

COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

3

3.1	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	88	3.5	COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE	93
3.2	ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	90	3.6	ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS	94
3.3	ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	91	3.7	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	137
3.4	ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	92			

3.1 État du résultat global consolidé

(en millions d'euros)	Note	31/12/2017	31/12/2016
Revenus locatifs		188,4	183,9
Charges du foncier		(4,6)	(4,8)
Charges locatives non récupérées		(8,1)	(6,8)
Frais de gestion		1,7	1,5
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant		(2,8)	(5,5)
Loyers nets	5.1	174,7	168,3
Chiffre d'affaires		1 715,9	1 368,0
Coûts des ventes		(1 464,8)	(1 178,2)
Autres produits		12,4	-
Charges commerciales		(81,6)	(61,9)
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant		(14,5)	(8,2)
Amortissement des relations clientèles		(5,5)	(4,6)
Marge immobilière	5.1	161,9	115,0
Prestations de services externes		35,2	29,9
Production immobilisée et stockée		166,4	124,0
Charges de personnel		(200,9)	(163,9)
Autres charges de structure		(80,1)	(62,2)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(5,6)	(5,0)
Frais de structure nets		(85,0)	(77,2)
Autres produits et charges		(3,8)	(0,6)
Dotations aux amortissements		(0,8)	(0,8)
Frais de transaction		(1,4)	(2,7)
Autres		(6,0)	(4,1)
Produits de cessions d'actifs de placement		80,0	2,9
Valeur comptable des actifs cédés		(68,6)	(2,8)
Dotations nettes aux provisions		(1,5)	-
Résultat sur cession d'actifs de placement		9,9	0,1
Variation de valeur des immeubles de placement	7.1	198,7	177,2
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût		(1,4)	-
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés		0,4	(0,0)
Dotations nettes aux provisions		1,4	(1,1)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE		454,5	378,1
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	4.4	44,0	37,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE		498,6	415,7
Coût de l'endettement net	5.2	(44,3)	(43,5)
Charges financières		(60,0)	(59,4)
Produits financiers		15,7	15,9
Autres résultats financiers		8,8	-
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	5.2	2,9	(75,8)
Actualisation des dettes et créances		(0,3)	(0,3)
Résultat de cession de participation		32,6	(0,1)
Dividendes		0,2	0,1
Résultat avant impôts		498,5	296,3
Impôt sur les résultats	5.3	(22,5)	(28,9)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		476,1	267,4
dont Résultat des activités poursuivies, part du Groupe		323,0	165,5
dont Résultat des activités poursuivies, part des minoritaires		153,1	101,8
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CÉDÉES		-	2,3
dont Résultat des activités cédées, part du Groupe		-	2,3
dont Résultat des activités cédées, part des minoritaires		-	-
RÉSULTAT NET		476,1	269,6
dont Part des actionnaires d'Altarea SCA		323,0	167,8
dont Part des actionnaires minoritaires des filiales		153,1	101,8
Nombre moyen d'actions non dilué		15 436 934	13 994 904
Résultat Net des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA non dilué par action (€)		20,92	11,83
Résultat Net des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA non dilué par action (€)		-	0,16
Résultat Net, part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)	5.4	20,92	11,99
Nombre moyen d'actions dilué		15 608 950	14 120 403
Résultat net des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)		20,69	11,72
Résultat Net des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)		-	0,16
Résultat Net, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	5.4	20,69	11,88

Autres éléments du résultat global

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2016
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	476,1	267,4
Écarts actuariels sur plan de retraite à prestations définies	(0,3)	(0,2)
<i>dont impôts</i>	0,1	0,1
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	(0,3)	(0,2)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	(0,3)	(0,2)
RÉSULTAT GLOBAL DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	475,8	267,2
dont Résultat net global des activités poursuivies des actionnaires d'Altarea SCA	322,7	165,4
dont Résultat net global des activités poursuivies des actionnaires minoritaires des filiales	153,1	101,8
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CÉDÉES	-	2,3
Écarts actuariels sur plan de retraite à prestations définies	-	-
<i>dont impôts</i>	-	-
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	-	-
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	-	-
RÉSULTAT GLOBAL DES ACTIVITÉS CÉDÉES	-	2,3
dont Résultat net global des activités cédées des actionnaires d'Altarea SCA	-	2,3
dont Résultat net global des activités cédées des actionnaires minoritaires des filiales	-	-
RÉSULTAT NET	476,1	269,6
Écarts actuariels sur plan de retraite à prestations définies	(0,3)	(0,2)
<i>dont impôts</i>	0,1	0,1
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	(0,3)	(0,2)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	(0,3)	(0,2)
RÉSULTAT GLOBAL	475,8	269,4
dont Résultat net global des actionnaires d'Altarea SCA	322,7	167,6
dont Résultat net global des actionnaires minoritaires des filiales	153,1	101,8

3.2 État de la situation financière consolidée

(en millions d'euros)	Note	31/12/2017	31/12/2016
Actifs non courants		5 437,9	5 034,9
Immobilisations incorporelles	7.2	258,5	257,9
<i>dont Écarts d'acquisition</i>		155,3	155,3
<i>dont Marques</i>		89,9	89,9
<i>dont Relations clientèle</i>		–	5,5
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		13,3	7,2
Immobilisations corporelles		18,5	14,2
Immeubles de placement	7.1	4 508,7	4 256,0
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		3 983,8	3 797,0
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>		525,0	459,0
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	4.4	564,0	412,0
Prêts et créances (non courant)		9,3	9,1
Impôt différé actif	5.3	79,0	85,7
Actifs courants		3 154,8	2 046,6
Stocks et en-cours nets	7.3	1 288,8	978,1
Clients et autres créances	7.3	630,8	524,0
Créance d'impôt sur les sociétés		8,6	9,4
Prêts et créances financières (courant)		49,3	46,4
Instruments financiers dérivés	8	8,2	10,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.2	1 169,1	478,4
TOTAL ACTIF		8 592,8	7 081,4
Capitaux propres		3 164,7	2 758,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA		1 904,8	1 620,9
Capital	6.1	245,3	229,7
Primes liées au capital		563,2	588,3
Réserves		773,2	635,1
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA		323,0	167,8
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales		1 259,9	1 137,4
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales		911,8	840,5
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée		195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales		153,1	101,8
Passifs non courants		2 886,9	2 337,6
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	6.2	2 826,1	2 280,7
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>		82,6	82,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>		920,7	428,0
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		1 822,9	1 770,3
Provisions long terme	6.3	20,1	20,0
Dépôts et cautionnements reçus		32,2	31,7
Impôt différé passif	5.3	8,6	5,3
Passifs courants		2 541,1	1 985,5
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	6.2	1 032,2	799,9
<i>dont Emprunts obligataires</i>		9,9	104,4
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		103,3	240,0
<i>dont Billets de trésorerie</i>		838,0	358,6
<i>dont Découverts bancaires</i>		0,8	2,5
<i>dont Avances Groupe et associés</i>		80,2	94,3
Instruments financiers dérivés	8	34,9	75,3
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.3	1 460,3	1 109,9
Dettes d'impôt exigible		13,8	0,4
TOTAL PASSIF		8 592,8	7 081,4

3.3 État des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Note	31/12/2017	31/12/2016
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Résultat net des activités poursuivies		476,1	267,4
Elim. de la charge (produit) d'impôt	5.3	22,5	28,9
Elim. des charges (produits) d'intérêts nettes		39,4	43,4
Résultat net avant impôt et avant intérêts nets		537,9	339,7
Elim. du résultat des filiales en équivalence	4.4	(44,0)	(37,6)
Elim. des amortissements et provisions		10,8	11,0
Elim. des ajustements de valeur	7.1/5.2	(200,6)	(102,6)
Elim. des résultats de cessions ^(a)		(42,3)	0,2
Elim. des produits de dividendes		(0,2)	(0,1)
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	6.1	17,1	16,4
Marge brute d'autofinancement des activités poursuivies		278,6	226,9
Impôts payés		(1,3)	(15,2)
Incidence de la variation du bfr d'exploitation	7.3	(70,6)	(69,5)
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		206,8	142,1
Flux de trésorerie des activités d'investissement			
Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées	7.1	(142,5)	(246,1)
Investissements bruts dans les filiales en équivalence et participations non consolidées	4.4	(189,7)	(29,4)
Acquisition de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite	4.3	(0,5)	(81,3)
Autres variations de périmètre		0,7	(0,0)
Augmentation des prêts et des créances financières		(5,1)	(21,3)
Cession d'actifs immobilisés et remboursement d'avances et acomptes ^(a)		83,2	2,6
Désinvestissements dans les filiales en équivalence et participations non consolidées	4.4	46,0	57,5
Cession de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite	4.3	48,8	(0,5)
Réduction des prêts et autres immobilisations financières		3,3	5,7
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés		(39,0)	(26,4)
Dividendes reçus		11,3	23,3
Intérêts encaissés sur prêts financiers		27,0	14,7
FLUX DE TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		(156,3)	(301,1)
Flux de trésorerie des activités de financement			
Augmentation de capital ^(b)		-	237,9
Titres Subordonnés à Durée Indéterminée ^(c)		-	37,0
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales ^(b)		0,8	38,3
Dividendes payés aux actionnaires d'Altarea SCA	6.1	(16,7)	(13,5)
Dividendes payés aux actionnaires minoritaires des filiales		(33,0)	(22,3)
Émission d'emprunts et autres dettes financières	6.2	2 789,9	2 524,5
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières	6.2	(2 006,3)	(2 362,5)
Cession (acquisition) nette d'actions propres	6.1	(38,3)	(14,8)
Variation nette des dépôts et cautionnements		0,5	1,6
Intérêts versés sur dettes financières		(55,0)	(51,2)
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		641,9	375,0
Flux nets liés aux activités destinées à la vente		-	(1,3)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE		692,4	214,8
Trésorerie d'ouverture	6.2	475,9	261,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie		478,4	266,0
Découverts bancaires		(2,5)	(4,9)
Trésorerie de clôture	6.2	1 168,3	475,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 169,1	478,4
Découverts bancaires		(0,8)	(2,5)

^(a) Les résultats de cession présentés dans le calcul de la Marge Brute d'Autofinancement sont présentés nets de coûts de transaction. De la même façon, les cessions d'actifs immobilisés sont présentées nettes de coûts de transaction dans les flux de trésorerie d'investissement.

^(b) Cf. la variation de capitaux propres.

^(c) Au 31 décembre 2016, il s'agit des titres subordonnés à durée indéterminée émis par Altarea SCA et souscrits par APG ; créance réglée sur l'exercice 2016.

3.4 État de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Primes liées au capital	Élimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	Capitaux propres
Au 1^{er} janvier 2016	191,2	396,6	(22,6)	665,1	1 230,3	1 020,6	2 250,9
Résultat Net	-	-	-	167,8	167,8	101,8	269,6
Écart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	(0,2)	(0,2)	(0,0)	(0,2)
Résultat global	-	-	-	167,6	167,6	101,8	269,4
Distribution de dividendes	-	(134,8)	-	(5,7)	(140,5)	(23,1)	(163,6)
Augmentation de capital	38,4	326,5	-	0,0	364,9 ^(b)	38,3 ^(a)	403,2
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	10,8	10,8	0,0	10,8
Élimination des actions propres	-	-	(7,3)	(4,9)	(12,2)	-	(12,2)
Transactions avec les actionnaires	38,4	191,7	(7,3)	0,1	222,9	15,2	238,1
Variation des parts d'intérêts, sans prise/ perte de contrôle des filiales	-	-	-	0,0	0,0	(0,2)	(0,2)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/ perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	0,1	0,1	(0,0)	0,0
Au 31 décembre 2016	229,7	588,3	(29,9)	832,8	1 620,9	1 137,4	2 758,3
Résultat Net	-	-	-	323,0	323,0	153,1	476,1
Écart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	(0,3)	(0,3)	(0,0)	(0,3)
Résultat global	-	-	-	322,7	322,7	153,1	475,8
Distribution de dividendes	-	(166,6)	-	(7,3)	(173,9)	(31,8)	(205,7)
Augmentation de capital	15,6	141,5	-	0,0	157,1 ^(c)	0,8	158,0
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	11,3	11,3	0,0	11,3
Élimination des actions propres	-	-	(24,1)	(9,3)	(33,4)	-	(33,4)
Transactions avec les actionnaires	15,6	(25,0)	(24,1)	(5,3)	(38,8)	(31,0)	(69,9)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/ perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	0,5	0,5
Autres	(0,0)	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Au 31 décembre 2017	245,3	563,2	(54,0)	1 150,2	1 904,8	1 259,9	3 164,7

^(a) Il s'agit de la part des minoritaires dans l'augmentation de capital de la filiale Altblue, nette de frais d'émission, en juin 2016.

^(b) Trois augmentations successives du capital d'Altarea SCA : en février une émission réservée aux actionnaires cédants du groupe Pitch, émise en paiement partiel de leur apport pour 31,7 M€, en avril celle résultant de la conversion du dividende en actions pour 127 M€, et en mai, une émission publique avec DPS à concurrence de 206,3 M€ (net des frais).

^(c) Augmentation du capital d'Altarea SCA résultant de la conversion du dividende en actions en mai.

