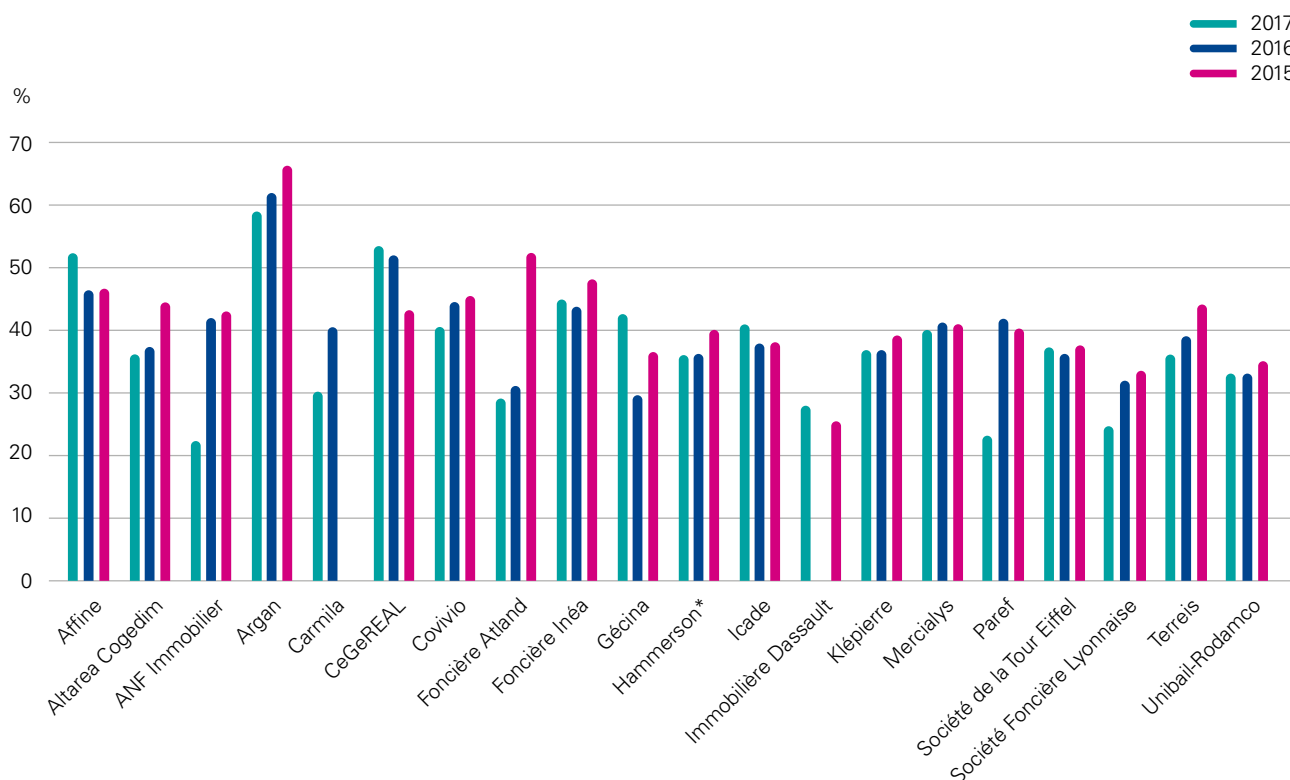
---

Le ratio d'endettement LTV est l'un des principaux indicateurs de performance des sociétés foncières. La tendance depuis cinq ans est à la baisse de ce ratio.

70% des sociétés foncières ont vu leur LTV rester stable ou s'améliorer sur l'exercice 2017.

Une société de l'échantillon publie un LTV droits inclus.





\*la société Hammerson publie un Leverage ratio.  
Sources : Documents de référence ou rapports annuels 2016 et 2017.

## COMMUNICATION SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS ET LA JUSTE VALEUR

Selon la norme IFRS 7, l'entité doit fournir des informations permettant aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer :

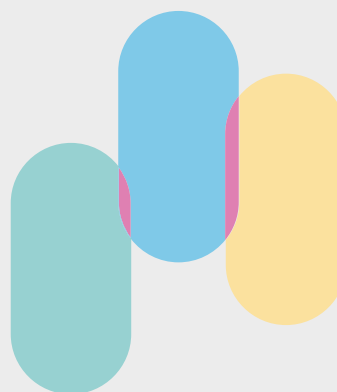
- l'importance des instruments financiers au regard de sa situation et de sa performance financière ;
- la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels la société est exposée à la date de clôture.

Nous avons plus spécifiquement analysé les informations suivantes :

- IFRS 7.8 sur la présentation de la valeur comptable de chaque catégorie d'actifs et de passifs financiers (tels que définis dans IAS 39) au bilan ou dans les annexes aux états financiers ;
- IFRS 7.20 sur la mise en évidence des impacts des instruments financiers sur le compte de résultat ;
- IFRS 7.25 sur la présentation de la juste valeur de chaque catégorie d'actifs et de passifs financiers ;
- IFRS 7.27 sur les modalités de calcul de la juste valeur.

La majorité des sociétés foncières communique sur les instruments financiers et la juste valeur :

- toutes les sociétés de l'échantillon présentent les valeurs comptables et la juste valeur de chaque catégorie d'actifs et de passifs financiers ;
- toutes les sociétés de l'échantillon qui utilisent des instruments financiers mettent en évidence leurs impacts sur le compte de résultat ;
- la majorité des sociétés de l'échantillon communique sur les modalités de calcul de la juste valeur ;
- 90% des sociétés de l'échantillon effectuent une analyse de sensibilité aux variations de taux d'intérêt de 1% en présentant l'incidence sur le résultat. Par contre, l'incidence sur les capitaux propres est plus rarement indiquée par les sociétés foncières. Tout comme les précédents exercices, la méthode utilisée dans l'élaboration de l'analyse de la sensibilité est peu communiquée par les sociétés foncières.



# INDICATEURS EPRA

Compte tenu des impacts importants relatifs à la mesure de la performance et à la comparabilité de cette performance entre les différentes foncières, L'EPRA recommande un certain nombre d'indicateurs et fournit une méthodologie de calcul.

Sociétés	Affine	Altarea Cogedim	ANF Immobilier	Argan	Carmila	CeGeREAL	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	Gécina	Hammerston	Icade	Immobilie Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco
ANR EPRA (EPRA NAV)	•	•	•		•	•	•	•		•	•	•	•	•	•		•	•	•	•
ANR triple net EPRA (EPRA NNAV)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•		•	•	•	•	•		•
EPRA earnings	•		•		•	•	•		•	•	•	•		•	•		•	•	•	•
EPRA earnings par action	•		•			•	•		•	•	•	•		•	•		•	•	•	•
Ratio de coûts EPRA (yc coût de la vacance)					•	•	•			•	•	•		•	•		•	•	•	•
Ratio de coût EPRA (hors ct de la vacance)					•	•	•			•	•	•		•	•		•	•	•	•
Taux de rendement EPRA Net initial yield			•		•	•	•			•	•	•		•	•		•	•		•
Taux de rendement EPRA « topped-up » Net initial yield			•		•	•	•			•	•	•		•	•		•	•		•
Taux de vacance EPRA	•		•		•	•	•			•	•	•		•	•		•	•	•	•

**TOUTES LES FONCIÈRES COMMUNIQUENT  
SUR AU MOINS UN INDICATEUR EPRA  
DANS LEUR RAPPORT ANNUEL 2017**

---

**TOUTES LES FONCIÈRES  
FOURNISSENT L'ANR  
CONFORMÉMENT AUX  
RECOMMANDATIONS  
DE L'EPRA.**

---

---

**TOUTES LES SOCIÉTÉS  
FONCIÈRES DE  
L'ÉCHANTILLON  
COMMUNIQUENT  
LE DÉTAIL DU CALCUL  
DE L'ANR.**

---

---

**90% DES  
SOCIÉTÉS FONCIÈRES  
ONT COMMUNIQUÉ  
SUR UN ANR TRIPLE NET  
EPRA.**

---

---

**L'ANR RESTE  
L'INDICATEUR CLÉ DE  
COMMUNICATION DES  
SOCIÉTÉS FONCIÈRES.**

---

## **CALCUL ET PRÉSENTATION DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)**

L'EPRA fournit un guide de calcul de l'Actif Net Réévalué en indiquant une liste des ajustements à effectuer.

Les différents modèles de calcul présentés par l'EPRA :

### **NET ASSET VALUE PER SHARE (NAV)**

-----

#### **NAV per share per the financial statements**

Effect of exercise of options, convertibles and other equity interests.

#### **Diluted NAV, after the exercise of options, convertibles and other equity interests**

- (i) Revaluation of investment properties, development properties held for investment and other non current investments
- (ii) Fair value of tenant leases held as finance leases
- (iii) Fair value of trading properties
- (iv) Fair value of financial instruments
- (v) Deferred tax

#### **Diluted EPRA NAV**

*Source : EPRA « Best Practices Policy Recommendations », Juillet 2009, octobre 2010 et décembre 2014.*

### **TRIPLE NET ASSET VALUE (NNNAV)**

-----

#### **Diluted EPRA NAV**

- (i) Fair value of financial instruments
- (ii) Fair value of debt
- (iii) Deferred tax

#### **Diluted EPRA NNNAV**

*Source : EPRA « Best Practices Policy Recommendations » de Juillet 2009, octobre 2010 et décembre 2014.*

Toutes les sociétés foncières de l'échantillon ont communiqué sur le niveau de leur ANR par action, qui a augmenté pour 85% d'entre elles sur l'année 2017.

Toutes les sociétés foncières communiquent sur :

- un « ANR de liquidation » : il s'agit de la valeur du patrimoine hors droits de mutation sur les titres et les immeubles de placement et/ou ;
- un « ANR de remplacement » : il permet de mesurer la valeur du patrimoine en incluant les droits et frais d'acquisition des actifs.

Seules deux sociétés foncières n'ont pas communiqué sur un ANR EPRA Triple net mais ont fourni un ANR EPRA simple.

Toutes les sociétés foncières détaillent le calcul de leur ANR dans le document de référence.

La majorité des sociétés foncières précise que les actions d'autocontrôle sont déduites dans le calcul de l'ANR.

Près de la moitié des sociétés de l'échantillon précise qu'elle a pris en compte une dette à taux fixe dans le calcul de leur ANR.

# 35%

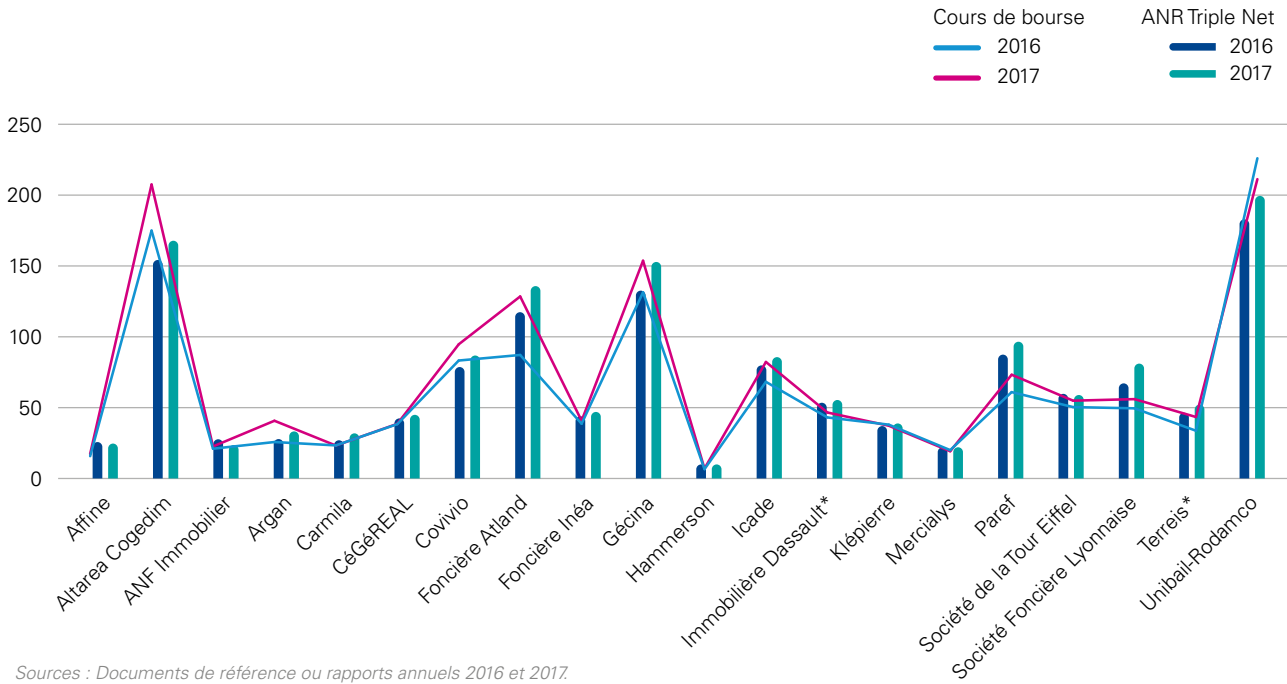
**DES SOCIÉTÉS DE  
L'ÉCHANTILLON SONT EN  
SITUATION DE SURCOTE.**

## ANR €/ACTION HORS DROITS ET COURS DE BOURSE

Sur l'année 2017, la capitalisation boursière des valeurs immobilières a poursuivi sa croissance. Elle est en pour 85% des sociétés foncières.

Seules trois sociétés communiquent dans leur rapport annuel sur la décote/surcote de leur cours de bourse sur l'ANR.

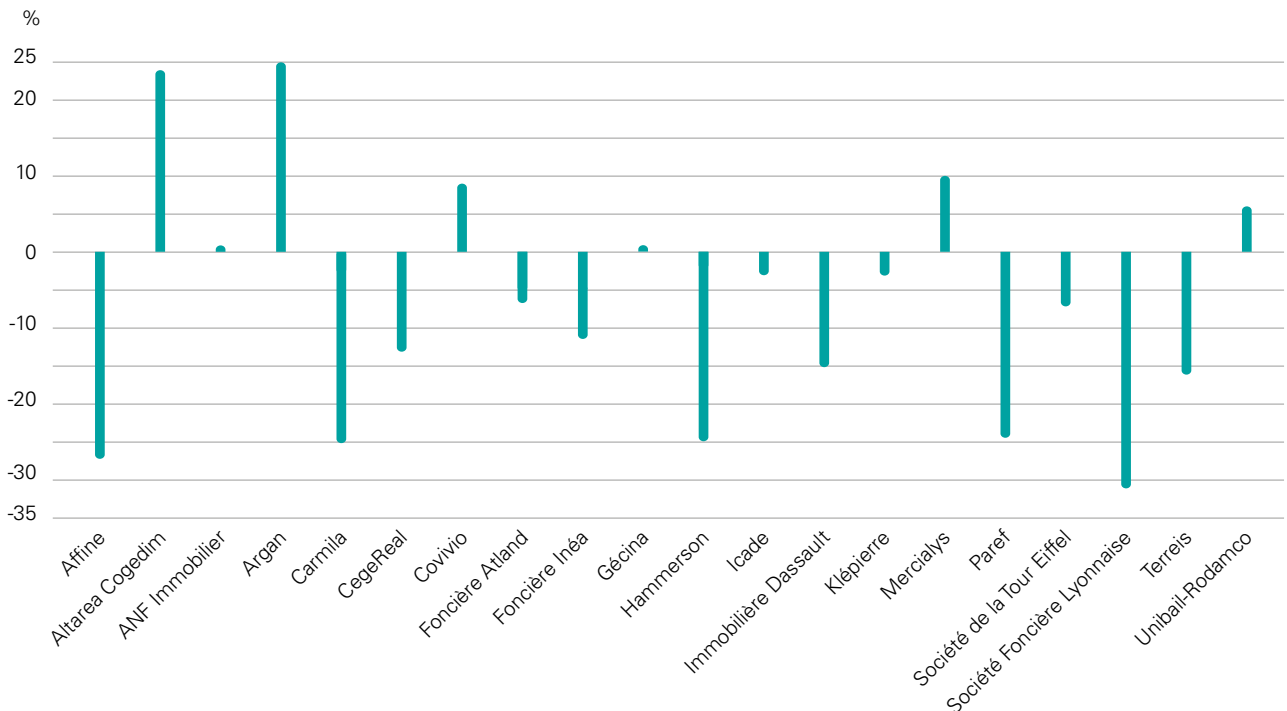
En 2017, les deux tiers des foncières sont en situation de décote.



Sources : Documents de référence ou rapports annuels 2016 et 2017.

\* Immobilière Dassault et Terreis ne fournissent qu'un ANR de liquidation EPRA et non un ANR triple net.