3.5 Compte de résultat analytique

	31/12/2017			31/12/2016		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>(en millions d'euros)</i>						
Revenus locatifs	188,4	-	188,4	183,9	-	183,9
Autres charges	(13,8)	-	(13,8)	(15,6)	-	(15,6)
Loyers nets	174,7	-	174,7	168,3	-	168,3
Prestations de services externes	17,8	-	17,8	21,9	-	21,9
Production immobilisée et stockée	6,4	-	6,4	9,4	-	9,4
Charges d'exploitation	(54,3)	(3,1)	(57,4)	(47,3)	(3,6)	(50,8)
Frais de structure nets	(30,2)	(3,1)	(33,3)	(16,1)	(3,6)	(19,6)
Part des mises en équivalence	49,4	(0,4)	49,0	15,4	(2,1)	13,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(1,4)	(1,4)	-	(2,6)	(2,6)
Gains/Pertes sur cessions d'actifs	0,4	9,7	10,1	-	(0,3)	(0,3)
Gains/Pertes sur valeur des immeubles de placement	-	197,3	197,3	-	177,2	177,2
Indemnités (frais) de transaction	-	(0,0)	(0,0)	-	(1,6)	(1,6)
Résultat commerce	194,3	202,1	396,4	167,7	167,1	334,8
Chiffre d'affaires	1422,4	-	1422,4	1066,5	-	1066,5
Coût des ventes et autres charges	(1292,5)	(2,9)	(1295,3)	(981,1)	(2,4)	(983,5)
Marge immobilière	129,9	(2,9)	127,1	85,4	(2,4)	83,0
Prestations de services externes	2,0	-	2,0	1,1	-	1,1
Production stockée	138,0	-	138,0	98,2	-	98,2
Charges d'exploitation	(174,2)	(9,9)	(184,1)	(134,0)	(6,9)	(140,9)
Frais de structure nets	(34,2)	(9,9)	(44,1)	(34,8)	(6,9)	(41,6)
Part des mises en équivalence	21,5	(0,3)	21,2	18,9	(2,0)	16,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(1,8)	(1,8)	-	(3,0)	(3,0)
Indemnités (frais) de transaction	-	(0,6)	(0,6)	-	(0,3)	(0,3)
Résultat logement	117,2	(15,5)	101,7	69,5	(14,6)	55,0
Chiffre d'affaires	291,6	-	291,6	295,9	-	295,9
Coût des ventes et autres charges	(263,1)	(2,7)	(265,8)	(261,4)	(2,2)	(263,6)
Autres produits	12,4	-	12,4	-	-	-
Marge immobilière	40,8	(2,7)	38,2	34,6	(2,2)	32,4
Prestations de services externes	15,0	-	15,0	6,4	-	6,4
Production stockée	22,0	-	22,0	16,4	-	16,4
Charges d'exploitation	(38,9)	(1,8)	(40,8)	(26,1)	(2,3)	(28,3)
Frais de structure nets	(1,9)	(1,8)	(3,7)	(3,2)	(2,3)	(5,5)
Part des mises en équivalence	4,4	2,0	6,4	8,8	(1,3)	7,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,4)	(0,4)	-	(0,7)	(0,7)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	-	-
Résultat bureau	43,4	(2,9)	40,5	40,1	(6,5)	33,6
Autres (Corporate)	1,1	(8,5)	(7,5)	(2,9)	(4,7)	(7,6)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	355,9	175,2	531,1	274,5	141,2	415,7
Coût de l'endettement net	(38,4)	(5,9)	(44,3)	(37,2)	(6,3)	(43,5)
Autres résultats financiers	4,0	4,7	8,8	-	-	-
Actualisation des dettes et créances	-	(0,3)	(0,3)	-	(0,3)	(0,3)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	2,9	2,9	-	(75,8)	(75,8)
Résultat de cession de participation	-	0,1	0,1	-	(0,1)	(0,1)
Dividendes	0,2	-	0,2	0,1	-	0,1
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	321,8	176,7	498,5	237,5	58,7	296,3
Impôts sur les sociétés	(15,4)	(7,0)	(22,5)	(1,4)	(27,5)	(28,9)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	306,4	169,7	476,1	236,1	31,3	267,4
Minoritaires des activités poursuivies	(50,1)	(102,9)	(153,1)	(44,1)	(57,8)	(101,8)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES, PART DU GROUPE	256,3	66,7	323,0	192,0	(26,5)	165,5
Résultat net des activités cédées	-	-	-	-	2,3	2,3
Minoritaires des activités cédées	-	-	-	-	-	-
Résultat net des activités cédées, part du Groupe	-	-	-	-	2,3	2,3
Résultat net	306,4	169,7	476,1	236,1	33,5	269,6
Minoritaires	(50,1)	(102,9)	(153,1)	(44,1)	(57,8)	(101,8)
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	256,3	66,7	323,0	192,0	(24,2)	167,8
Nombre moyen d'actions dilué	15 608 950	15 608 950	15 608 950	14 120 403	14 120 403	14 120 403
Résultat net des activités poursuivies par action, part du Groupe	16,42	4,28	20,69	13,60	(1,88)	11,72
RÉSULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE	16,42	4,28	20,69	13,60	(1,72)	11,88

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

3.6 Annexe aux comptes consolidés

SOMMAIRE

NOTE 1	INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ	95	NOTE 6	PASSIFS	118
NOTE 2	PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	95	6.1	Capitaux propres	118
2.1	Référentiel comptable de la Société	95	6.2	Endettement financier net et sûretés	120
2.2	Recours aux estimations	96	6.3	Provisions	122
2.3	Principes et méthodes comptables de la Société	97	NOTE 7	ACTIFS ET TESTS DE VALEUR	123
NOTE 3	INFORMATION SUR LES SECTEURS OPÉRATIONNELS	107	7.1	Immeubles de placement	123
3.1	Éléments du bilan par secteur opérationnel	107	7.2	Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	124
3.2	Compte de résultat analytique par secteur opérationnel	107	7.3	Besoin en fonds de roulement d'exploitation	125
3.3	Réconciliation de l'état du résultat global consolidé et du compte de résultat analytique	108	NOTE 8	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	128
3.4	Chiffre d'affaires par zone géographique et par secteur opérationnel	109	8.1	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie	128
NOTE 4	FAITS SIGNIFICATIFS ET ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	110	8.2	Risque de taux	129
4.1	Faits significatifs	110	8.3	Risque de liquidité	131
4.2	Périmètre	111	NOTE 9	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES	132
4.3	Évolution du périmètre de consolidation	113	NOTE 10	ENGAGEMENTS DU GROUPE ET PASSIFS ÉVENTUELS	134
4.4	Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	113	10.1	Engagements hors bilan	134
NOTE 5	RÉSULTAT	115	10.2	Passifs éventuels	136
5.1	Résultat opérationnel	115	NOTE 11	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	136
5.2	Coût de l'endettement financier net et autres éléments	115	NOTE 12	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	136
5.3	Impôt sur les résultats	116			
5.4	Résultat par action	117			

NOTE 1 INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

Altarea est une Société en Commandite par Actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment A. Le siège social est situé 8, avenue Delcassé à Paris.

Altarea a opté au régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) à effet du 1^{er} janvier 2005.

Altarea et ses filiales, « Altarea » ou « la Société » ou « le Groupe », sont un acteur de référence de l'immobilier. À la fois foncière et promoteur, Altarea est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier : commerce, logement, bureau.

Altarea exerce, à titre principal, une activité de foncière sur le marché des centres commerciaux. L'activité Foncière inclut des fonctions d'asset et de *property management* pour compte propre et pour compte de tiers.

Altarea est aussi un opérateur global du marché de l'immobilier à la fois foncière de développement dans le secteur des centres

commerciaux, et acteur significatif des secteurs de la promotion Logement et Bureau.

Ainsi, le Groupe a créé un modèle intégré unique lui permettant de s'armer comme un véritable ensemblier urbain apportant une haute qualité de vie.

Altarea contrôle la Société Altareit dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment B.

Altarea présente ses états financiers et ses notes annexes en millions d'euros.

Les comptes consolidés établis au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été arrêtés par la Gérance le 5 mars 2018, après avoir été examinés par le comité d'audit et par le conseil de surveillance.

NOTE 2 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

2.1 Référentiel comptable de la Société

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés annuels sont conformes aux normes et interprétations IFRS de l'IASB et telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2017 et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Les principes comptables retenus au 31 décembre 2017 sont les mêmes que ceux retenus pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2016, à l'exception de l'évolution des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne applicables au 1^{er} janvier 2017 et sans incidence significative sur les comptes du Groupe.

Les informations relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2016, présentées dans le document de référence déposé à l'AMF le 10 mars 2017 sous le numéro D17-0144, sont incorporées par référence.

Normes, interprétations et amendements applicables à partir de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2017 (sous réserve de leur approbation par l'Union européenne)

- Modification d'IAS 12 – Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes.
- Modification d'IAS 7 – Initiative concernant les informations à fournir.
- Améliorations annuelles des IFRS (2014-2016) : IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités.

Normes et interprétations ayant été appliquées par anticipation au 31 décembre 2017 et dont l'application est obligatoire à compter des périodes commençant le 1^{er} janvier 2018 ou postérieurement

Néant.

Normes et interprétations en vigueur au 1^{er} janvier 2017 et dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2017

- IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients et Clarification IFRS 15

Le 22 septembre 2016, l'Union Européenne a adopté la norme IFRS 15, et le 31 octobre 2017, les clarifications relatives. Cette norme est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les principaux impacts attendus de cette nouvelle norme par le Groupe concernent le chiffre d'affaires des opérations de promotion immobilière vendues en VEFA (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) ou en CPI (Contrat de Promotion Immobilière).

La norme ne remet pas en cause la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement pour ces opérations pour lesquelles le transfert de contrôle du bien promis s'effectue en continu sur la durée de l'opération. En revanche, les modalités de détermination de la mesure du transfert de contrôle (avancement technique) changeront du fait de la prise en compte dans la base de calcul, de la totalité des coûts relatifs au prix de revient, notamment coût lié au foncier.

La méthode appliquée conduira à appréhender le chiffre d'affaires et la marge immobilière plus rapidement qu'avec la méthode actuellement appliquée par le Groupe.

Le Groupe n'a pas encore fait le choix de son mode d'application (rétrospective complète ou modifiée).

Le chiffrage précis des impacts sur les capitaux propres et le compte de résultat est en cours de finalisation.

■ IFRS 9 – Instruments financiers.

Le 22 novembre 2016, l'Union européenne a adopté la norme IFRS 9 qui est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les principaux changements introduits et qui pourraient impacter les comptes du Groupe sont les suivants :

- le classement et l'évaluation des actifs financiers (phase 1) : le Groupe devra clarifier, au titre de l'amendement à IFRS 9, le traitement comptable des renégociations de dettes ne donnant pas lieu à décomptabilisation. La norme renforce le test qualitatif pour l'appréciation du caractère substantiel d'une modification de la dette,
- le modèle de dépréciation des actifs financiers : de par la nature de ses activités, les modalités de détermination des dépréciations des créances commerciales du Groupe entrent dans le champs d'application de cette norme.

Le Groupe est en cours de finalisation de ses analyses. Aucun impact majeur ne serait amené à être constaté dans les comptes consolidés.

- IAS 40 – Transferts d'immeubles de placement.
- Interprétation IFRIC 22 – Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée.
- Interprétation IFRIC 23 – Incertitudes relatives à l'impôt sur le résultat.
- Modification d'IFRS 4 – Application d'IFRS 9 et IFRS 4.

■ IFRS 16 – Contrats de location.

Le 31 octobre 2017, l'Union européenne a adopté la norme IFRS 16 qui est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 (une application anticipée étant possible). Cette norme abandonne la distinction existante entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Elle aura pour effet, pour tous les contrats de location répondant à la définition de contrat de location simple, de comptabiliser au bilan des locataires un droit d'utilisation de l'actif loué en contrepartie d'une dette de location.

Les contrats ont été répertoriés et sont en cours d'analyse.

- Améliorations annuelles des IFRS (2014-2016) : IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et des coentreprises/Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités et IFRS 1 – Première application des IFRS.

Autres normes et interprétations essentielles, publiées par l'IASB, non encore approuvées par l'Union européenne

- IFRS 14 – Comptes de report réglementaires.
- IFRS 17 – Contrats d'assurance.
- Modifications à IFRS 10 et IAS 28 : Vente ou apports d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise.
- Modifications à IFRS 2 – Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions.
- Modifications d'IFRS 9 – Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative.
- Modifications d'IAS 28 – Intérêts à long terme dans des entités associées et des coentreprises.
- Améliorations annuelles des IFRS (2015-2017).

2.2 Recours aux estimations

La direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables au regard des circonstances. Celles-ci constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable ou de la classification des éléments de produits et de charges et d'actifs et de passifs. Ces estimations ont une incidence sur les montants de produits et de charges et sur les valeurs d'actifs et de passifs. Il est possible que les montants effectifs se révèlent être ultérieurement différents des estimations retenues.

Les principaux éléments qui requièrent des estimations établies à la date de clôture sur la base d'hypothèses d'évolution future et pour lesquels il existe un risque significatif de modification matérielle de leur valeur telle qu'enregistrée au bilan à la date de clôture concernent :

La valorisation des incorporels non amortissables

- l'évaluation des écarts d'acquisition et des marques – liés à Cogedim acquis en 2007, et Pitch Promotion acquis en 2016 (se référer à la note 2.3.8 « Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) et pertes de valeur » et 7.2 « Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition »).

Les valorisations des autres actifs ou passifs

- l'évaluation des immeubles de placement (se référer aux notes 2.3.6 « Immeubles de placement » et 7.1 « Immeubles de placement »).
- l'évaluation des stocks (se référer à la note 2.3.9 « Stocks »).
- l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 2.3.17 « Impôts » et 5.3 « Impôt sur les résultats ») ; il est à noter que le Groupe applique depuis le 31 décembre 2016 dans ses comptes consolidés, la baisse du taux programmée par la Loi de finances en vigueur.
- l'évaluation des paiements en actions (se référer aux notes 6.1 « Capitaux propres » et 2.3.13 « Paiements en actions »).
- l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 8 « Gestion des risques financiers »).

Les estimations des résultats opérationnels

- l'évaluation de la marge immobilière et des prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 2.3.18 « Chiffre d'affaires et charges associées »).

Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Conformément aux dispositions d'IFRS 5, le Groupe est amené à exercer son jugement pour déterminer si les critères permettant d'identifier un actif ou un Groupe d'actifs comme détenu en vue de la vente ou encore si une activité est destinée à être abandonnée sont satisfaits (se référer à la note 2.3.7 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » et 7.1 « Immeubles de placement »).

2.3 Principes et méthodes comptables de la Société

2.3.1 Participations de la Société et Méthodes de consolidation

Les normes sur la consolidation sont :

- IFRS 10 – États financiers consolidés ;
- IFRS 11 – Partenariats ;
- IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et des co-entreprises.

La norme IFRS 10 définit le contrôle ainsi : « un investisseur contrôle une entité lorsqu'il est exposé ou qu'il a le droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci ». La Société détient le pouvoir sur une entité lorsqu'elle a les droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes, à savoir les activités qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité.

L'appréciation du contrôle selon IFRS 10 a conduit la Société à développer un cadre d'analyse de la gouvernance des entités avec qui la Société est en lien en particulier lorsqu'il existe des situations de partenariat régies par un environnement contractuel large tel les statuts, les pactes d'actionnaires, etc. Il est également tenu compte des faits et circonstances.

A ce titre et ce, dans la limite des droits protectifs accordés aux co-associés :

- les sociétés Altablue et Aldeta co-détenues aux côtés de deux autres associés institutionnels sont considérées comme étant contrôlées par le Groupe. Ces sociétés portent le centre commercial de Cap 3000 situé près de Nice ;
- les sociétés Alta Crp Gennevilliers, Alta Crp La Valette, Alta Gramont, Toulouse Gramont, Bercy Village et Société d'aménagement de la gare de l'Est détenues aux côtés d'un autre associé institutionnel sont considérées comme étant contrôlées par le Groupe.

Conformément à IFRS 10, les entités *ad hoc* sont consolidées, lorsque, en substance, la relation entre la Société et l'entité est telle que la Société est jugée contrôler cette dernière.