### DÉCOTE / SURCOTE 2017



**65% DES SOCIÉTÉS FONCIÈRES DE L'ÉCHANTILLON PRÉSENTENT DANS LEUR RAPPORT ANNUEL UN RÉSULTAT PAR ACTION EPRA.**

## CALCUL ET PRÉSENTATION DU RÉSULTAT PAR ACTION ET DU RÉSULTAT RÉCURRENT

### Résultat par action récurrent

L'EPRA recommande le modèle de calcul suivant :

#### EARNINGS PER SHARE (EPS)

##### Diluted EPS per IFRS income statement

- (i) Revaluation movement on investment properties, development properties held for investment and other investment interests
- (ii) Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment non current investment interests
- (iii) Tax on profits or losses on disposals
- (iv) Negative goodwill / goodwill impairment
- (v) Movement in fair value of financial instruments
- (vi) Deferred tax
- (vii) Minority interests in respect of the above

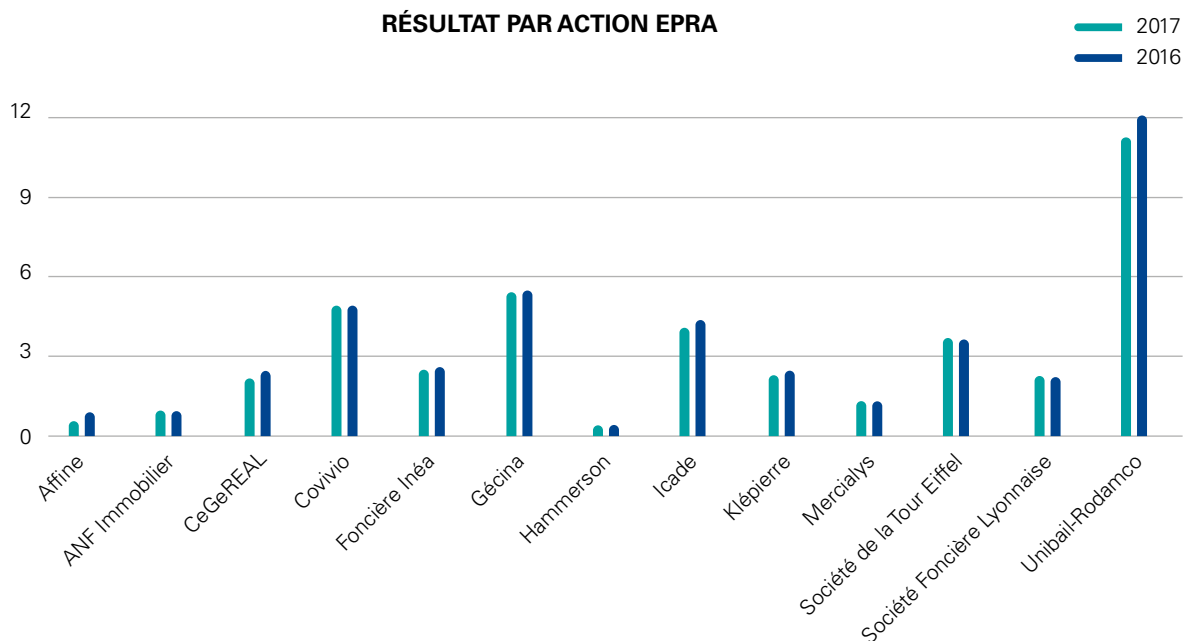
##### Diluted EPRA EPS

Source : EPRA « Best Practices Policy Recommendations », Juillet 2009, octobre 2010 et décembre 2014.

Toutes les sociétés foncières communiquent sur le résultat par action ainsi que sur le résultat par action dilué.

En 2017, 13 sociétés foncières ont présenté un calcul du résultat par action, conformément aux recommandations de l'EPRA.

### RÉSULTAT PAR ACTION EPRA

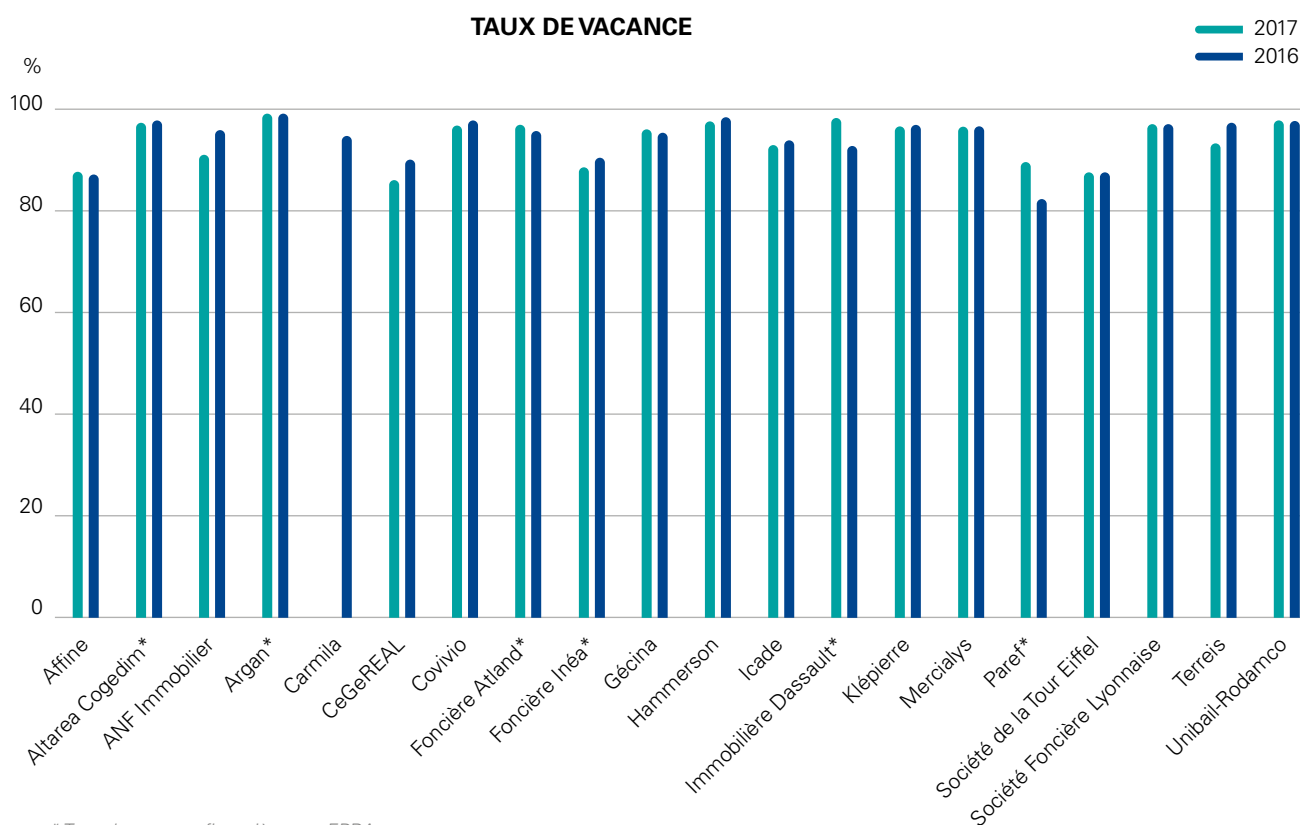


## TAUX DE VACANCE EPRA

Afin d'encourager une communication comparable sur le taux de vacance pour toutes les sociétés foncières, l'EPRA a identifié une seule mesure du taux de vacance :

$$\text{Taux de vacance EPRA} = \frac{\text{Valeur locative de marché totale}}{\text{Valeur locative de marché des espaces vacants}}$$

Toutes les sociétés foncières de l'échantillon communiquent sur leur taux de vacance. 70% d'entre elles donnent un taux de vacance EPRA contre 75% en 2016.



## TAUX DE RENDEMENT EPRA

### Taux de rendement EPRA =

Revenus locatifs nets perçus annualisés - charges immobilières  
non refacturées

---

Évaluation du patrimoine droits inclus

Taux de rendement EPRA « topped-up » = Taux de rendement EPRA  
corrigé des franchises

Toutes les sociétés foncières, à l'exception d'une, communiquent sur le taux de rendement. 60% d'entre elles, comme l'année dernière, communiquent un taux de rendement EPRA dans leur rapport annuel 2017.

Tout comme observé ces dernières années, les sociétés foncières tentent de mieux communiquer sur des indicateurs « EPRA ».

Cette tendance est explicite dans leur rapport annuel ou leur document de référence. Désormais, une partie « Indicateurs de performance EPRA » y est souvent intégrée. Toutefois, des disparités d'approche peuvent subsister dans l'acceptation de certaines rubriques et dans les modalités de certains ratios.







# LA RÉFORME EUROPÉENNE DE L'AUDIT

La crise financière de 2008 a conduit la Commission européenne à repenser l'organisation des affaires, et notamment le rôle des commissaires aux comptes.

Cette réflexion poursuivait trois objectifs : renforcer l'indépendance des auditeurs, déconcentrer le marché et améliorer la qualité de l'audit.

La réforme de l'audit a eu comme conséquences pour les Entreprises d'Intérêt Public (EIP) :

- des responsabilités étendues pour les comités spécialisés (notamment le comité d'audit) ;
- la remise d'un rapport « complémentaire » des commissaires aux comptes au comité d'audit à partir des exercices ouverts au 17 juin 2016 ;
- un nouveau rapport d'audit des commissaires aux comptes sur les comptes individuels et sur les comptes consolidés.

Le rôle du Comité d'audit est renforcé avec notamment les nouvelles missions suivantes :

- communication au Conseil d'administration (ou de surveillance) d'informations sur les résultats du contrôle légal des comptes et sur le rôle joué dans ce processus par le Comité d'audit ;
- suivi du processus d'information financière et présentation de recommandations / propositions pour en garantir l'intégrité ;
- examen et suivi de l'indépendance des auditeurs, en particulier concernant le bien-fondé des prestations de services autres que la certification des comptes ;

- l'autorité de régulation (H3C) dispose dorénavant de pouvoirs d'enquête et de sanction vis-à-vis des commissaires aux comptes et des entités contrôlées et a dans son périmètre d'intervention, l'évaluation du travail des Comités d'audit.

Cette réforme de l'audit a donc eu un impact significatif sur les nouveaux rapports d'audit ainsi que sur le rapport complémentaire au comité d'audit sur la clôture 2017 des sociétés foncières.

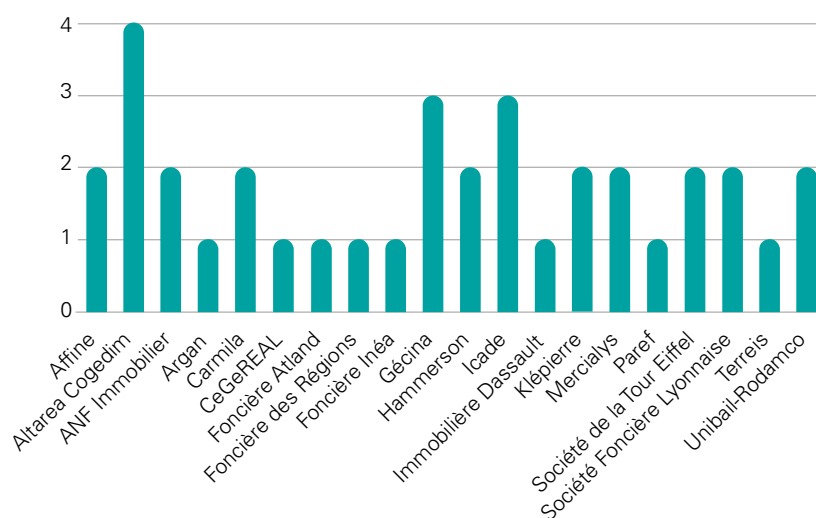
Les thèmes du nouveau rapport complémentaire au comité d'audit sont nombreux. Les commissaires aux comptes doivent notamment présenter les étapes clés de leur approche d'audit, la répartition des travaux entre eux, la détermination des seuils de signification, leur indépendance, leur vision des principaux risques d'audit ainsi que sur les réponses apportées par les procédures d'audit, les déficiences significatives détectées dans le système de contrôle interne et le système comptable.

Le rapport d'audit est radicalement transformé par cette réforme et comprend désormais la description des points clés de l'audit, les KAM (« Key Audit Matters ») et les travaux mis en œuvre par les auditeurs pour couvrir les risques afférents.

Nous nous sommes efforcés de vous présenter le nombre de points clés de l'audit et leur nature, retenus par les commissaires aux comptes dans leur rapport d'audit sur les comptes consolidés au 31 décembre 2017.

### NOMBRE DE POINTS CLÉS DE L'AUDIT DANS LE RAPPORT DES CAC SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017

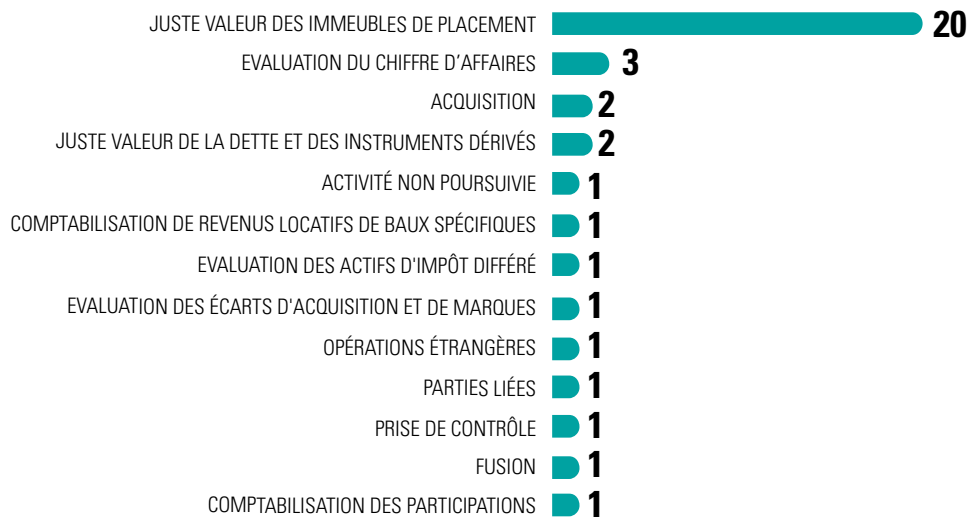
DANS LE RAPPORT D'AUDIT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017, IL Y A À MINIMA UN POINT CLÉ DE L'AUDIT ET DEUX POUR PRÈS DE LA MOITIÉ DES SOCIÉTÉS FONCIÈRES.



Sources : Documents de référence ou rapports annuels 2017.

### NATURE DES POINTS CLÉS DE L'AUDIT DANS LE RAPPORT DES CAC SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017

LE POINT CLÉ DE L'AUDIT LE PLUS RÉCURRENT EST LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT.



Nombre de foncières du panel

Sources : Documents de référence ou rapports annuels 2017.

Nous constatons que la grande majorité des points clé de l'audit a trait à des estimations de la direction notamment l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement qui a été retenue en point clé de l'audit par toutes les sociétés foncières.





PARTIE 2  
GUIDE DES  
PRINCIPALES  
THÉMATIQUES  
COMPTABLES

# EVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

NORME IAS 40



Selon la norme IAS 40, un immeuble de placement doit être évalué, lors d'une acquisition réalisée en dehors d'un regroupement d'entreprises, au prix d'achat incluant les coûts de transaction (honoraires juridiques, droits de mutation...).

La société doit ensuite choisir comme méthode comptable de valorisation des immeubles de placement soit le modèle de la juste valeur, soit le modèle du coût amorti. Elle doit appliquer cette méthode de façon homogène à tous ses immeubles de placement.

La juste valeur correspond à la valeur d'expertise hors droits, c'est-à-dire sans prise en compte des coûts de transaction liés à la vente de l'immeuble et doit refléter les conditions de marché à la date de clôture. Cette juste valeur s'obtient généralement en la comparant à des transactions équivalentes en termes de localisation et de nature des actifs et ceci à des conditions de vente similaires.

Le choix de la méthode comptable comporte des incidences financières significatives sur le résultat et/ou les capitaux propres de la société foncière.

Dans le cas de l'option pour la méthode de la juste valeur, les variations de juste valeur, mises à jour à chaque arrêté comptable, doivent être comptabilisées en résultat, conduisant ainsi à une plus grande volatilité de ce dernier en fonction de la conjoncture du marché immobilier. De plus, lors de l'acquisition se pose le problème des coûts de transaction supportés par la foncière, qui viennent majorer la valeur comptable initiale de l'immeuble. Les coûts de transaction n'étant pas valorisés dans la juste valeur, ils sont comptabilisés en résultat, dès le premier arrêté suivant l'acquisition, en l'absence d'augmentation de juste valeur suffisante sur la période pour compenser le montant de ces coûts.