Entités contrôlées exclusivement

Les filiales contrôlées exclusivement sont consolidées par intégration globale. Tous les soldes et transactions intra-Groupe ainsi que les produits et les charges provenant de transactions internes et de dividendes sont éliminés.

Toute modification de la part d'intérêt de la Société dans une filiale qui n'entraîne pas une perte de contrôle est comptabilisée comme une transaction portant sur les capitaux propres. Si la Société perd le contrôle d'une filiale, les actifs, passifs et capitaux propres de cette ancienne filiale sont décomptabilisés. Tout gain ou perte résultant de la perte de contrôle est comptabilisé en résultat. Toute participation conservée dans l'ancienne filiale est comptabilisée à sa juste valeur à la date de perte de contrôle selon le mode de comptabilisation requis suivant IFRS 11 ou IAS 28 ou IAS 39.

Entités contrôlées conjointement

Suivant IFRS 11, les sociétés sont contrôlées conjointement lorsque les décisions importantes au titre des activités pertinentes requièrent le consentement unanime des associés ou partenaires.

Le contrôle conjoint peut être exercé au travers d'une activité conjointe (commune) ou en co-entreprise (joint-venture). Suivant IFRS 11, l'activité conjointe se distingue de la joint-venture par l'existence ou non d'un droit direct détenu sur certains actifs ou

des obligations directes sur certains passifs de l'entité quand la joint-venture confère un droit sur l'actif net de l'entité. S'il s'agit d'une activité conjointe, la Société enregistre dans ses comptes les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans l'entreprise commune. S'il s'agit d'une joint-venture (co-entreprise), la participation de la Société dans l'actif net de l'entité est enregistrée selon la méthode de la mise en équivalence décrite dans la norme IAS 28.

Les investissements dans les activités communes ou les co-entreprises sont présentés conformément à la norme IFRS 12.

Entités sous influence notable

Conformément à l'IAS 28, la méthode de la mise en équivalence s'applique également à toutes les entreprises associées dans lesquelles la Société exerce une influence notable sans en avoir le contrôle, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20 %. Chaque participation, quel que soit le pourcentage de détention détenu, fait l'objet d'une analyse tenant compte des faits et circonstances pour déterminer si la Société exerce une influence notable.

Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation de la Société dans l'entreprise associée est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ». Au bilan, ces participations sont présentées sur la ligne « Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées » avec les créances rattachées à ces participations.

Les états financiers des entreprises associées sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles de la Société.

Les investissements dans les entreprises associées sont présentés conformément à la norme IFRS 12.

2.3.2 Ventilation des actifs et passifs en courant/ non courant

Conformément à la norme IAS 1, la Société présente ses actifs et passifs en distinguant les éléments courants et non courants :

- les actifs et passifs constitutifs du besoin en fonds de roulement entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée sont classés en courant ;
- les actifs immobilisés sont classés en non courant, à l'exception des actifs financiers qui sont ventilés en non courant et courant sauf les instruments de *trading* qui sont classés par nature en courant ;
- les actifs et passifs dérivés sont classés en actifs ou passifs courants ;
- les provisions entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée et la part à moins d'un an des autres provisions sont classées en courant. Les provisions ne répondant pas à ces critères sont classées en passifs non courants ;
- les dettes financières qui doivent être réglées dans les 12 mois après la date de clôture de l'exercice sont classées en courant. Inversement la part des dettes financières dont l'échéance est supérieure à 12 mois est classée en passif non courant ;
- les dépôts et cautionnements reçus en application des baux conclus sont classés en non courant ;
- les impôts différés sont présentés en totalité en actifs et passifs non courants.

2.3.3 Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Altarea avait choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition d'IFRS 3 révisée : lors de la première consolidation d'une entité dont le Groupe acquiert le contrôle, les actifs et les passifs, ainsi que les passifs éventuels, identifiables sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les actifs incorporels sont spécifiquement identifiés dès lors qu'ils sont séparables de l'entité acquise ou résultent de droits légaux ou contractuels. Selon IFRS 3, lors de la prise de contrôle d'une entreprise, la différence entre la quote-part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de contrôle, et le coût d'acquisition constitue un écart d'acquisition représentatif d'avantages économiques futurs résultant d'autres actifs non identifiés individuellement et comptabilisés séparément. Le prix d'acquisition correspond au montant de la contrepartie transférée y compris, le cas échéant, les compléments de prix à leur juste valeur. Suivant IFRS 3 révisé, les coûts d'acquisition des titres sont comptabilisés en charge.

L'écart d'acquisition :

- positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an ;
- négatif, est comptabilisé directement en produit.

Suivant IFRS 3 révisé, les intérêts minoritaires sont évalués soit à leur juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net de la cible ; le choix pouvant être exercé différemment selon les acquisitions.

La norme prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition ; les corrections et évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, au-delà de la période d'évaluation, un complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

Suivant IFRS 3 révisée, l'acquisition ou la cession de titres d'une entité qui demeure contrôlée avant et après ces opérations, sont désormais considérées comme des transactions entre actionnaires comptabilisées en capitaux propres : elles n'impactent ni le *goodwill*, ni le compte de résultat. En cas de perte de contrôle, la participation résiduelle est évaluée à la juste valeur et le résultat de cession est comptabilisé au compte de résultat.

La Société met en œuvre des tests de pertes de valeur au titre de ses écarts d'acquisition lors de chaque clôture annuelle ou semestrielle (soit au moins une fois l'an) et plus fréquemment s'il existe un indice de perte de valeur.

Les principaux écarts d'acquisition sont issus de la prise de contrôle de Cogedim en 2007 et du promoteur Pitch Promotion en 2016. Ces écarts d'acquisition sont affectés aux regroupements d'U.G.T. (unités génératrices de trésorerie – les programmes) que sont les secteurs opérationnels Logement et Bureau. Les principaux indices de perte de valeur sont, au regard de ces secteurs de Logement et Bureau (Promotion), une baisse du rythme d'écoulement des programmes ou des taux de marge combinée à une baisse du volume d'activité (réservations, *backlog*, portefeuille...).

Par exception, les acquisitions d'actifs isolés qui s'effectuent par l'achat des titres d'une Société dont le seul objet est la détention d'actifs de placement et, en l'absence de toute activité productive induisant l'existence de contrat connexe à l'actif ou de personnel, sont comptabilisés selon la norme IAS 40 « Immeubles de placement » ou IAS 2 « Stocks ».

2.3.4 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées de logiciels, de marques et de relations clientèles.

Conformément à la norme IAS 38 :

- les logiciels acquis ou créés sont évalués à leur coût et amortis sur leur durée d'utilité qui est généralement comprise entre 1 et 5 ans ;
- les marques qui résultent de l'identification d'un actif incorporel issu d'acquisitions font l'objet d'une estimation de leur durée de vie et sont amorties sur cette durée lorsqu'elle est finie. Elles sont dépréciées, le cas échéant, lorsqu'il existe des indices de perte de valeur.

Les marques Cogedim et Pitch Promotion, à durée de vie indéfinie, sont donc non amortissables. Elles sont affectées aux regroupements d'U.G.T que sont les secteurs opérationnels Logement et Bureau ;

- les relations clientèles qui résultent de l'identification d'actifs incorporels issus de l'acquisition de promoteurs sont amortissables au rythme de réalisation du carnet de commandes acquis et des lancements de programmes pour la partie concernant les promesses de vente acquises ou amortissables linéairement sur une durée déterminée. Elles sont dépréciées le cas échéant lorsqu'il existe des indices de perte de valeur.

2.3.5 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux installations générales, aux matériels de transport, de bureau et d'informatique. Conformément à la norme IAS 16, elles sont évaluées au coût et amorties sur leur durée d'utilité, estimée être de 5 à 10 ans. Aucun autre composant significatif n'a été identifié pour ces immobilisations.

2.3.6 Immeubles de placement

Selon la norme IAS 40, les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus en vue d'en retirer des loyers ou pour valoriser le capital apporté ou les deux.

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont principalement des centres commerciaux et, accessoirement des immeubles de bureaux ou des hôtels.

Le portefeuille d'immeubles de placement du Groupe est constitué d'immeubles en exploitation et d'immeubles en cours de développement ou de construction pour compte propre.

En application de la norme IAS 40, Altarea a opté pour le modèle de la juste valeur et valorise ses immeubles de placement en conséquence à la juste valeur selon le guide établi par IFRS 13 « Évaluation à la juste valeur » et ce, à chaque fois que celle-ci peut être déterminée de façon fiable. Sinon, ils sont laissés au coût et font l'objet de test de valeurs au minimum une fois l'an et à chaque fois qu'il existe des indices de perte de valeur.

La juste valeur des immeubles de placement est celle retenue par la direction suivant les faits et circonstances et tenant compte de la destination des immeubles. Pour ce faire, la direction s'appuie sur des expertises établies par des experts principalement externes donnant des évaluations droits inclus en prenant en compte une décote à hauteur des droits correspondant aux frais et droits de mutation. Ces droits ont été estimés en France à 6,9 % (à l'exception de l'Île de France fixés à 7,5 %), en Italie à 4 % et, en Espagne à 2,5 % (Catalogne versus 1,8 % en 2016).

Depuis le 30 juin 2015, l'évaluation externe des actifs du Groupe Altarea est confiée à Cushman & Wakefield (en France, en Italie et en Espagne) et Jones Lang Lasalle (en France).

Les experts utilisent deux méthodes :

- une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets. Les experts ont souvent privilégié les résultats obtenus à partir de cette méthode ;
- une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets : l'expert applique un taux de rendement fonction des caractéristiques du site (surface, concurrence, potentiel locatif, etc.) aux revenus locatifs (comprenant le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants) retraités de l'ensemble des charges supportées par le propriétaire. Cette seconde méthode permet de corroborer la valeur déterminée par la première méthode.

Les revenus locatifs prennent notamment en compte :

- les évolutions de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements (arrivée à échéance des baux, changement de locataires,...) ;
- le taux de vacance normatif ;
- les incidences des plus-values locatives futures résultant de la location des lots vacants ;
- la progression des revenus due aux paliers ;
- un taux d'impayé.

L'évaluation des immeubles de placement à la juste valeur est conforme aux recommandations du rapport sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, présidé par M. Georges Barthès de Ruyter (dit « rapport Barthès de Ruyter ») et émis en 2000 par la Commission des opérations de Bourse. Les experts font par ailleurs référence au RICS *appraisal and Valuation standards* publié par la Royal Institute of Chartered Surveyors Red Book.

Immeubles de placement en exploitation

Les immeubles en exploitation sont systématiquement évalués à la juste valeur.

Au 31 décembre 2017, l'intégralité de la valeur du patrimoine en exploitation a fait l'objet d'une expertise externe.

À chaque fois qu'il existe, pour un des immeubles de la Société, une valeur d'échange fixée dans le cadre de transaction éventuelle entre parties bien informées et consentantes et déterminée dans des conditions de marché normales, la Société arbitre selon son jugement entre cette valeur et celle déterminée par l'expert.

Immeubles de placement en cours de développement et de construction

En complément du prix d'acquisition des terrains, les coûts engagés pour le développement et la construction des immeubles sont capitalisés à compter du démarrage du programme dès la phase de développement (prospection, montage : réponse au concours et pré-commercialisation, préalablement à la signature des promesses d'achat de foncier ; phase administrative : obtention des autorisations avec le cas échéant signature de promesses d'achat de foncier), dès lors qu'il existe une assurance raisonnable d'obtenir les autorisations administratives. Ils concernent principalement les dépenses suivantes :

- les honoraires d'études ;
- les honoraires de premières commercialisation ;
- les honoraires de gérance externes ;
- les honoraires internes au Groupe ;
- les honoraires juridiques ;
- les coûts de démolition (le cas échéant) ;
- les indemnités d'immobilisation ou les cautions sur foncier ;
- les indemnités d'éviction ;
- la vacance financière ;

- les coûts de construction ;
- les frais annexes directement rattachables au projet ;
- les frais financiers selon IAS 23 révisées.

Les honoraires internes sont principalement les honoraires de gérance (gestion des projets) et les honoraires de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée) qui sont économiquement constitutifs du prix de revient de l'actif et sont donc incorporés dans le coût des immobilisations ou dans celui des stocks, le cas échéant. Le montant incorporé s'entend après élimination des marges internes

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les Immeubles de Placement en cours de Construction (IPUC) sont rentrés dans le champ d'application d'IAS 40 et sont évalués à la juste valeur suivant le guide d'IFRS 13 et lorsque les critères prédéfinis par la Société sont remplis.

Le Groupe estime qu'un immeuble en cours de construction peut être évalué à la juste valeur de façon fiable si la majeure partie des incertitudes pesant sur la détermination de la valeur ont été levées ou si la date de livraison de l'immeuble est proche.

Pour estimer de façon fiable la juste valeur d'un immeuble en cours de construction les trois conditions suivantes doivent être toutes remplies :

- toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation du projet ont été obtenues ;
- les contrats de construction ont été signés et les travaux ont commencé ;
- le taux de commercialisation des baux est élevé et permet d'apprécier raisonnablement la création de valeur attachée à l'immeuble en cours de construction.

Les immeubles de placement en cours de développement et de construction sont évalués en conséquence soit au coût, soit à la juste valeur :

- les immeubles en phase de développement avant acquisition du terrain sont évalués au coût ;
- les terrains non encore construits sont évalués au coût ;
- les immeubles en cours de construction sont enregistrés au coût ou à la juste valeur dans le respect des critères prédéfinis ci-dessus ; si la date de livraison de l'immeuble est proche de la date de clôture des comptes, l'immeuble est systématiquement évalué à la juste valeur.

Immeubles de placement en cours de développement et de construction évalués au coût

Les immeubles en cours de développement et de construction évalués au coût sont les immeubles qui ne remplissent pas les critères définis par le Groupe permettant d'estimer si la juste valeur de l'immeuble peut être déterminée de façon fiable.

Pour ces immeubles et dans l'hypothèse où il existe un retard au démarrage de leur construction où lorsque la période de construction est anormalement allongée, le management apprécie au cas par cas le bien fondé d'un arrêt momentané de la capitalisation des frais financiers ou des honoraires internes encourus.

Pour ces immeubles – enregistrés dans les comptes au coût – est effectué au moins une fois l'an un test de dépréciation ou à chaque fois qu'il existe des indices de perte de valeur (augmentation du prix de revient, baisse des valeurs locatives attendues, retard significatif dans le déroulement du projet, retard dans l'avancement de la commercialisation, hausse des taux de capitalisation attendus...).

La valeur recouvrable de ces actifs qui restent comptabilisés au coût est appréciée par comparaison de leur prix de revient à terminaison et de leur valeur estimée sur la base des flux attendus pour la Société. Si la valeur recouvrable est inférieure au prix de revient à terminaison, une perte de valeur sous la forme d'une provision pour dépréciation est enregistrée au compte de résultat sur la ligne « Pertes de valeur sur immeubles de placement évalués au coût ».