Dans le cas de l'option pour la méthode du coût amorti, l'information relative à la juste valeur du portefeuille immobilier, également mise à jour à chaque arrêté comptable, doit être mentionnée dans les notes de l'annexe.

Avec l'option pour le coût amorti, il n'y a pas de réévaluation ultérieure de la valeur d'entrée dans le patrimoine et l'immeuble doit faire l'objet d'un amortissement systématique comptabilisé sur la durée d'utilisation prévue de l'actif, complété le cas échéant par une dépréciation en cas de perte de valeur.

LA MÉTHODE DE  
LA JUSTE VALEUR  
EST RETENUE  
PAR **75%**  
DES SOCIÉTÉS DE  
L'ÉCHANTILLON.

Il convient de noter que les biens en cours de construction ou d'aménagement pour un usage futur en tant qu'immeuble de placement sont également visés par la norme IAS 40. Pour les sociétés, qui auraient par ailleurs opté pour la juste valeur, il est néanmoins

possible d'évaluer ces immeubles en cours de développement au coût jusqu'à l'achèvement de la construction ou de l'aménagement, si ces sociétés sont dans l'incapacité d'évaluer la juste valeur de l'immeuble de manière fiable lors de la comptabilisation initiale.

Lorsque la méthode du coût amorti est retenue :

- la méthode de calcul des dépréciations des immeubles est systématiquement présentée ;
- des informations complémentaires en juste valeur sont systématiquement présentées dans l'annexe.

Des foncières justifient, dans leur annexe, les critères de choix pour le modèle du coût, et avancent notamment comme argument une meilleure lisibilité de la performance réalisée, non affectée par la volatilité de la juste valeur du patrimoine.

# RECLASSEMENT DES ACTIFS NON COURANTS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE ET PRÉSENTATION DISTINCTE DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

NORME IFRS 5



La norme IFRS 5 « Groupe d'actifs et passifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées » précise qu'un actif non courant doit être classé comme détenu en vue de la vente, si sa valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue, et que la vente est hautement probable.

Par ailleurs, et sous certaines conditions précisées par la norme, si une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte est destinée à être abandonnée ou cédée, la norme IFRS 5 précise que les éléments de résultat et les flux de trésorerie liées à cette activité doivent être présentées de manière distincte.

La tendance sur les trois dernières années marque un recentrage des foncières vers des actifs de meilleure qualité et donc vers une politique de cession plus active. A ce titre, les reclassements d'actifs en application d'IFRS 5 sont révélateurs de la stratégie retenue par les sociétés foncières.

Sur l'exercice 2017, douze foncières du panel ont comptabilisé des actifs en vue de la vente contre dix en 2016 et quinze en 2015. Quatre foncières ont des actifs en vue de la vente pour un montant supérieur à 100 M€ sur l'exercice 2017.

La norme considère que la vente d'un actif est hautement probable dès lors que :

- un plan de vente de l'actif a été engagé par un niveau de direction approprié ;
- l'actif est activement commercialisé à un prix raisonnable par rapport à sa juste valeur actuelle ; et
- il est probable que la vente soit conclue dans un délai d'un an sauf circonstances particulières.

Les actifs détenus en vue de la vente doivent être présentés séparément au bilan et évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente.



## FAIT GÉNÉRATEUR DU RECLASSEMENT DES ACTIFS NON COURANTS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Sociétés	Affine	Altearea Cogedim	ANF Immobilier	Argan	Carmila	CeGeREAL	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	Gécina	Hammerston	lcaade	Immobiliere Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco
Engagement ou décision de Comité/de la Direction	•	•	•		•		•	•	•	•		•	•		•	•	•		•	
Mandat de vente	•				•									•			•			
Promesse de vente	•	•	•	•	•		•	•	•	•			•	•			•		•	
Non précisé						•					•							•		•

Les principaux faits générateurs du reclassement des actifs non courants détenus en vue de la vente demeurent la promesse de vente et/ou la décision d'un Comité ou de la Direction.

Quatre sociétés foncières ne précisent pas dans leur annexe le fait générateur.

L'AMF a émis les recommandations suivantes dans le cadre de l'application d'IFRS 5 :

- expliquer l'analyse effectuée pour déterminer si les critères de classement en actifs détenus en vue de la vente sont remplis, notamment en cas de prolongation du délai de vente ;
- indiquer clairement les effets d'IFRS 5 sur les postes des états financiers et sur la méthode d'évaluation de la juste valeur.

La majorité des sociétés foncières suit l'ensemble de ces recommandations. Aucune société ne mentionne un cas de prolongation du délai de vente.

# OPTIONS RELATIVES AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

NORMES IAS 32 ET 39

La norme IAS 32 « Instruments financiers : présentation » précise la définition d'un instrument financier et sa présentation dans les états financiers.

La norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » traite de la comptabilisation initiale et subséquente d'un actif ou d'un passif financier ainsi que de la comptabilité de couverture.

Après la comptabilisation initiale, l'entité doit évaluer les instruments financiers à leur juste valeur, sans aucune déduction au titre des coûts de transaction qui peuvent être encourus lors de leur vente ou d'une autre forme de sortie, sauf en ce qui concerne les prêts et créances et les placements détenus jusqu'à leur échéance évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les sociétés foncières peuvent avoir recours à la comptabilité de couverture sous réserve de respecter les conditions de désignation et de documentation de la situation de couverture. Lorsque la comptabilité de couverture est appliquée, deux principaux modèles de couverture existent :

- la couverture de juste valeur (« Fair Value Hedge ») : une couverture de l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé, ou encore d'une partie identifiée de cet actif, de ce passif ou de cet engagement ferme, qui est attribuable à un risque particulier et qui peut affecter le résultat.

Le profit ou la perte résultant de la réévaluation de l'instrument de couverture à la juste valeur (pour un instrument de couverture dérivé) doit être comptabilisé en résultat et le profit ou la perte sur l'élément couvert doit ajuster la valeur comptable et être comptabilisé en résultat.

- la couverture de flux de trésorerie (« Cash Flow Hedge ») : une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui (i) est attribuable à un risque particulier associé à un actif ou à un passif comptabilisé (par exemple à tout ou partie des paiements d'intérêts futurs sur une dette à taux variable) ou à une transaction prévue hautement probable et (ii) pourrait affecter le résultat.

La partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est considérée constituer une couverture efficace doit être comptabilisée en autres éléments du résultat global (« other comprehensive income ») de façon provisoire, jusqu'au dénouement de la transaction. La partie inefficace du profit ou de la perte sur instruments de couverture doit être comptabilisée quant à elle en résultat.

---

**L'OPTION POUR  
LA COMPTABILITÉ  
DE COUVERTURE EST  
RETENUE PAR  
**60%**  
DES SOCIÉTÉS DE  
NOTRE ÉCHANTILLON.**

---

## APPLICATION DES NORMES IAS 32 ET 39

Sociétés	Affine	Altarea Cogedim	ANF Immobilier	Argan	Carmila	CeGeREAL	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	Gécina	Hammerson	Icade	Immobilière Dassault	Klépierre	Mercialys	Paraf	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco
Option pour la comptabilité de couverture	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Utilisation du modèle « Cash flow hedge »	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Utilisation du modèle « Fair value hedge »											•		•	•				•		

Nous constatons très peu de modifications depuis notre précédente étude.

Pour les sociétés ayant opté pour la comptabilité de couverture, la totalité des sociétés a mis en place une couverture de « cash flow hedge ».

## REPLACEMENT DE LA NORME IAS 39 : IFRS 9

Dans un objectif de réduction de la complexité des normes comptables relatives aux instruments financiers, la norme IFRS 9 - Instruments Financiers a remplacé les normes IAS 32 et 39.

Cette norme apporte des changements fondamentaux à la comptabilisation des instruments financiers. Son impact est plus significatif pour les institutions financières.

La norme IFRS 9 – Instruments financiers est d'application obligatoire depuis le **1<sup>er</sup> janvier 2018**, de façon rétrospective, avec quelques exemptions toutefois, et généralement sans retraitement obligatoire pour les périodes comparatives. En particulier, lors de l'application d'IFRS 9, le groupe a pu choisir d'appliquer simultanément les nouvelles dispositions en termes de comptabilité de couverture ou de maintenir les dispositions de comptabilité de couverture d'IAS 39.