Immeubles de placement en cours de construction évalués à la juste valeur

La juste valeur des immeubles en cours de construction évalués à la juste valeur est déterminée à l'appui d'expertises principalement externes. L'expert évalue l'actif d'un bien comme s'il était complètement achevé en tenant compte des conditions de marché à la date d'évaluation et des spécificités de l'actif. À cette valeur est déduit le montant des dépenses non encore engagées à la date de clôture.

Le différentiel de la juste valeur des immeubles en cours de construction évalués à la juste valeur d'une période à une autre est comptabilisé au compte de résultat sur la ligne « Variations de valeur des immeubles de placement ».

2.3.7 Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Conformément à la norme IFRS 5, un actif non courant est classé en « actif détenu en vue de la vente » si sa valeur comptable est recouverte principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue.

Tel est le cas si l'actif est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs et si sa vente est hautement probable.

Le caractère hautement probable est apprécié par l'existence d'un plan de vente de l'actif engagé par la direction du Groupe, et d'un programme actif pour trouver un acheteur et finaliser le plan dans les douze mois à venir. Le management apprécie les situations ; lorsqu'il existe, à la date de clôture, une promesse de vente ou un engagement ferme, l'immeuble est systématiquement inclus dans les actifs détenus en vue de la vente.

L'actif est évalué à la juste valeur qui est généralement le montant convenu entre les parties diminué des coûts de la vente.

Pour qu'une activité soit réputée être abandonnée, la Société apprécie, selon les faits et circonstances, l'existence ou non d'un plan unique et coordonné pour se séparer d'une ligne d'activité ou d'une région géographique.

2.3.8 Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) et pertes de valeur

En application de la norme IAS 36, les actifs corporels et incorporels amortissables font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice interne ou externe de perte de valeur est décelé.

Les écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie indéterminée (telles les marques Cogedim et Pitch Promotion) font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue.

La valeur au bilan des actifs (et certains passifs associés) directement liés ou affectables aux unités génératrices de trésorerie (U.G.T.s) ou, le cas échéant, à des groupes d'U.G.T.s, y inclus les actifs incorporels et écarts d'acquisition, est comparée à la valeur recouvrable de ces mêmes U.G.T.s ou groupes d'U.G.T.s, définie comme le montant le plus élevé entre le prix de vente net des frais susceptibles d'être encourus pour réaliser la vente et leur valeur d'utilité. Une U.G.T. est le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

La valeur d'utilité de l'U.G.T. ou du regroupement de plusieurs U.G.T.s est déterminée selon une méthode multi-critères qui s'appuie principalement sur la méthode des flux de trésorerie actualisés (D.C.F) confortée par les méthodes des comparables boursiers et des multiples de transactions.

Les principes de base de la méthode DCF sont les suivants :

- les flux de trésorerie estimés (avant impôt) issus des business-plans généralement à 5 ans élaborés par la direction du Groupe ;
- le taux d'actualisation déterminé sur la base d'un coût moyen pondéré du capital ;
- la valeur terminale calculée par sommation à l'infini de flux de trésorerie actualisés, déterminés sur la base d'un flux normatif et d'un taux de croissance apprécié selon le métier concerné. Ce taux de croissance est en accord avec le potentiel de développement des marchés sur lesquels est exercé le métier concerné, ainsi qu'avec sa position concurrentielle sur ces marchés.

L'approche par les multiples issus des comparables boursiers consiste à déterminer un échantillon de sociétés comparables cotées pour lesquelles un multiple est calculé et réappliqué aux agrégats jugés pertinents.

L'approche des multiples issus des transactions comparables consiste à sélectionner un panel de transactions portant sur des sociétés comparables et à les réappliquer aux agrégats jugés pertinents.

Des tables de sensibilité sont mises en place sur l'ensemble des tests de valeurs effectués.

Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si la valeur comptable des actifs (et certains passifs associés) au bilan s'avère supérieure à la valeur recouvrable de l'U.G.T. ou du Groupe d'U.G.T.s ; elle est imputée en priorité sur l'écart d'acquisition, puis sur les autres actifs incorporels et corporels au *pro rata* de leur valeur comptable. La perte de valeur ainsi constatée est réversible, sauf celle constatée sur les écarts d'acquisition, non réversible.

2.3.9 Stocks

Les stocks relèvent :

- des programmes d'opérations des activités de promotion pour compte de tiers et de promotion de développement de centres commerciaux pour la partie non patrimoniale (coques d'hypermarché, parking...);
- des opérations dont la nature même ou la situation administrative spécifique induit un choix de classement en stocks – activité de marchands de biens – et pour laquelle la décision de conservation en patrimoine n'est pas arrêtée.

Les frais financiers affectables aux programmes sont incorporés aux stocks conformément à la norme IAS 23 révisée.

Les « Stocks » sont évalués au prix de revient sous déduction de la quote-part de prix de revient sortie à l'avancement pour les opérations réalisées en « Ventes en l'État Futur d'Achèvement » ou en « Contrat de Promotion Immobilière ». Le prix de revient comprend :

- le prix d'acquisition des terrains ;
- les coûts de construction (V.R.D. inclus) ;
- tous les honoraires techniques et les honoraires de gestion des programmes qu'ils soient internes ou externes au Groupe ;
- les honoraires et commissions inhérents aux mandats de commercialisation lorsqu'il s'agit de prestations réalisées par des tiers externes au Groupe pour la vente des lots des programmes immobiliers et qui sont spécifiquement rattachables à un lot ;
- les commissions sur vente dues aux salariés du Groupe et directement affectables aux lots commercialisés lorsque la commercialisation est réalisée par le Groupe ;
- les dépenses annexes directement rattachables à la construction du programme.

La marge éventuellement réalisée sur les honoraires internes au Groupe est éliminée.

D'une manière générale, lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des travaux en cours est inférieure à leur prix de revient, des dépréciations sont comptabilisées.

2.3.10 Créances clients et autres créances

Les créances clients et les autres créances sont évaluées à leur valeur nominale sous déduction des dépréciations tenant compte des possibilités effectives de recouvrement.

Dans le cadre de la comptabilisation des contrats selon la méthode de l'avancement, les créances clients correspondent aux créances calculées à l'avancement (TTC) sous déduction des appels de fonds encaissés. Elles incluent donc :

- des créances exigibles ;
- des créances non exigibles correspondant au décalage qui peut exister entre les appels de fonds encaissés et l'avancement constaté à la clôture de l'exercice.

Ces créances sont classées au bilan en :

- « Clients et autres créances », si les créances à l'avancement sont supérieures aux appels de fonds encaissés ;
- « Fournisseurs et autres dettes », si les créances à l'avancement sont inférieures aux appels de fonds encaissés.

2.3.11 Actifs et Passifs financiers (hors les créances clients et autres créances)

Le groupe Altarea a choisi de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par la norme IAS 39.

Les principes d'application des normes IAS 32 et 39 et IFRS 7 sont les suivants :

1. Évaluation et comptabilisation des actifs financiers

- Les actifs disponibles à la vente se composent de titres de participation dans des sociétés non consolidées et sont comptabilisés à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées dans une rubrique distincte des capitaux propres, « les autres éléments du résultat global ». Les dépréciations sont enregistrées en compte de résultat lorsqu'il existe un indicateur de dépréciation et sont reprises, le cas échéant, directement par les capitaux propres sans passer par le résultat. Si les titres ne sont pas cotés ou que la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût.
- Les dépôts et cautionnement versés :
 - concernent des dépôts versés sur des projets,
 - sont la contrepartie de dépôts de garantie versés par les preneurs de centres commerciaux sur des comptes séquestres, et/ou
 - sont des dépôts de garantie versés pour les immeubles occupés par le Groupe ;
- Les créances rattachées à des participations dans des sociétés mises en équivalence sont classées au bilan sous le poste « Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées ». Les autres créances rattachées à des participations et comptes courants classés au bilan dans « Prêt et créances financières » concernent essentiellement des avances à des associés minoritaires de sociétés consolidées ou de sociétés déconsolidées.
- Les instruments financiers dérivés sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.
- La Société ne possède pas d'actifs détenus jusqu'à échéance.
- La trésorerie définie dans la norme IAS 7 comprend les liquidités en comptes courants bancaires, les comptes à terme, les OPCVM monétaires de trésorerie, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme (*i.e.* assortis d'une échéance à l'origine de moins de trois mois) et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. Ces actifs sont évalués au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur de ces instruments sont comptabilisées en résultat avec pour contrepartie l'ajustement du compte de trésorerie. La trésorerie

doit être disponible immédiatement pour les besoins des filiales ou pour ceux du Groupe.

2. Évaluation et comptabilisation des passifs financiers

- Tous les emprunts ou dettes portant intérêts sont initialement enregistrés à la juste valeur du montant reçu, moins les coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE). La détermination des TIE initiaux est réalisée par un actuaire. Les TIE n'ont pas été revus dans le contexte de chute des taux car l'impact sur les TIE est peu significatif.
- Les instruments financiers dérivés sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.
- La fraction à moins d'un an des emprunts et des dettes financières est présentée en passif courant.
- Les dépôts et cautionnements versés par les locataires des centres commerciaux ne sont pas actualisés.

3. Mode de détermination de la juste valeur des instruments financiers (hors dettes portant intérêts)

Les actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur du prix payé qui inclut les coûts d'acquisitions liés. Après la comptabilisation initiale, les actifs et les passifs sont comptabilisés à la juste valeur.

Pour les actifs et passifs financiers comme les actions cotées qui sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, la juste valeur est déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture.

Pour les autres actifs et passifs financiers comme les dérivés de gré à gré, *swaps*, *caps*... et qui sont traités sur des marchés actifs (marché comportant de nombreuses transactions, des prix affichés et cotés en continu), la juste valeur fait l'objet d'une estimation établie selon des modèles communément admis et réalisée par un actuaire, dans le respect du guide établi par IFRS 13 « Évaluation à la juste valeur ». Un modèle mathématique rassemble des méthodes de calcul fondées sur des théories financières reconnues. Est pris en compte la valorisation du risque de crédit (ou risque de défaut) d'Altarea sur ses contreparties bancaires et de celui des contreparties sur Altarea (Crédit Value Adjustment/*Debit Value Adjustment*). Altarea a retenu la méthode de calcul des probabilités de défaut par le marché secondaire (selon des spreads obligataires estimés des contreparties).

En dernier ressort, la Société évalue au coût les actifs et passifs financiers déduction faite de toute perte de valeur éventuelle. Il s'agit exclusivement de titres de participation non consolidés.

La valeur de réalisation des instruments financiers peut se révéler différente de la juste valeur déterminée pour la clôture de chaque exercice.

2.3.12 Capitaux propres

Les capitaux propres représentent l'intérêt résiduel des actifs après déduction des passifs.

Les frais d'émission des titres de capital et de fusion sont déduits du produit de l'émission.

Un instrument est un instrument de capitaux propres si l'instrument n'inclut aucune obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier ou d'échanger des actifs ou passifs avec une autre entité à des conditions défavorables pour l'émetteur ; à ce titre, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée émis par Altarea SCA (TSDI) sont des instruments de capitaux propres.

Les instruments de capitaux propres qui ont été rachetés (actions propres) sont déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la

vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres de la Société.

2.3.13 Paiements en actions

Les paiements en actions sont des transactions fondées sur la valeur des titres de la Société émettrice : options de souscription d'actions, droits d'attribution d'actions gratuites et Plans épargnent Entreprise (PEE).

Le règlement de ces droits peut se faire en instruments de capitaux propres ou en trésorerie : au sein du groupe Altarea, tous les plans portant sur le titre Altarea doivent être réglés en instruments de capitaux propres.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 2, les paiements en actions consentis aux mandataires sociaux ou salariés d'Altarea ou des sociétés du Groupe sont comptabilisés dans les états financiers selon les modalités suivantes : la juste valeur de l'instrument de capitaux propres attribué est comptabilisée en charge de personnel en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres si le plan doit être réglé en instruments de capitaux propres, ou d'une dette si le plan doit être réglé en trésorerie.

Cette charge de personnel représentative de l'avantage accordé (correspondant à la juste valeur des services rendus par les salariés) est évaluée par un actuaire, à la date d'attribution, à partir du modèle mathématique binomial de Cox Ross Rubinstein et de la méthode de Monte-Carlo, calculé en fonction d'un turnover déterminé sur les trois derniers exercices. Ce modèle est adapté au plan prévoyant une durée d'indisponibilité et une période de blocage. La charge est étalée sur la période d'acquisition des droits. Les plans d'attribution d'actions et les PEE sont valorisés sur la base de la valeur de marché.

2.3.14 Résultat par action

Résultat par action non dilué (en euros)

Le résultat non dilué par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, au cours de l'exercice.

Résultat par action dilué (en euros)

Le résultat dilué par action est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons ou options, sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action Altarea pondérée des volumes échangés.

Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Lorsque le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix du marché est supérieur au nombre d'actions potentiellement dilutives, il n'en est pas tenu compte. Ainsi, le nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif est égal au nombre moyen d'actions avant effet dilutif.

Les actions potentielles sont traitées comme dilutives si la conversion éventuelle en actions ordinaires implique une réduction du résultat par action.

La dilution provient de droits à actions gratuites octroyés aux salariés ou mandataires sociaux du Groupe.

2.3.15 Avantages au personnel

Les avantages au personnel sont comptabilisés selon la norme IAS 19 et ses amendements adoptés en juin 2012 par l'Union européenne, sur la ligne « charges de personnel » au compte de résultat à l'exception des réévaluations des passifs (ou des actifs) enregistrés directement dans les capitaux propres et constatés dans les autres éléments du résultat global.

Indemnités de départ à la retraite

Les indemnités de départ à la retraite sont versées aux salariés au moment de leur départ en retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Ces indemnités relèvent du régime des prestations définies. De ce fait, la méthode utilisée pour évaluer le montant de l'engagement du Groupe au regard des indemnités de fin de carrière est la méthode rétrospective des unités de crédit projetées prévue par la norme IAS 19.

Elle représente la valeur actuelle probable des droits acquis, évalués en tenant compte des augmentations de salaires jusqu'à l'âge de départ à la retraite, des probabilités de départ et de survie.

La formule de l'engagement passé peut se décomposer de la manière suivante :

Engagement passé = (droits acquis par le salarié) x (probabilité qu'à l'entreprise de verser ces droits) x (actualisation) x (coefficient de charges patronales) x (ancienneté acquise/ancienneté à la date du départ à la retraite)

Les principales hypothèses retenues pour cette estimation sont les suivantes :

- taux d'actualisation : Taux de rendement des obligations des sociétés Corporate de notation AA (Zone Euro) de maturité supérieure à 10 ans. Le Groupe retient le taux Iboxx qui se situe à 1,21 % ;
- table de mortalité : TF et TH 2000-2002 ;
- type de départ : selon les législations locales et pour la France, départ volontaire à la date de liquidation du régime à taux plein ;
- turnover : turn-over annuel moyen observé sur les 3 dernières années, qui se situe entre 4 % et 8 % selon les branches et les tranches d'âge ;
- taux de revalorisation des salaires à long terme (y compris inflation) : 2,2 %.

Les écarts actuariels et d'évaluation sont directement comptabilisés dans les capitaux propres et constatés dans les autres éléments du résultat global.

Le montant de l'engagement ainsi déterminé est minoré de la valeur d'actifs éventuels de couverture (non applicable dans le cas présent).

Les dispositions de la loi de financement de la Sécurité Sociale de 2009 (départ à la retraite sur la base du volontariat au-delà de 70 ans) n'ont pas d'impact significatif sur le montant de l'engagement.

Autres avantages postérieurs à l'emploi

Ces avantages sont offerts à travers des régimes à cotisations définies. Dans le cadre de ces régimes le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations ; la charge qui correspond aux cotisations versées est prise en compte en résultat sur l'exercice.

Autres avantages à long terme

Il n'existe pas d'autres avantages à long terme accordés par le Groupe.

Indemnités de rupture de contrat de travail

Le cas échéant, les indemnités de rupture de contrat de travail sont provisionnées sur la base de la convention collective.

Avantages à court terme

Les avantages à court terme incluent notamment, un accord d'intéressement des salariés au résultat de l'unité économique et sociale, signé entre les sociétés prestataires de services du Groupe, membres de l'UES, et le comité d'entreprise ; et un plan de participation des salariés aux résultats de l'entreprise s'appliquant sur les résultats de l'unité économique et sociale suivant les accords de droit commun.

Les avantages du personnel à court terme incluant ceux résultant des accords ci-dessus détaillés sont portés en charges de l'exercice.

2.3.16 Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme IAS 37, une provision est constituée dès lors qu'une obligation à l'égard d'un tiers provoquera de manière certaine ou hautement probable une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et pouvant être estimée de manière fiable. La provision est maintenue tant que l'échéance et le montant de la sortie de ressources ne sont pas fixés avec précision.

En général, ces provisions ne sont pas liées au cycle normal d'exploitation du Groupe. Elles sont actualisées le cas échéant sur la base d'un taux de rendement avant impôt qui reflète les risques spécifiques du passif.

Les provisions non courantes incluent pour l'essentiel celles constituées dans le cadre de litiges opposant le Groupe à des tiers ou liées à l'octroi de garanties locatives aux acquéreurs de centres commerciaux.

Les passifs éventuels correspondent à une obligation potentielle dont la probabilité de survenance ou la détermination d'un montant fiable ne peut être établie. Ils ne sont pas comptabilisés. Une information en annexe est donnée sauf si les montants en jeu peuvent raisonnablement être estimés faibles.

2.3.17 Impôts

Suite à l'exercice de l'option pour le régime fiscal des SIIC, le groupe Altarea est soumis à une fiscalité spécifique :

- un secteur SIIC regroupant les sociétés du Groupe ayant opté pour le régime fiscal des SIIC qui sont exonérées d'impôt sur le résultat courant et les plus-values de cession ;
- un secteur taxable pour les sociétés n'ayant pas la possibilité d'opter pour ce régime fiscal.

Les impôts sont comptabilisés selon la norme IAS 12.

Depuis l'exercice de l'option pour le régime fiscal des SIIC, les impôts différés sont calculés pour les sociétés n'ayant pas opté pour ce régime et pour le résultat taxable des sociétés du secteur SIIC. Ils sont constatés sur toutes les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux, selon la méthode du report variable.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou partie de ces actifs d'impôt différé. Les actifs d'impôt différé sont réappréciés à chaque date de clôture et sont reconnus dans la mesure où il devient probable qu'un bénéfice futur imposable permettra de les recouvrer sur la base d'un business plan fiscal établi par le management et dérivé du business plan de la Société établi sur une durée raisonnable.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués, selon la méthode du report variable, aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt connus à la date de clôture.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non dans le compte de résultat.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils concernent une même entité fiscale et un même taux.

2.3.18 Chiffre d'affaires et charges associées

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront à la Société et que ces produits peuvent être évalués de manière fiable.

1. Loyers nets

Les loyers nets comprennent : les revenus locatifs, les autres produits nets sous déduction des charges du foncier, les charges locatives non récupérées, les frais de gestion, et les dotations nettes aux provisions sur créances douteuses.

Les revenus locatifs comprennent les loyers bruts incluant l'impact de l'étalement sur la durée ferme du bail des paliers, des franchises et autres avantages octroyés contractuellement par le bailleur au preneur, notamment les allègements accordés au cours de la vie du bail.

Les autres produits nets regroupent les revenus et les charges comptabilisés au titre des droits d'entrée perçus, des indemnités de résiliation reçues et des indemnités d'éviction versées. Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle et sont comptabilisées en produit lors de leur constatation. Les indemnités d'éviction enregistrées en charge sont celles pour lesquelles il n'a pu être démontré qu'elles étaient à l'origine de l'amélioration de la rentabilité locative de l'immeuble.

Les charges du foncier correspondent aux charges des redevances des autorisations d'occupation temporaires, des baux emphytéotiques et des baux à construction, ceux-ci étant considérés comme des opérations de location simple.

Les charges locatives non récupérées correspondent aux charges normalement facturables (charges locatives, impôts locaux,...) au locataire, mais restant à la charge du propriétaire du fait de leur plafonnement ou de la vacance des surfaces locatives.

Les frais de gestion regroupent toutes les autres charges afférentes à l'activité locative : les honoraires de gestion locative, les honoraires de commercialisation à l'exception des honoraires de première commercialisation qui sont incorporés au coût de production des actifs ainsi que la perte nette sur créances douteuses.

2. Marge immobilière

La marge immobilière est la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes, des charges commerciales et des dotations nettes aux provisions sur créances douteuses et stocks.

Elle correspond principalement à la marge réalisée par les secteurs Logement et Bureau ainsi qu'à la marge résultant de la cession d'opérations connexes à l'activité de développement du secteur Commerce.

Pour les **activités de promotion**, la marge immobilière est reconnue dans les comptes du Groupe selon « la méthode de l'avancement ».

L'intégralité des opérations de Vente en l'État Futur d'Achèvement et de Contrat de Promotion Immobilière est concernée par cette méthode.

Les pertes sur « opérations nouvelles » sont incluses dans la marge immobilière.

Pour ces programmes, le chiffre d'affaires des ventes notariées est comptabilisé, selon la norme IAS 18 « Produits des activités ordinaires » et l'interprétation IFRIC 15 « Contrats de construction de biens immobiliers », proportionnellement à l'avancement technique des programmes mesuré par le *prorata* des coûts directement rattachables à la construction (hors le prix de revient du foncier qui est exclu du calcul) cumulés engagés par rapport au budget total prévisionnel (actualisé à chaque clôture) et à l'avancement de la commercialisation déterminé par le *prorata* des ventes régularisées sur le total des ventes budgétées. Le fait générateur de la reconnaissance du chiffre d'affaires est donc le démarrage des travaux de construction combiné à la signature d'actes authentiques de vente (ventes régularisées).

La marge immobilière est évaluée selon la méthode de la comptabilisation à l'avancement du revenu pour ces opérations de promotion, sur la base des critères suivants :

- opération acceptée par le co-contractant ;
- existence de documents prévisionnels fiables permettant d'estimer avec une sécurité suffisante l'économie globale de l'opération (prix de vente, avancement des travaux, risque inexistant de non réalisation de l'opération).

Les opérations d'achat/revente d'ensembles immobiliers sont comptabilisées au fur et à mesure des ventes régularisées. Pour ces opérations la marge immobilière fait ressortir d'une part le chiffre d'affaires (pour son montant net de TVA sur marge le cas échéant) et d'autre part le coût des ventes correspondant aux éléments de prix de revient.

3. Frais de structure nets

Apparaissent en rubrique « Frais de structure nets » les produits et charges inhérents à l'activité des sociétés prestataires du Groupe.

Les produits

Les produits incluent, pour chacun des secteurs d'activité, les prestations de services réalisées pour compte de tiers telles que les honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée connexes aux activités de promotion, les prestations de gestion locative (syndic, ASL), de commercialisation ou de prestations diverses, les honoraires internes de gestion ou de gérance (nets des éliminations sur marge interne – cf note sur les Immeubles de placement ou les stocks).

Les charges

Les charges incluent les coûts de personnel, les charges de structure (honoraires divers, loyers...) ainsi que les dotations aux amortissements des biens d'exploitation. Elles sont diminuées de la production immobilisée ou stockée de la période.

4. Autres

Les autres produits et charges concernent les sociétés non prestataires du Groupe. Ils correspondent à des charges de structure, et des produits divers de gestion. Les amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles autres que les actifs en exploitation sont également inclus dans cette rubrique.

2.3.19 Contrats de location

Selon la norme IAS 17, un contrat de location est un accord par lequel le bailleur transfère au preneur pour une période déterminée le droit d'utilisation d'un actif en échange d'un paiement ou d'une série de paiements. La norme IAS 17 distingue les contrats de location financement, qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, des contrats de location simple.

1. Les contrats de location dans les états financiers de la Société en tant que bailleur

Les revenus locatifs de la Société proviennent de contrats de location simple qui sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. La Société conserve, en effet, la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ses immeubles de placement.

Traitement des paliers, des franchises et autres avantages

La norme IAS 17 prévoit que les paliers, franchises et autres avantages octroyés soient comptabilisés de façon linéaire sur la durée ferme du contrat de location qui s'entend comme étant la période durant laquelle, le locataire ne dispose pas d'un droit de résiliation. Ils viennent en augmentation ou en diminution des revenus locatifs de la période.

Traitement des droits d'entrée

Les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers. À ce titre, la norme IAS 17 prévoit que les droits d'entrée sont étalés linéairement sur la durée ferme du bail.

Indemnités de résiliation

Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle.

Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

Indemnités d'éviction

Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il verse une indemnité d'éviction au locataire en place.

Remplacement d'un locataire

Si le versement d'une indemnité d'éviction permet de modifier la performance de l'actif (augmentation du loyer donc de la valeur de l'actif), cette dépense peut être capitalisée. Dans le cas contraire, cette dépense est passée en charge.

Rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place

Si le versement d'une indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est nécessaire d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est capitalisé et inclus dans le prix de revient de l'actif en cours de développement ou de restructuration.

2. Les contrats de location dans les états financiers de la Société en tant que preneur

Les contrats de location de terrains ou de constructions, ou baux à construction, sont classés en tant que contrat de location simple ou location financement de la même manière que pour les contrats portant sur d'autres actifs.

Ces contrats sont classés en tant que contrats de location-financement s'ils transfèrent au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété ; à défaut, ces contrats sont classés en tant que contrat de location simple.

Un versement initial effectué à ce titre représente des pré-loyers qui sont enregistrés en charges constatées d'avance puis sont étalés sur la durée du contrat de location. Chaque contrat nécessite une analyse spécifique.

2.3.20 Résultat de cession d'actifs de placement

Le résultat de cession des immeubles de placement est la différence entre :

- le prix net vendeur encaissé sous déduction des frais afférents et de l'estimation des provisions pour garanties locatives octroyées ;
- et, la juste valeur des immeubles vendus inscrite au bilan de clôture de la période précédente.

2.3.21 Ajustement de valeur des immeubles de placement

Le compte de résultat enregistre sur la période les ajustements de valeur de chaque immeuble évalué à la juste valeur sur la ligne « Variation de valeur des immeubles de placement » ; elle est déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché hors droits à la clôture de la période (intégrant l'impact des paliers et franchises valorisé par l'expert) moins [Valeur de marché à la clôture de la période précédente si l'immeuble était évalué à la juste valeur ou valeur au coût si l'immeuble est mis pour la première fois à la juste valeur + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice + effet de la période de l'étalement des paliers et franchises nets de l'étalement des droits d'entrée]

Le compte de résultat enregistre sur la période les pertes de valeur de chaque immeuble évalué au coût sur la ligne « Pertes de valeur nettes des immeubles de placement évalués au coût ».

2.3.22 Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts

Selon la norme IAS 23 révisée, le traitement comptable est l'incorporation des coûts d'emprunt directement attribuables à la construction des actifs qualifiés dans le coût de ceux-ci.

Les frais financiers affectables aux programmes sont, sauf exception, incorporés aux stocks ou aux immeubles en cours de développement et de construction durant la durée de construction de l'actif.

Le coût de l'endettement financier net regroupe les intérêts sur emprunts y compris l'effet de l'étalement des frais d'émission, les autres dettes financières, les revenus sur prêts ou créances rattachées à des participations, les produits de cession des valeurs mobilières de placement ainsi que l'impact lié aux flux d'échange de taux dans le cadre d'opérations de couverture de taux.

Lorsqu'il existe un retard significatif sur le projet de construction, la direction peut estimer, s'il s'agit d'un retard anormalement long, de ne plus capitaliser les frais financiers affectables au programme en question. La direction estime la date à laquelle la reprise de la capitalisation des frais financiers peut être réalisée.

2.3.23 Effet de l'actualisation des créances et des dettes

Le poste actualisation des dettes et créances regroupe l'effet de l'actualisation des dettes et créances dont l'échéance est supérieure à un an.

2.3.24 Tableau des flux de trésorerie

Le tableau est présenté selon la méthode indirecte conformément à l'option offerte par la norme IAS 7. La charge d'impôt est présentée globalement dans les flux opérationnels. Les intérêts financiers versés sont portés en flux de financement, les intérêts perçus figurent dans les flux d'investissement. Les dividendes versés sont classés en flux de financement.

2.3.25 Secteurs opérationnels

La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » impose la présentation d'une information par secteur opérationnel conforme à l'organisation de la Société et à son système de *reporting* interne, établi selon les méthodes de comptabilisation et d'évaluation IFRS. Un secteur opérationnel représente une activité de la Société qui encourt des produits et des charges et dont le résultat opérationnel est régulièrement examiné par la Gérance de la Société d'une part et ses dirigeants opérationnels d'autre part. Chaque secteur dispose d'informations financières isolées.

Le *reporting* interne de la Société repose sur l'analyse du résultat de la période selon :

- un Cash-flow courant des opérations (FFO⁽¹⁾) ;
- des variations de valeur latentes ou réalisées, des charges calculées et des frais de transaction.

Selon ces deux axes d'analyse, le résultat opérationnel qui s'entend, dans ce cadre, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence, est suivi par secteur opérationnel.