Cette nouvelle norme comprend des dispositions modifiées sur le classement et l'évaluation des actifs financiers, y compris un nouveau modèle de comptabilisation des dépréciations des créances fondé sur les pertes attendues.

La refonte de la norme porte sur les éléments suivants :

- **Classification et évaluation des actifs et passifs financiers :** deux classifications pour les actifs financiers sont proposées par IFRS 9 (contre quatre avec IAS 39) :
  - coût amorti ; et
  - juste valeur (par résultat ou par autres éléments du résultat global « other comprehensive income » pour les instruments de dette et sur option irrévocable pour les actions).
- **Dépréciation des actifs financiers :** nouvelle approche fondée sur un modèle de dépréciation des pertes attendues qui remplace l'approche d'IAS 39 fondée sur un modèle de dépréciation des pertes avérées. Les pertes de crédit attendues sont une estimation de la valeur actuelle des insuffisances de paiements sur la durée de vie restante de l'actif financier, déterminées sur une base probabilisée.
- **Comptabilité de couverture :** cette approche est fondée sur des principes applicables aux éléments financiers et non financiers. Ce modèle vise à intégrer les pratiques actuelles des entreprises en matière de gestion des risques.

**Dans leur rapport financier semestriel 2018, les sociétés foncières de l'échantillon précisent que l'application de la norme IFRS 9 n'a pas d'impact sur leurs comptes. Une foncière précise cependant que l'application de la norme impacte la présentation de ses instruments de capitaux propres ainsi que le traitement comptable de la renégociation de sa dette.**

## RECOMMANDATIONS DE L'AMF

- Il pourra être pertinent, au titre de la transition, de fournir une information plus détaillée sur la réconciliation entre les dépréciations IAS 39 et IFRS 9.
- Par ailleurs, l'AMF rappelle l'importance de mettre à jour les principes comptables pour l'ensemble des sociétés (ex : évaluation des pertes attendues sur les créances y compris commerciales et de location).

# SECTEURS OPÉRATIONNELS

## NORME IFRS 8

La norme IFRS 8 en retenant la notion d'« approche de la direction » impose de fournir des informations sectorielles fondées sur les composantes de l'entité que la direction examine lorsqu'elle doit prendre des décisions de nature opérationnelle.

Ces composantes (secteurs opérationnels) sont identifiées à partir des reportings internes que le « Principal Décideur Opérationnel » (PDO) de l'entité revoit régulièrement pour allouer les ressources aux secteurs et évaluer leurs performances.

Le regroupement de secteurs opérationnels aux fins de l'information externe est autorisé sous réserve que les secteurs aient des caractéristiques économiques similaires et qu'ils satisfassent un certain nombre d'autres conditions.

Les secteurs à présenter séparément dans le reporting financier externe sont identifiés sur la base de seuils quantitatifs de revenus, de résultats et d'actifs.

IFRS 8 impose de fournir pour chaque secteur opérationnel une évaluation du résultat, un détail des produits et des charges, ainsi que des actifs et passifs, correspondant aux montants présentés au « PDO ». De plus, une explication sur la manière d'évaluer le résultat sectoriel et les actifs et passifs sectoriels doit être fournie pour chaque secteur à présenter, dans la mesure où les données sectorielles peuvent être déterminées en utilisant des principes comptables différents de ceux appliqués pour les états financiers.

IFRS 8 impose également de fournir des informations qualitatives, telles que les critères utilisés pour identifier les secteurs opérationnels de l'entité.

Même si une entité n'a défini qu'un seul secteur opérationnel, IFRS 8 demande que soient fournies des informations sur ses produits et services, ses zones géographiques (incluant le pays de résidence ainsi que les pays étrangers significatifs), ainsi que ses clients significatifs.

### LA TOTALITÉ DES SOCIÉTÉS QUI ONT PLUSIEURS SECTEURS D'ACTIVITÉ PRÉSENTE UNE INFORMATION SECTORIELLE CONFORMÉMENT À IFRS 8

Sociétés	Affine	Altarea Cogedim	ANF Immobilier	Argan	Camila	CeGeREAL	Covivo	Foncière Atland	Foncière Inéa	Gécina	Hammerson	Icade	Immobilière Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco
Information sectorielle - activité	•	•	•				•	•		•	•	•				•			•	•
Information sectorielle - géographique			•		•		•				•			•				•	•	•

6 sociétés de l'échantillon n'ont qu'un seul secteur opérationnel. Elles justifient toutes dans leur annexe qu'elles n'ont pas identifié de secteurs opérationnels distincts et que leur patrimoine se situe dans un seul secteur géographique.

Concernant les secteurs opérationnels, l'AMF recommande de :

- préciser si les secteurs opérationnels sont ceux revus par le PDO ou s'ils ont été regroupés ;
- expliquer les modifications apportées aux secteurs opérationnels et retraiter le comparatif ;
- préciser la composition du secteur « autres » ;
- communiquer les informations relatives aux principaux clients.

Lorsqu'il y a un composant « autres », la majorité des foncières en précise la composition.

# EVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

## NORME IFRS 13



La norme IFRS 13 s'applique à l'ensemble des éléments comptabilisés à la juste valeur ou pour lesquels la juste valeur est fournie en annexe (notamment instruments financiers, immeubles de placement, actifs et passifs réévalués dans le cas d'un regroupement d'entreprises).

L'évaluation de la juste valeur d'un actif non financier tient compte de la capacité d'un intervenant du marché de générer un avantage économique en utilisant l'actif de façon optimale ou en le vendant à un autre intervenant du marché qui en fera une utilisation optimale.

L'utilisation optimale prend en compte l'utilisation de l'actif qui est physiquement possible, légalement admissible et financièrement réalisable.

Avec IFRS 13, il faut donc raisonner sur la notion d'utilisation optimale et définir les facteurs suggérant qu'une utilisation différente par un « intervenant de marché dans le cadre d'une transaction » optimiserait la valeur de l'actif.

Si aucun de ces facteurs n'existe, la juste valeur est fondée sur l'utilisation actuelle de l'actif. Dans le cas contraire, il faut identifier les autres utilisations de l'actif (seul ou combiné avec d'autres actifs ou passifs) qui sont :

- physiquement possibles ;
- légalement permises ; et
- réalisables financièrement.

Ainsi, la juste valeur sera évaluée sur la base de l'utilisation qui optimise la valeur de l'actif, tout en prenant en compte l'ensemble des coûts qui conduiraient à cette utilisation optimale.

L'impact pour les immeubles de placement pourrait donc être potentiellement significatif.

Les informations à fournir dans le cadre de la norme IFRS 13 sont les suivantes :

- hiérarchie de juste valeur ;
- analyse de sensibilité ;
- informations quantitatives sur les données non observables.

### HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS

Pour accroître la cohérence et la comparabilité des évaluations à la juste valeur et des informations à fournir qui les concernent, IFRS 13 présente une hiérarchie des justes valeurs, qui classe selon trois niveaux d'importance les données d'entrée des techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur. L'appréciation du caractère significatif d'une donnée d'entrée déterminée pour la juste valeur dans son ensemble nécessite l'exercice du jugement et tient compte des facteurs spécifiques à l'actif ou au passif.

- **Données d'entrée de niveau 1**

Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation.

- **Données d'entrée de niveau 2**

Les données d'entrée de niveau 2 sont des données d'entrée, autres que les prix cotés inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement, soit indirectement.

Les ajustements apportés aux données d'entrée de niveau 2 varient selon des facteurs spécifiques à l'actif ou au passif. Ces facteurs incluent l'état de l'actif ou l'endroit où il se trouve, la mesure dans laquelle les données d'entrée ont trait à des éléments comparables à l'actif ou au passif, ainsi que le volume et le niveau d'activité sur les marchés où ces données d'entrée sont observées.

- **Données d'entrée de niveau 3**

Les données d'entrée de niveau 3 sont les données d'entrée concernant l'actif ou le passif qui sont fondées sur des données non observables. Ces données d'entrée non observables doivent être utilisées pour évaluer la juste valeur dans la mesure où il n'y a pas de données d'entrée observables disponibles, ce qui rend possible l'évaluation dans les cas où il n'y a pas, ou presque pas, d'activité sur les marchés pour l'actif ou le passif à la date d'évaluation.

Concernant les immeubles de placement, seuls les niveaux 2 et 3 sont applicables et la majorité des données seront de niveau 3.

Ces informations présentées en annexe doivent permettre de remplir les objectifs détaillés par la norme. Il s'agit en particulier de comprendre les « techniques d'évaluation et les données d'entrée utilisées » pour établir les justes valeurs ainsi, que, pour les évaluations faites avec des données non observables significatives, l'impact de l'évaluation sur les comptes (IFRS 13.91).

Dans ses recommandations (novembre 2013), l'AMF précise qu'il est important que les sociétés communiquent, pour les éléments significatifs et sensibles, le type d'analyse effectuée ayant permis de déterminer le niveau de juste valeur.

L'application d'une telle norme nécessite une attention particulière de la part des sociétés foncières ayant opté pour la valorisation à la juste valeur de leurs immeubles de placement. Ainsi, ces sociétés doivent définir à chaque arrêté l'utilisation optimale de leur patrimoine au vu de l'évolution de l'environnement local. Les foncières doivent également préciser à leurs experts immobiliers, que ceux-ci doivent effectuer leurs évaluations conformément à IFRS 13.

**Toutes les sociétés foncières ont communiqué sur l'application de la norme IFRS 13 dans leur annexe au 31 décembre 2017.**

# PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES TIRÉS DES CONTRATS AVEC LES CLIENTS

NORME IFRS 15

Cette norme est applicable depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et comprend de nouveaux principes pour la comptabilisation du chiffre d'affaires ainsi que de nouvelles exigences en matière d'informations en annexes.

Le revenu est comptabilisé lorsque le contrôle du bien ou service est transféré aux clients.

Cette norme définit un modèle d'analyse en cinq étapes définissant des règles plus précises pour :

- séparer les biens et services d'un contrat ;
- déterminer/allouer le prix de vente.

De nouveaux critères sont également définis pour comptabiliser le revenu à l'avancement. Et avec cette norme, les informations à fournir sont plus importantes pour tous les groupes.

**Au 31 décembre 2017, toutes les sociétés foncières mentionnent la norme IFRS 15 dans leur annexe mais ne précisent pas l'impact attendu. Trois d'entre elles, qui ont une activité de promotion immobilière, ont néanmoins initié le processus de détermination des impacts potentiels de ce texte sur leurs comptes consolidés.**

**Dans leur rapport financier semestriel 2018, la majorité des sociétés foncières précise également que la norme IFRS 15 n'a pas d'incidence significative dans ses comptes.**

**3 foncières de notre panel détaillent l'incidence de cette norme sur le niveau d'avancement de leurs différentes opérations des activités de promotion immobilière. Elles chiffrent l'impact de ce changement sur leur résultat et leurs capitaux propres.**

## RECOMMANDATIONS DE L'AMF POUR LA CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2018

L'AMF recommande de présenter dans les états financiers 2018 l'ensemble des éléments spécifiques et utiles aux lecteurs au titre de la transition à IFRS 15. Dans ce cadre, l'AMF souligne l'importance de :

- distinguer les impacts significatifs par sujet (identification des obligations de prestations distinctes, mode de comptabilisation du chiffre d'affaires...) et fournir pour chacune des informations qualitatives et quantitatives ;
- expliquer en annexes les raisons de l'absence d'impact significatif par exemple lorsque les autres acteurs du même secteur ont des effets significatifs.

Même lorsque la norme n'a pas d'effet significatif, l'AMF considère qu'il est important que les principes, règles et méthodes comptables soient mis à jour au regard des nouvelles dispositions et que cette présentation se base sur les particularités de l'activité et des contrats de la société et non sur une description générale des nouveaux principes d'IFRS 15.



# NOUVELLE NORME CONTRATS DE LOCATIONS

NORME IFRS 16

## OBJECTIFS DE LA RÉFORME DE LA NORME IAS 17

IFRS 16 - Contrats de locations a été publiée par l'IASB en janvier 2016 et adoptée par l'Union Européenne le 31 octobre 2017. Cette norme est d'application obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019 avec une application anticipée possible. Elle prévoit un principe unique de comptabilisation des contrats de location pour les preneurs avec la comptabilisation d'un actif et d'un passif pour la plupart des contrats et non plus uniquement pour les contrats de location financement.

Tous les contrats remplissant la définition d'un contrat de location rentrent dans le champ d'application de cette future norme. Pour les preneurs, les contrats individuellement de faible valeur (« small ticket ») pourraient être exemptés (par exemple, les équipements de bureau et certains matériels informatiques). Seraient également exemptés les contrats de location d'une durée inférieure ou égale à 12 mois. Les bailleurs ne bénéficient pas de ces exemptions.

## CHAMP D'APPLICATION DE LA NORME

**Côté preneur**, selon le nouveau modèle proposé, quasiment tous les contrats seraient inscrits au bilan des preneurs avec :

- à l'actif : un droit d'utilisation de l'actif sous-jacent pendant la durée de location ;
- au passif : une dette de loyers (obligation de payer les loyers futurs).

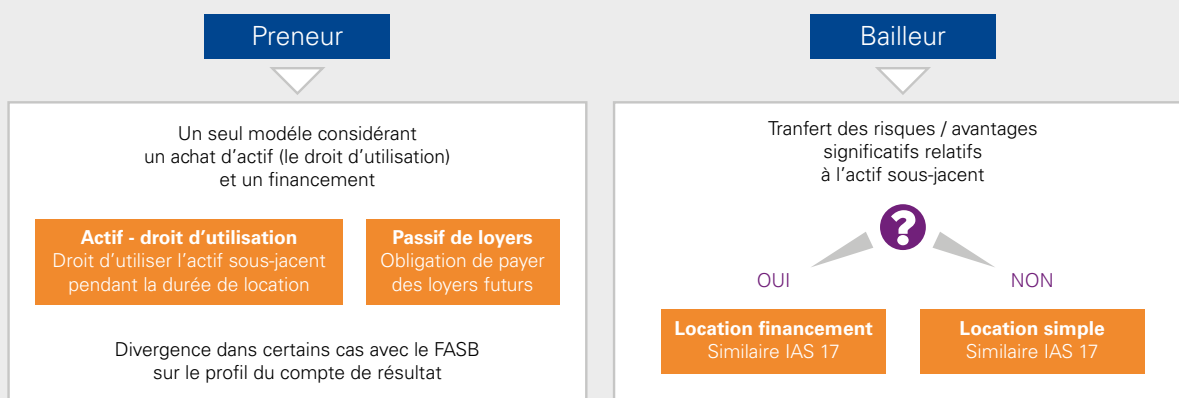
Au début du contrat, l'actif serait valorisé au montant du passif augmenté des coûts directs initiaux encourus pour la conclusion du bail, et le passif correspondrait à la somme actualisée des paiements futurs. La durée de location à retenir pour déterminer ce passif est définie comme la période non résiliable du contrat, ainsi que toute période couverte par une option de renouvellement ou une option de résiliation dont l'exercice ou le non exercice par le preneur est raisonnablement certain.

## Concernant les bailleurs,

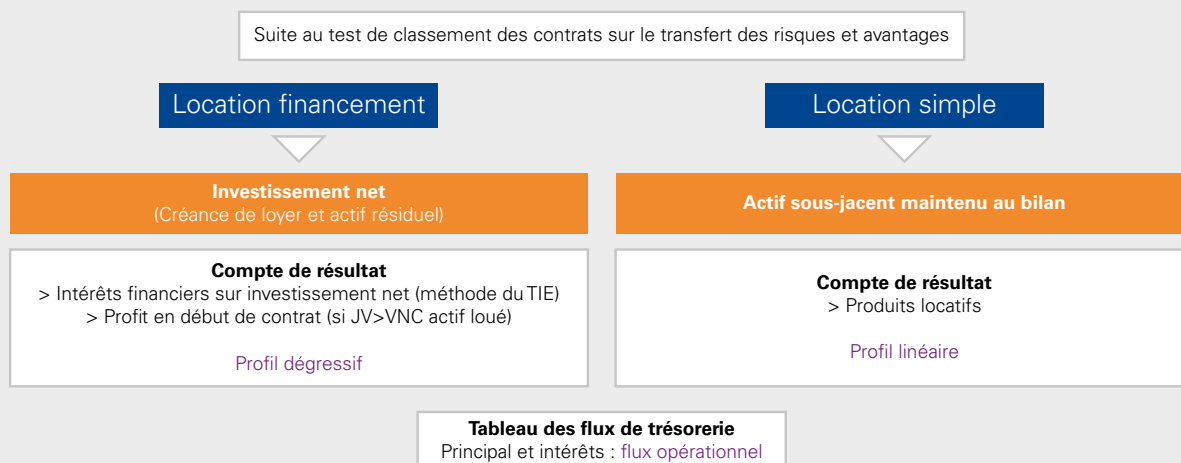
le modèle propose de conserver un test de classification des contrats en deux catégories location simple et location financement, selon les indicateurs actuels d'IAS 17. Par ailleurs, pour les bailleurs (à l'exception des bailleurs intermédiaires), la norme s'applique de manière prospective à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019.