Outre cet indicateur, les actifs comptables (et certains passifs associés) sont également suivis par secteur opérationnel dès lors qu'ils sont directement liés ou affectables à un secteur ; ils représentent l'actif économique du secteur considéré.

Les secteurs opérationnels de la Société sont :

- Commerce : l'activité des centres commerciaux en exploitation et en développement ;
- Logement : l'activité de promotion résidentielle ;
- Bureau : l'activité de promotion, de services et d'investisseur dans le domaine de l'immobilier d'entreprise.

Des éléments de réconciliation appelés « Autres » permettent de rapprocher ces différents éléments de *reporting* aux indicateurs comptables.

Le coût de l'endettement, les variations de valeur des instruments financiers et leurs résultats de cession, l'impôt et le résultat des minoritaires ne sont pas affectables par secteur. Certains éléments de bilan tels les actifs et les passifs financiers sont réputés non

affectables ou certains impôts différés actifs correspondant à l'activation de déficits fiscaux.

1. Le Cash-flow courant des opérations (FFO)

Il mesure la création de richesse disponible pour la politique de distribution au travers du résultat net, part du Groupe du Cash-flow courant des opérations (FFO). Il s'entend comme étant le résultat net, part du Groupe (ou, autrement dit, part revenant aux propriétaires de la société mère) hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé tels que définis ci-après.

Ligne résultat opérationnel

Le **Cash-flow opérationnel** s'entend comme étant le résultat opérationnel hors les variations de valeur, les charges calculées et les indemnités (frais) de transactions tels que définis ci-après.

Le **Cash-flow opérationnel** de chaque secteur est présenté selon la trame suivante :

- produits nets du secteur y compris les dépréciations d'actifs courants :
 - Commerce : les loyers nets,
 - Logement et Bureau : la marge immobilière.
- frais de structure nets qui regroupent les prestations de service venant absorber une partie des frais de structure et les charges d'exploitation ;
- les charges d'exploitation s'entendent comme étant :
 - les charges de personnel hors les charges calculées y afférentes et définies ci-après,
 - les autres charges de fonctionnement hors les dotations nettes aux amortissements et provisions non courantes,
 - les autres produits et autres charges du secteur hors les frais de transaction définis ci-après,
 - les dépenses couvertes par des reprises de provisions utilisées.
- la part des co-entreprises (joint-ventures) ou sociétés associées : il s'agit de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence hors la quote-part de résultat constatée au titre des variations de valeur.

Ligne coût de l'endettement net

Il s'agit du coût de l'endettement net hors les charges calculées définies ci-après.

Ligne impôt

Il s'agit de l'impôt exigible de la période hors les impôts différés et hors les impôts exigibles afférents aux écarts de valeur (*exit tax*, etc.) et aux distributions de dividendes.

Ligne minoritaires

Il s'agit de la part du Cash-flow courant des opérations (FFO) attribuables Aux actionnaires minoritaires des filiales. Après déduction de la part du Cash-flow courant des opérations (FFO) revenant aux minoritaires est présenté le **Cash-flow courant des opérations (FFO), part du Groupe** soit la part revenant Aux actionnaires d'Altarea sca puis le **Cash-flow courant des opérations (FFO), part du Groupe par action**.

2. Les variations de valeur, les charges calculées et les indemnités (frais) de transaction

Les variations de valeur mesurent la création de valeur accumulée ou réalisée par la Société durant la période.

L'indicateur pertinent de suivi de la création de valeur est la variation de l'Actif Net Réévalué de continuation auquel participe le Cash-flow courant des opérations (FFO). Cet indicateur de gestion est présenté de façon détaillée dans le rapport d'activité.

⁽¹⁾ Fund From Operations.

La variation d'ANR est réconciliée avec le compte de résultat de la façon suivante :

ANR de l'année précédente

- + Cash-flow courant des opérations (FFO)
- + Variation de valeur, les charges calculées et les frais de transaction
- Distribution de dividendes
- + Augmentation de capital
- + / – Autres éléments de réconciliation

= ANR de l'année en cours

Ligne résultat opérationnel

Les **variations de valeurs** concernent les gains et pertes du secteur Commerce :

- sur cessions d'actifs et, le cas échéant, les indemnités exceptionnelles reçues et assimilables sur le plan économique à la valeur d'un actif cédé ;
- sur valeur des immeubles de placement comprenant d'une part les ajustements de valeur des immeubles évalués à la juste valeur ou destinés à la vente et d'autre part les pertes de valeur des immeubles évalués au coût.

Les **charges calculées** regroupent :

- les charges ou dotations nettes de la période liées aux paiements en actions ou aux autres avantages octroyés au personnel ;
- les dotations aux amortissements ou dépréciations nettes des reprises au titre des actifs non courants autres que les immeubles de placement y compris celles relatives aux actifs incorporels ou aux écarts d'acquisition identifiés lors des regroupements d'entreprises ;

- les dotations aux provisions non courantes nettes des reprises utilisées ou non utilisées.

Les **indemnités (frais) de transaction** regroupent les honoraires et autres charges non récurrents engagés au titre des opérations de Corporate développement qui ne sont pas éligibles à la capitalisation (par ex. les frais engagés au titre des regroupements d'entreprises ou prises de participation aboutis ou non) ou qui ne sont pas éligibles à la catégorie des frais d'émission (par ex. certaines commissions engagées au titre de la gestion du capital). Sont également inclus les produits ou indemnités (frais) ne relevant pas de la marche courante des affaires de la Société.

Ligne coût de l'endettement

Il s'agit des charges calculées qui correspondent notamment à l'étalement des frais d'émission d'emprunt.

Ligne variation de valeur et résultats de cession des instruments financiers

Les variations de valeur représentent les ajustements de valeurs des instruments financiers évalués à la juste valeur ainsi que l'effet de l'actualisation des créances et dettes. Les résultats de cession des instruments financiers représentent les soultes engagées dans la période au titre de la restructuration ou l'annulation des instruments financiers.

Ligne impôt

Il s'agit de l'impôt différé enregistré au titre de la période et des impôts exigibles afférents aux écarts de valeur et distribution de dividendes (*exit tax*,...).

Ligne minoritaires

Il s'agit de la part revenant Aux actionnaires minoritaires des filiales sur variations de valeur, charges calculées, indemnités (frais) de transaction et impôt différé.

NOTE 3 INFORMATION SUR LES SECTEURS OPÉRATIONNELS

3.1 Éléments du bilan par secteur opérationnel

Au 31 décembre 2017

<i>(en millions d'euros)</i>	Commerce	Logement	Bureau	Autres	Total
Actifs et passifs opérationnels					
Immobilisations incorporelles	17,0	212,2	21,5	7,8	258,5
Immobilisations corporelles	2,1	9,5	5,0	1,9	18,5
Immeubles de placement	4 470,5	-	38,3	-	4 508,7
Titres et créances sur les sociétés en équivalence ou non consolidées	177,5	160,5	226,0	-	564,0
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	38,7	560,3	(2,1)	(0,1)	596,8
TOTAL ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS	4 705,6	942,6	288,7	9,5	5 946,4

Au 31 décembre 2016

<i>(en millions d'euros)</i>	Commerce	Logement	Bureau	Autres	Total
Actifs et passifs opérationnels					
Immobilisations incorporelles	17,9	214,5	24,2	1,4	257,9
Immobilisations corporelles	2,3	6,5	5,3	0,1	14,2
Immeubles de placement	4 217,7	-	38,3	-	4 256,0
Titres et créances sur les sociétés en équivalence ou non consolidées	196,9	122,8	92,4	-	412,0
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	50,8	451,8	33,4	(8,1)	527,9
TOTAL ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS	4 485,6	795,6	193,6	(6,7)	5 468,0

3.2 Compte de résultat analytique par secteur opérationnel

Se référer au compte de résultat analytique des états financiers.

3.3 Réconciliation de l'état du résultat global consolidé et du compte de résultat analytique

(en millions d'euros)	31/12/2017			31/12/2016		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
Revenus locatifs	188,4	-	188,4	183,9	-	183,9
Charges du foncier	(4,6)	-	(4,6)	(4,8)	-	(4,8)
Charges locatives non récupérées	(8,1)	-	(8,1)	(6,8)	-	(6,8)
Frais de gestion	1,7	-	1,7	1,5	-	1,5
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	(2,8)	-	(2,8)	(5,5)	-	(5,5)
Loyers nets	174,7	-	174,7	168,3	-	168,3
Chiffre d'affaires	1 715,9	-	1 715,9	1 362,4	5,5	1 368,0
Coûts des ventes	(1 464,8)	0,0	(1 464,8)	(1 172,7)	(5,5)	(1 178,2)
Autres produits	12,4	-	12,4	-	-	-
Charges commerciales	(81,6)	-	(81,6)	(61,9)	-	(61,9)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	(10,7)	(3,8)	(14,5)	(7,8)	(0,4)	(8,2)
Amortissement des relations clientèles	-	(5,5)	(5,5)	-	(4,6)	(4,6)
Marge immobilière	171,2	(9,3)	161,9	119,9	(4,9)	115,0
Prestations de services externes	35,2	-	35,2	29,9	-	29,9
Production immobilisée et stockée	166,4	-	166,4	124,0	-	124,0
Charges de personnel	(183,0)	(17,9)	(200,9)	(148,3)	(15,6)	(163,9)
Autres charges de structure	(79,9)	(0,2)	(80,1)	(61,8)	(0,4)	(62,2)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	-	(5,6)	(5,6)	-	(5,0)	(5,0)
Frais de structure nets	(61,4)	(23,6)	(85,0)	(56,3)	(21,0)	(77,2)
Autres produits et charges	(3,8)	-	(3,8)	(0,6)	-	(0,6)
Dotations aux amortissements	-	(0,8)	(0,8)	-	(0,8)	(0,8)
Frais de transaction	-	(1,4)	(1,4)	-	(2,7)	(2,7)
Autres	(3,8)	(2,2)	(6,0)	(0,6)	(3,5)	(4,1)
Produits de cessions d'actifs de placement	-	80,0	80,0	-	2,9	2,9
Valeur comptable des actifs cédés	-	(68,6)	(68,6)	-	(2,8)	(2,8)
Dotations nettes aux provisions	-	(1,5)	(1,5)	-	-	-
Résultat sur cession d'actifs de placement	-	9,9	9,9	-	0,1	0,1
Variations de valeur des immeubles de placement	-	198,7	198,7	-	177,2	177,2
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût	-	(1,4)	(1,4)	-	-	-
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	0,4	0,4	-	(0,0)	(0,0)
Dotation nette aux provisions	-	1,4	1,4	-	(1,1)	(1,1)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT QUOTE-PART DU						
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	280,6	173,9	454,5	231,4	146,7	378,1
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	42,7	1,3	44,0	43,1	(5,5)	37,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU						
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	323,4	175,2	498,6	274,5	141,2	415,7
Coût de l'endettement net	(38,4)	(5,9)	(44,3)	(37,2)	(6,3)	(43,5)
Charges financières	(54,1)	(5,9)	(60,0)	(53,1)	(6,3)	(59,4)
Produits financiers	15,7	0,0	15,7	15,9	-	15,9
Autres résultats financiers	4,0	4,7	8,8	-	-	-
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	2,9	2,9	-	(75,8)	(75,8)
Actualisation des dettes et créances	-	(0,3)	(0,3)	-	(0,3)	(0,3)
Résultat de cession de participation ^(a)	32,6	0,1	32,6	-	(0,1)	(0,1)
Dividendes	0,2	-	0,2	0,1	-	0,1
Résultat avant impôts	321,8	176,7	498,5	237,5	58,7	296,3
Impôt sur les résultats	(15,4)	(7,0)	(22,5)	(1,4)	(27,5)	(28,9)
Impôt exigible	(15,4)	-	(15,4)	(1,4)	-	(1,4)
Impôt différé	-	(7,0)	(7,0)	-	(27,5)	(27,5)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	306,4	169,7	476,1	236,1	31,3	267,4
dont Résultat des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA	256,3	66,7	323,0	192,0	(26,5)	165,5
dont Résultat des activités poursuivies, part des actionnaires minoritaires des filiales	50,1	102,9	153,1	44,1	57,8	101,8
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CÉDÉES	-	-	-	-	2,3	2,3
dont Résultat des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA	-	-	-	-	2,3	2,3
dont Résultat des activités cédées, part des actionnaires minoritaires des filiales	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET	306,4	169,7	476,1	236,1	33,5	269,6
dont Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA	256,3	66,7	323,0	192,0	(24,2)	167,8
dont Résultat net, part des actionnaires minoritaires des filiales	50,1	102,9	153,1	44,1	57,8	101,8
Nombre moyen d'actions non dilué	15 436 934	15 436 934	15 436 934	13 994 904	13 994 904	13 994 904
Résultat net des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA non dilué par action (€)	16,60	4,32	20,92	13,72	(1,89)	11,83
Résultat net des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA non dilué par action (€)	-	-	-	-	0,16	0,16
RÉSULTAT NET, PART DES ACTIONNAIRES D'ALTAREA SCA DE BASE PAR ACTION (€)	16,60	4,32	20,92	13,72	(1,73)	11,99
Nombre moyen d'actions dilué	15 608 950	15 608 950	15 608 950	14 120 403	14 120 403	14 120 403
Résultat net des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	16,42	4,28	20,69	13,60	(1,88)	11,72
Résultat net des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	-	-	-	-	0,16	0,16
RÉSULTAT NET, PART DES ACTIONNAIRES D'ALTAREA SCA DILUÉ PAR ACTION (€)	16,42	4,28	20,69	13,60	(1,72)	11,88

(a) Le résultat de cession de participation est réaffecté à chacune des activités d'appartenance à la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence lorsqu'il s'agit d'une participation antérieurement consolidée en mise en équivalence.

3.4 Chiffre d'affaires par zone géographique et par secteur opérationnel

Par zone géographique

(en millions d'euros)	31/12/2017					31/12/2016				
	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total
Revenus locatifs	163,9	14,7	9,8	-	188,4	162,0	14,0	8,0	-	183,9
Prestations de services externes	17,2	0,3	0,3	-	17,8	21,4	0,3	0,3	-	21,9
Chiffre d'affaires de la marge immobilière	2,0	-	-	-	2,0	5,5	-	-	-	5,5
Commerce	183,1	15,0	10,1	-	208,1	188,9	14,2	8,2	-	211,3
Chiffre d'affaires	1 422,4	-	-	-	1 422,4	1 066,5	-	-	-	1 066,5
Prestations de services externes	2,0	-	-	-	2,0	1,1	-	-	-	1,1
Logement	1 424,4	-	-	-	1 424,4	1 067,6	-	-	-	1 067,6
Chiffre d'affaires	291,6	-	-	-	291,6	295,9	-	-	-	295,9
Prestations de services externes	14,4	-	-	0,6	15,0	5,9	-	-	0,5	6,4
Bureau	306,0	-	-	0,6	306,6	301,8	-	-	0,5	302,4
Autres (Corporate)	0,4	-	-	-	0,4	0,5	-	-	-	0,5
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	1 913,8	15,0	10,1	0,6	1 939,5	1 558,8	14,2	8,2	0,5	1 581,7

En 2017, aucun client n'a représenté plus de 10 % du chiffre d'affaires du Groupe.