Pour les sociétés foncières bailleurs, celles-ci devraient donc continuer à appliquer le modèle actuel de comptabilisation des locations simples.

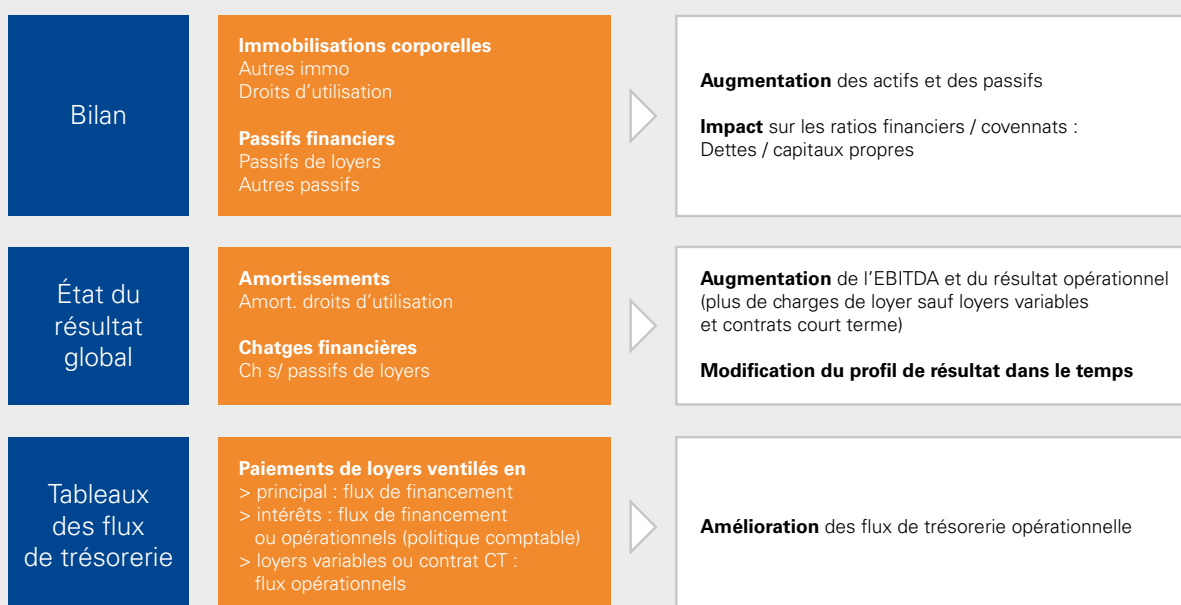
## Les modèles



## Synthèse bailleur



## Impact dans les états financiers du preneur



Aucune société foncière n'a encore communiqué, dans leur document de référence 2017, sur les éventuelles incidences d'IFRS 16.

La majorité précise que l'incidence de cette nouvelle norme est en cours d'étude mais qu'elle ne sera pas significative.

Une foncière précise que l'adoption de la norme IFRS 16 impactera principalement la comptabilisation des baux d'exploitation des magasins et des entrepôts de son Groupe qu'elle a signé en tant que preneur et se traduira par la reconnaissance de la quasi-totalité de ces contrats de location au bilan.

Nous suggérons de faire un point complet sur l'application et l'incidence sur les comptes consolidés de cette nouvelle norme lors de la prochaine édition de cette étude.

### **RECOMMANDATIONS DE L'AMF POUR LA CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2018 CONCERNANT PLUS SPÉCIFIQUEMENT LES PRENEURS**

- Importance de tenir compte, pour déterminer la période exécutoire d'un contrat de location, de l'ensemble des dispositions contractuelles et du cadre législatif applicable ;
- Vigilance quant à l'analyse des sociétés du taux utilisé par le preneur du bail pour actualiser la dette de loyer : le taux implicite du contrat nécessite d'être « facilement déterminable », tandis qu'il est nécessaire dans la détermination du taux d'emprunt marginal de tenir compte d'un ensemble de facteurs et données appropriées, propres au preneur ;
- Importance de fournir dans les états financiers 2018 une information qualitative plus étoffée et spécifique que celle fournie précédemment. Une information chiffrée sur les impacts raisonnablement connus ou estimés d'IFRS 16 reste attendue par le marché. Une telle information pourra prendre la forme d'un ordre de grandeur et si cette information fournie n'est que partielle, il conviendra de préciser les éléments encore en cours d'analyse ;
- Importance que les principes comptables au titre des contrats de location soient mis à jour au regard des nouvelles dispositions de la norme et ce même si cette norme n'a pas d'effet significatif.

# RÉCAPITULATIF DES SOCIÉTÉS DE L'ÉCHANTILLON ET DES SOURCES D'INFORMATION UTILISÉES

## ECHANTILLON

La présente étude sur l'information financière a été réalisée à partir d'un échantillon de 20 sociétés foncières cotées françaises et européennes.

## SOURCES D'INFORMATION

Les documents de référence 2017 des sociétés suivantes ont été exploités afin de réaliser cette étude.

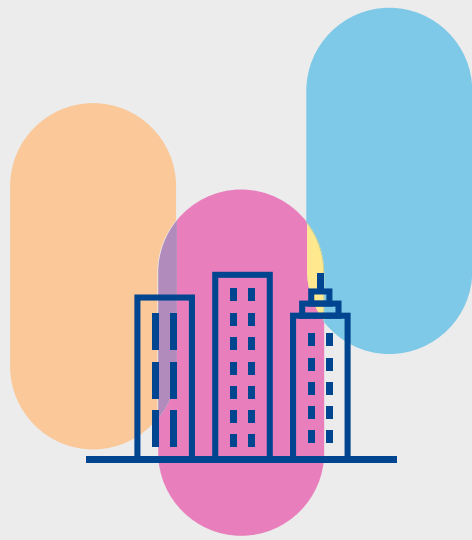
Affine	Hammerson
Altarea Cogedim	Icade
ANF Immobilier	Immobilière Dassault
Argan	Klépierre
Carmila	Mercialys
CeGeREAL	Paref
Covivio (ex Foncière des Régions)	Société de la Tour Eiffel
Foncière Atland	Société Foncière Lyonnaise
Foncière Inéa	Terreis
Gécina	Unibail-Rodamco

Nous avons également exploité le communiqué de presse, sur le résultat 2017, de chacune des sociétés foncières.



Pour aller plus loin, découvrez le guide KPMG des bonnes pratiques des comités d'audit des sociétés foncières cotées :

Les équipes du secteur Real Estate & Hotels de KPMG font le point sur les "best practices" de la gouvernance dans l'industrie immobilière au regard de la réglementation et des recommandations existantes. Cette troisième édition de l'étude permet d'apprécier les axes d'amélioration et la pertinence de la communication faite dans les documents de référence.



# Contacts

## **Régis Chemouny, FRICS**

**Associé KPMG**

**Responsable secteur Real Estate & Hotels**

Tél. : +33 (0)1 55 68 68 18

E-mail : rchemouny@kpmg.fr

## **Delphine Marciano**

**Senior Manager Real Estate & Hotels**

Tél. : +33 (0)1 55 68 74 51

E-mail : dmarciano@kpmg.fr

**kpmg.fr**

Les informations contenues dans ce document sont d'ordre général et ne sont pas destinées à traiter les particularités d'une personne ou d'une entité. Bien que nous fassions tout notre possible pour fournir des informations exactes et appropriées, nous ne pouvons garantir que ces informations seront toujours exactes à une date ultérieure. Elles ne peuvent ni ne doivent servir de support à des décisions sans validation par les professionnels ad hoc. KPMG S.A. est le membre français du réseau KPMG International constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse (« KPMG International »). KPMG International ne propose pas de services aux clients. Aucun cabinet membre n'a le droit d'engager KPMG International ou les autres cabinets membres vis-à-vis des tiers. KPMG International n'a le droit d'engager aucun cabinet membre.

© 2018 KPMG S.A., société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, membre français du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse. Tous droits réservés. Le nom KPMG et le logo sont des marques déposées ou des marques de KPMG International. Imprimé en France.

Conception - Réalisation : Markets - OLIVER - Décembre 2018.

Crédit photos : iStock.