NOTE 4 FAITS SIGNIFICATIFS ET ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

4.1 Faits significatifs

Renforcement des fonds propres : 157,1 millions d'euros levés

En 2017, le succès de l'option de paiement du dividende 2016 en actions a permis au Groupe de renforcer ses fonds propres à hauteur de 157,1 millions d'euros. Le taux de souscription a atteint 91,69 %, se traduisant par la création de 1 021 555 actions nouvelles.

Succès de l'émission obligataire inaugurale de 500 millions d'euros

Le Groupe a réalisé une première émission obligataire pour un montant de 500 millions en juillet 2017. Cette émission obligataire non notée, d'une maturité de 7 ans, offre un coupon fixe annuel de 2,25 %.

Cette opération s'inscrit dans la politique de diversification et de désintermédiation des financements du Groupe. Elle illustre la confiance des investisseurs dans le modèle économique original de la Société, à la fois foncière et promoteur, et dans la qualité de son profil crédit.

Grands projets mixtes : première livraison emblématique

En 2017, le Groupe a livré « Place du Grand Ouest » le nouveau cœur de ville de Massy. Ce projet illustre parfaitement le savoir-faire du Groupe dans la création d'un ensemble urbain cohérent et durable intégrant commerces, équipements publics et activités tertiaires au service des utilisateurs et riverains. Plus grand chantier de promotion d'Île-de-France⁽¹⁾ (100 000 m²) et entièrement construit en deux ans, il a généré 290 millions d'euros TTC de placements tous produits confondus.

Commerce

Premier développeur de commerces en France, le Groupe a accentué son leadership grâce à plusieurs gains de concours, notamment fin 2017, pour la réalisation du futur centre de commerces & loisirs de Ferney-Voltaire aux portes de Genève. Ce projet d'une surface de 46 400 m² GLA se distingue par une offre culturelle et de loisirs inédite comprenant notamment les 1^{res} implantations en centre commercial du Centre Pompidou (sur 1 800 m²) et d'Universcience⁽²⁾ (sur 2 500 m²).

Le Groupe a par ailleurs poursuivi le développement de plusieurs projets emblématiques (lancement commercial de la Gare Paris-Montparnasse et extension du centre régional Cap 3000 notamment) et renforcé son activité de promotion pour des tiers, tant en matière de commerces de proximité que de grands sites commerciaux (cession du retail park « Promenade de Flandre » au groupe Auchan).

Cap 3000 (Saint-Laurent-du-Var)

L'extension de ce centre exceptionnel se déroule en trois étapes dont la première a été réalisée sur l'exercice : ouverture du mail de « Biot » en avril 2017, avec neuf nouvelles enseignes qui viennent renforcer la programmation commerciale.

Cession de l'Aubette (Strasbourg)

En juillet 2017, Altarea Cogedim a cédé le centre commercial L'Aubette. Cette transaction s'inscrit dans le cadre de la politique d'arbitrage du Groupe, qui vise à concentrer son patrimoine sur des actifs d'envergure régionale situés dans les grandes métropoles françaises.

Cession de Promenade de Flandre

Le Groupe a vendu au groupe Auchan le retail park Promenade de Flandre à Roncq. Le centre a été intégralement commercialisé par les équipes d'Altarea Cogedim puis cédé avant sa livraison.

Logement : 11 189 lots vendus (+ 12 %)

Le Groupe enregistre cette année un nouveau record de réservations avec 11 189 lots réservés (+ 12 % versus 2016), remplissant largement son objectif de 10 000 logements vendus par an et confirmant son positionnement dans le « Top 3 » des promoteurs de logement en France.

Bureau : pipeline dynamique et signatures majeures

Grâce à son modèle mixte de développeur et d'investisseur moyen terme en Bureau, le Groupe gère 51 projets dont certains des plus emblématiques du Grand Paris renforçant le leadership du Groupe sur ce marché.

Au cours de l'année, le Groupe a signé deux baux emblématiques portant sur les futurs sièges sociaux mondiaux d'Orange et de Parfums Christian Dior, respectivement pour l'immeuble Bridge à Issy-les-Moulineaux et Kosmo à Neuilly-sur-Seine.

Par ailleurs, le Groupe a annoncé l'installation de son futur siège social dans l'immeuble Richelieu (Paris 2^e). Cet immeuble, pour lequel le Groupe est également investisseur à hauteur de 58 %, illustrera sa vision du « Bureau du futur ».

D'autre part, en 2017 le Groupe a lancé quatre chantiers emblématiques : les tours Landscape et Eria à la Défense ainsi que les programmes Richelieu et Bridge.

(1) Sur 100 000 m², l'opération comprend notamment 850 logements, une résidence services seniors Cogedim Club, un Palais des Congrès et des commerces, au pied des gares RER et TGV.

(2) Universcience, regroupement du Palais de la découverte et la Cité des sciences et de l'industrie, a pour ambition de faire connaître et aimer les sciences d'aujourd'hui et de promouvoir la culture scientifique et technique.

4.2 Périmètre

Les principales sociétés du périmètre, sélectionnées selon des critères de chiffre d'affaires et de total actif, sont les suivantes :

SOCIÉTÉ	SIREN		31/12/2017			31/12/2016		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
ALTAREA SCA	335480877	société mère	IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
Commerce France								
ALTAREA FRANCE	324814219		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALDETA SAS	311765762		IG	33,3 %	100,0 %	IG	33,3 %	100,0 %
ALTA BLUE SAS	522193796		IG	33,3 %	100,0 %	IG	33,3 %	100,0 %
ALTAREA PROMOTION COMMERCE SNC	420490948		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA CRP AUBERGENVILLE SNC	451226328		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA AUBETTE SNC	452451362		IG	65,0 %	100,0 %	IG	65,0 %	100,0 %
ALTA AUSTERLITZ SNC	812196616		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
BERCY VILLAGE SCI	384987517		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA CARRE DE SOIE SCI	449231463	coentreprise	ME	50,0 %	50,0 %	ME	50,0 %	50,0 %
FONCIÈRE ALTAREA SAS	353900699		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
Société d'Amenagement de la GARE de L'EST SNC	481104420		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA CRP GENNEVILLIERS SNC	488541228		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA GRAMONT SAS	795254952		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA CRP GUIPAVAS SNC	451282628		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
Centre Commercial du KB SNC	485045876		IG	65,0 %	100,0 %	IG	65,0 %	100,0 %
SCI LIMOGES INVEST	488237546		IG	75,0 %	100,0 %	IG	75,0 %	100,0 %
SCI MACDONALD COMMERCE	524049244	entreprise associée	ME	50,0 %	50,0 %	ME	50,0 %	50,0 %
ALTAREA MANAGEMENT	509105375		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
Société du Centre Commercial MASSY SNC	950063040		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
SNC RETAIL PARK LES VIGNOLES	512086117		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA ORGEVAL SNC	795338441		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
SNC AVENUE PAUL LANGEVIN	428272751		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA QWARTZ (ex ORI ALTA SNC)	433806726		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA CRP RUAUDIN SNC	451248892		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
Centre Commercial de THIAIS SNC	479873234		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA CRP LA VALETTE SNC	494539687		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
Commerce Italie								
ALTABASILIO SRL	NA		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTACERRO SRL	NA		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTAREA ITALIA SRL	NA		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
Commerce Espagne								
ALTAREA ESPANA SL	NA		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTAREA PATRIMAE SL	NA		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
Diversification								
SEMMARIS	662012491	entreprise associée	ME	33,3 %	33,3 %	ME	33,3 %	33,3 %

SOCIÉTÉ	SIREN		31/12/2017			31/12/2016		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
Logement								
ALTAREIT SCA	552091050		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
Altarea Cogedim IDF Grande Métropole	810928135		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
Altarea Cogedim Régions	810847905		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
MASSY GRAND OUEST SNC – AF050	793338146		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
ALTA FAUBOURG SAS	444560874		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
HISTOIRE ET PATRIMOINE SAS	480309731	entreprise associée	ME	55,6 %	55,6 %	ME	55,6 %	55,6 %
Altarea Cogedim ZAC VLS (SNC)	811910447		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
PITCH PROMOTION SAS (ex Alta Favart SAS)	450042338		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SCCV SEVRAN FREINVILLE	801560079		IG	59,9 %	100,0 %	IG	59,9 %	100,0 %
SCCV SAINT-CYR CŒUR DE PLAINE	813335148		IG	79,9 %	100,0 %	IG	79,9 %	100,0 %
PITCH PROMOTION SNC	422989715		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SCCV ROMAINVILLE NEO PARC	798508263	entreprise associée	ME	50,9 %	51,0 %	ME	50,9 %	51,0 %
SCCV AMARRAGE 2013	799401302	entreprise associée	ME	59,9 %	60,0 %	ME	59,9 %	60,0 %
SCCV HAUTE DURANNE	794046912	entreprise associée	ME	48,9 %	49,0 %	ME	48,9 %	49,0 %
SCCV CENON GRAND ANGLE	810214874		IG	99,8 %	100,0 %	IG	99,8 %	100,0 %
SNC COGEDIM GESTION	380375097		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COVALENS	309021277		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM PARIS MÉTROPOLE	319293916		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC CORESI	380373035		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM GRAND LYON	300795358		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM MÉDITERRANÉE	312347784		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM PROVENCE	442739413		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM MIDI-PYRÉNÉES	447553207		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM GRENOBLE	418868584		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM SAVOIES-LEMAN	348145541		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM AQUITAINE	388620015		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM ATLANTIQUE	501734669		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC COGEDIM EST	419461546		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
COGEDIM SAS	54500814		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SCCV ASNIÈRES ALPHA	529222028	coentreprise	ME	49,9 %	50,0 %	ME	49,9 %	50,0 %
SCCV RADOIRE ORDET	808870323		IG	79,9 %	100,0 %	IG	79,9 %	100,0 %
SCCV RACINE CARRE – AIX LA DURANNE	801954132	coentreprise	ME	48,9 %	49,0 %	ME	48,9 %	49,0 %
SCCV PARIS CAMPAGNE PREMIÈRE	530706936		IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %
SCCV LAMY ÎLOT AUBERVILLIERS	798364030		IG	79,9 %	100,0 %	IG	79,9 %	100,0 %
SCCV PANTIN MEHUL	807671656		IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %
SCCV ALFORTVILLE MANDELA	814412391		IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %
SCCV JOINVILLE PARIS LIBERTÉ	814629655		IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %
SCCV STRASBOURG RUE DE COLMAR	822392262		IG	84,9 %	100,0 %	IG	84,9 %	100,0 %
Bureau								
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE PROMOTION SNC	535056378		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
ACEP INVEST 2 CDG NEUILLY/EX ACEP INVEST 4	794194274	entreprise associée	ME	16,6 %	16,7 %	ME	16,6 %	16,7 %
LYON 7 GARNIER VERCORS SNC	798069365		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
AF INVESTCO 4 (SNC)	798601936	entreprise associée	ME	58,3 %	58,4 %	ME	58,3 %	58,4 %
GERLAND 1 SNC	503964629	coentreprise	ME	49,9 %	50,0 %	ME	49,9 %	50,0 %
ISSY PONT SCI	80486596	coentreprise	ME	25,0 %	25,0 %	ME	25,0 %	25,0 %
PASCALPROPCO (SAS)	437929813	entreprise associée	ME	15,0 %	15,1 %	ME	15,0 %	15,1 %
SNC COGEDIM ENTREPRISE	424932903		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC EUROMED CENTER	504704248	coentreprise	ME	49,9 %	50,0 %	ME	49,9 %	50,0 %
SNC ROBINI	501765382	coentreprise	ME	49,9 %	50,0 %	ME	49,9 %	50,0 %

4.3 Évolution du périmètre de consolidation

(en nombre de sociétés)	31/12/2016	Acquisition	Création	Cession	Absorption, dissolution, déconsolidation	Changement de mode de consolidation	31/12/2017
Filiales en intégration globale	355	5	23	(1)	(11)	(1)	370
Coentreprises*	88	1	8	(2)		1	96
Entreprises associées*	108		16	(1)	(16)		107
TOTAL	551	6	47	(4)	(27)	-	573

* Entités consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

4.3.1 Détail des acquisitions nettes de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

L'acquisition du groupe Pitch Promotion a été réalisée au cours de l'exercice 2016.

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Investissement en titres consolidés	(0,5)	(116,7)
Trésorerie des sociétés acquises	0,0	35,5
TOTAL	(0,5)	(81,3)

4.3.2 Détail des cessions de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite

Au 31 décembre 2017, un impact de 48,8 millions d'euros est constaté.

Le Groupe a notamment vendu à Immochan sa quote-part dans le projet de retail park Promenade de Flandre, situé à Roncq près de la frontière belge en matière de promotion Commerce.

4.4 Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées

En application des normes IFRS 10, 11 et 12, sont comptabilisées dans le poste titres et créances sur les sociétés mises en équivalence, les participations dans les coentreprises ainsi que dans les entreprises associées y compris les créances rattachées à ces participations.

4.4.1 Valeur en équivalence des coentreprises et des entreprises associées et créances rattachées

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Valeur en équivalence des coentreprises	86,7	76,7
Valeur en équivalence des entreprises associées	141,7	141,2
Valeur des Participations mises en équivalence	228,5	218,0
Titres non consolidés	1,2	0,8
Créances sur coentreprises	103,4	90,2
Créances sur entreprises associées	230,9	103,0
Créances sur filiales en équivalence et participations non consolidées	334,3	193,2
TOTAL TITRES ET CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS EN ÉQUIVALENCE ET NON CONSOLIDÉES	564,0	412,0

La valeur comptable prise individuellement de chacune de ces sociétés n'est pas significative pour le Groupe.

4.4.2 Principaux éléments du bilan et du compte de résultat des coentreprises et des entreprises associées

(en millions d'euros)	Coentreprises	Entreprises Associées	31/12/2017	Coentreprises	Entreprises Associées	31/12/2016
ÉLÉMENTS DU BILAN EN QUOTE-PART :						
Actifs non courants	143,2	436,6	579,8	176,5	325,6	502,1
Actifs courants	223,7	286,6	510,4	203,4	324,4	527,7
Total Actifs	367,0	723,2	1 090,2	379,9	649,9	1 029,8
Passifs non courants	99,8	311,7	411,6	120,7	152,2	272,9
Passifs courants	180,5	269,7	450,2	182,5	356,5	539,0
Total Dettes	280,3	581,5	861,8	303,1	508,7	811,9
Actif net en équivalence	86,7	141,7	228,5	76,7	141,2	218,0
ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT EN QUOTE-PART :						
Résultat opérationnel	19,1	33,6	52,7	20,3	29,8	50,1
Coût de l'endettement net	(1,9)	(1,4)	(3,4)	(2,7)	(2,1)	(4,8)
Variation de valeur des instruments de couverture	0,5	(0,1)	0,3	(0,4)	(0,0)	(0,4)
Résultat de cession des participations	-	0,0	0,0	-	0,0	0,0
Dividendes	(0,0)	0,2	0,2	-	0,5	0,5
Résultat net avant impôt	17,6	32,3	49,9	17,2	28,2	45,3
Impôts sur les sociétés	1,9	(7,8)	(5,9)	(2,6)	(5,0)	(7,7)
Résultat net après impôt en quote-part	19,6	24,5	44,0	14,5	23,1	37,6
Résultat hors Groupe	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,1	(0,0)	0,0
Résultat net, part du Groupe	19,5	24,4	44,0	14,5	23,1	37,6

Le chiffre d'affaires réalisé avec les coentreprises par le Groupe s'établit à 12,6 millions d'euros au 31 décembre 2017, contre 7,1 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires réalisé avec les entreprises associées par le Groupe s'établit à 16,3 millions d'euros au 31 décembre 2017, contre 16,5 millions d'euros au 31 décembre 2016.

4.4.3 Engagements donnés ou reçus au titre des coentreprises (en quote-part)

Engagements donnés

La société Cogedim Résidences Services s'est engagée à verser des loyers dans le cadre de la prise à bail de Résidences Services Cogedim Club®. En contrepartie, Cogedim Résidences Services reçoit des loyers des sous-locataires.

Des garanties financières d'achèvement ont été données dans le cadre de l'activité de promotion immobilière, et s'élèvent en quote-part à 34,8 millions d'euros.

Engagements reçus

Au 31 décembre 2017, les principaux engagements reçus par les co-entreprises concernent les cautions reçues des locataires pour 0,3 million d'euros (en quote-part).

NOTE 5 RÉSULTAT

5.1 Résultat opérationnel

5.1.1 Loyers nets

Les loyers nets s'établissent à 174,7 millions d'euros au 31 décembre 2017, soit une hausse de + 6,3 millions d'euros (+ 3,7 %). La progression des loyers reflète le travail d'amélioration d'encaissement et une performance significative en loyers variables et specialty leasing.

5.1.2 Marge immobilière

La marge immobilière du groupe Altarea s'établit au 31 décembre 2017 à 161,9 millions d'euros contre 115,0 millions d'euros en 2016. Elle comprend d'autres produits qui sont relatifs à la marge réalisée sur l'opération « clé en main » utilisateur Vaugirard.

5.2 Coût de l'endettement financier net et autres éléments

5.2.1 Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Intérêts obligataires et bancaires	(56,3)	(51,9)
Intérêts sur avances d'associés	(1,1)	(1,1)
Intérêts sur instruments de couverture de taux	(4,4)	(5,6)
Commissions de non utilisation	(3,3)	(2,5)
Autres charges financières	(0,6)	(0,8)
Frais financiers capitalisés	11,4	8,8
Charges financières FFO	(54,1)	(53,1)
Produits nets sur cession de VMP	-	0,0
Intérêts sur avances d'associés	7,3	5,2
Autres produits d'intérêts	0,8	2,0
Produits d'intérêts sur comptes courants bancaires	0,0	0,0
Intérêts sur instruments de couverture de taux	7,7	8,7
Produits financiers FFO	15,7	15,9
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET FFO	(38,4)	(37,2)
Étalement des frais d'émission d'emprunt et autres charges calculées ^(a)	(5,9)	(6,3)
CHARGES FINANCIÈRES CALCULÉES	(5,9)	(6,3)
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(44,3)	(43,5)

(a) Correspond notamment à l'étalement selon la méthode du coût amorti des frais d'émission d'emprunts et des primes d'émission d'emprunts obligataires conformément aux normes IAS 32/39 pour (5,6) M€.

Les frais financiers capitalisés concernent uniquement les sociétés portant un actif éligible en cours de développement ou de construction (centres commerciaux et secteurs opérationnels de Logement et Bureau) et viennent en diminution du poste d'intérêts auprès des établissements de crédit.

Le taux de capitalisation utilisé pour déterminer les montants des coûts d'emprunt pouvant être incorporés dans le coût des actifs correspond au taux des financements spécifiquement affectés au développement des actifs ou, s'il n'existe pas de financement spécifique, au coût moyen de l'endettement supporté par la Société et non spécifiquement affecté.

Le coût de financement moyen du Groupe s'établit à 1,75 % marge incluse en 2017, contre 1,92 % à fin 2016.

5.2.2 Autres résultats financiers

Les autres résultats financiers correspondent à la résolution positive d'un litige sur des instruments financiers.

5.2.3 Impact du résultat des instruments financiers

Les variations de valeur et le résultat de cessions des instruments financiers constituent un produit net de 2,9 millions d'euros au 31 décembre 2017 contre une charge nette de (75,8) millions d'euros au 31 décembre 2016. Cela correspond aux variations de valeur des instruments de couverture de taux, et des soultes et primes supportées afin de procéder à la restructuration de plusieurs instruments de couverture. Les soultes et primes encourues au 31 décembre 2017 s'élèvent à (38,9) millions d'euros, elles étaient de (25,5) millions d'euros en 2016.

5.3 Impôt sur les résultats

Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Impôt courant	(15,4)	(1,4)
Activation de déficits et/ou consommation de déficit activé	2,1	(20,9)
Écarts d'évaluation	4,7	6,5
Juste valeur des immeubles de placement	(5,7)	(3,4)
Juste valeur des instruments financiers de couverture	0,8	0,7
Marge à l'avancement	(7,1)	(7,2)
Autres différences temporelles	(1,9)	(3,2)
Impôt différé	(7,0)	(27,5)
TOTAL PRODUIT (CHARGE) D'IMPÔT	(22,5)	(28,9)

Taux effectif d'impôt

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Résultat avant impôt des sociétés intégrées (hors activités cédées)	454,5	258,6
Économie (charge) d'impôt du Groupe	(22,5)	(28,9)
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	(4,94) %	(11,17) %
Taux d'impôt en France	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique	(156,5)	(89,0)
Écart entre l'impôt théorique et l'impôt réel	134,0	60,1
Écarts liés au statut SIIC des entités	95,7	71,5
Écarts liés au traitement des déficits	37,2	(11,7)
Autres différences permanentes et différences de taux	1,0	0,3

Les écarts liés au statut SIIC des entités correspondent aux économies d'impôt afférentes au résultat accumulé par les sociétés françaises ayant opté pour le régime SIIC.

Les écarts liés au traitement des déficits correspondent à la charge d'impôt afférente à des déficits générés dans l'exercice et non activés, et/ou à l'économie d'impôt afférente à la consommation ou l'activation dans l'exercice d'un déficit antérieur non activé.

Actifs et passifs d'impôts différés

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Déficits fiscaux activés	155,2	153,1
Écarts d'évaluation	(23,2)	(27,9)
Juste valeur des immeubles de placement	(32,2)	(26,5)
Juste valeur des instruments financiers	(0,0)	(0,8)
Marge à l'avancement	(25,7)	(16,6)
Autres différences temporelles	(3,7)	(0,9)
IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS AU BILAN	70,4	80,4

Au 31 décembre 2017, le Groupe dispose d'un stock de déficits reportables non activés de 486,8 millions d'euros en base.

Les impôts différés relatifs aux écarts d'évaluation se réfèrent principalement aux marques détenues par le Groupe.

Les impôts différés relatifs aux activations de déficits fiscaux se rapportent principalement aux déficits activés dans le Groupe d'intégration fiscale Altareit.

Les impôts différés sont calculés (pour les sociétés françaises qui constituent l'essentiel du périmètre du Groupe) au taux de 34,43 % en vigueur aujourd'hui en France. La loi de finances pour 2018 prévoit la baisse progressive du taux de l'impôt sur les sociétés, qui serait fixé à 32,02 % en 2019, 28,92 % en 2020, 27,37 % en 2021 et 25,83 % au 1^{er} janvier 2022.

En conséquence, une décote a été appliquée à l'impôt calculé sur les éléments identifiés comme sans retournement avant cette date, à savoir d'une part les marques Cogedim et Pitch (impôt différé passif), d'autre part une fraction non consommée des déficits propres activés dans les sociétés Alta-Faubourg et Cogedim (impôt différé actif).

Propositions de rectification :

La société Alta Développement Italie, filiale d'Altarea SCA, a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices clos le 31 décembre 2014 et 2015. Une notification de rectification a été reçue par la Société et une saisine de la commission départementale des impôts directs et taxes sur le chiffre d'affaires est en cours. Cette notification remet en cause les déficits reportables constitués à l'occasion de dépréciations de créances détenues sur des sociétés filiales étrangères. Ces déficits n'ont été ni utilisés ni activés. Le risque maximum s'élève à 7,4 millions d'euros en droits. En accord avec ses conseils, la Société conteste la totalité de la rectification et n'envisage pas de sortie de ressources financières.

5.4 Résultat par action

Le résultat net par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe, rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen pondéré de titres autodétenus.

Pour le calcul du résultat net dilué par action, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet potentiellement dilutif de tous les instruments de capitaux propres émis par la Société.

En 2017 comme en 2016, la dilution ne provient que de l'octroi de droits à actions gratuites de la société Altarea SCA aux salariés du Groupe ou à ses mandataires sociaux.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2016
Numérateur		
Résultat net des activités poursuivies, part du Groupe	323,0	165,5
Résultat net des activités cédées, part du Groupe	–	2,3
Résultat net, part du Groupe	323,0	167,8
Dénominateur		
Nombre moyen d'actions pondéré non dilué	15 436 934	13 994 904
Effet des actions potentielles dilutives		
<i>Option de souscription d'actions</i>	0	0
<i>Droits d'attribution d'actions gratuites</i>	172 016	125 499
Effet dilutif potentiel total	172 016	125 499
Nombre moyen d'actions pondéré dilué	15 608 950	14 120 403
Résultat net, part du Groupe, non dilué des activités poursuivies par action (en €)	20,92	11,83
Résultat net, part du Groupe, non dilué des activités cédées par action (en €)	–	0,16
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE, NON DILUÉ PAR ACTION (en €)	20,92	11,99
Résultat net, part du Groupe, dilué des activités poursuivies par action (en €)	20,69	11,72
Résultat net dilué, part du Groupe, des activités cédées par action (en €)	–	0,16
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE, DILUÉ PAR ACTION (en €)	20,69	11,88

NOTE 6 PASSIFS

6.1 Capitaux propres

6.1.1 Capital, paiement en actions et actions propres

Capital

Capital d'Altarea SCA

(en nombre de titres et en euros)	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2015	12 515 497	15,28	191 244 972
Augmentation de capital réservée Aux actionnaires du groupe Pitch	190 000	15,28	2 903 200
Conversion du dividende en actions	821 762	15,28	12 556 523
Augmentation de capital du 13 juin 2016	1 503 028	15,28	22 966 268
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2016	15 030 287	15,28	229 670 964
Conversion du dividende en actions	1 021 555	15,28	15 609 360
NOMBRE D'ACTIONNAIRES ÉMIS AU 31 DÉCEMBRE 2017	16 051 842	15,28	245 280 324

Gestion du capital

La gestion du capital de la Société vise à assurer sa liquidité et à optimiser sa structure financière.

La Société a pour politique le maintien de son niveau de LTV en dessous de 45 % sauf dépassement temporaire ou opérations exceptionnelles. Les clauses des contrats des crédits Corporate stipulent notamment le respect d'un LTV Groupe inférieur à 60 %.

Paiements en actions

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à (17,1) millions d'euros en 2017 contre (16,4) millions d'euros en 2016.

Plan de stock-options

Aucun plan de stock-options n'est en cours au 31 décembre 2017.

Attribution d'actions gratuites

Sur les plans déjà existants au 31/12/2016, en 2017 :

- 12 617 droits ont été annulés/modifiés ;
- 100 009 actions ont été livrées ;
- 17 882 actions gratuites ont été attribuées.

Date d'attribution	Nombre de droits attribués	Date d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2016	Attribution	Livraison	Modifications des droits ^(a)	Droits en circulation au 31/12/2017
Plans d'attribution sur titres Altarea							
1 ^{er} février 2016	32 975	1 ^{er} février 2017	30 480		(29 609)	(871)	-
08 février 2016	30 864	08 février 2017	30 054		(29 826)	(228)	-
25 février 2016	19 050	25 février 2017	18 700		(18 250)	(450)	-
31 mars 2016	33 210	31 mars 2018	32 770			(1 706)	31 064
07 avril 2016	8 506	07 avril 2017	8 496		(8 276)	(220)	-
15 avril 2016	5 225	15 avril 2017	5 040		(4 748)	(292)	-
11 juillet 2016	5 250	11 juillet 2017	5 250		(5 250)	-	-
25 juillet 2016	4 775	25 juillet 2017	4 420		(4 050)	(370)	-
19 octobre 2016	5 500	30 mars 2018	5 500			(2 000)	3 500
10 novembre 2016	7 927	30 mars 2018	7 677			250	7 927
10 novembre 2016	12 450 ^(b)	11 avril 2019	12 450			(2 000)	10 450
14 décembre 2016	33 365 ^(b)	10 avril 2019	33 365			(1 478)	31 887
15 décembre 2016	26 490	1 ^{er} février 2018	26 490			(1 471)	25 019
16 décembre 2016	33 216	1 ^{er} février 2018	33 216			(1 005)	32 211
22 mars 2017	1 500 ^(b)	10 avril 2019		1 500		(500)	1 000
23 mars 2017	537	23 mars 2018		537		-	537
6 avril 2017	11 500 ^(b)	30 avril 2019		11 500		-	11 500
13 juillet 2017	4 345	13 juillet 2018		4 345		(275)	4 070
TOTAL	276 685		253 908	17 882	(100 009)	(12 617)	159 164

(a) Droits annulés pour motifs de départ, de transfert, du fait de conditions de performance non atteintes de manière certaine ou de modifications de conditions des plans.

(b) Plans soumis à des conditions de performance.

Paramètres de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

	31/12/2017
Taux de dividende attendu	6,00 %
Volatilité attendue *	21,20 % pour l'action Altarea et 15,99 % pour l'indice IEIF Immobilier France
Taux d'intérêt sans risque	0,00 %
Modèle utilisé	Modèle binomial de Cox Ross Rubinstein/Méthode de Monte-Carlo *

* Uniquement pour les plans soumis à des conditions de performance.

Actions propres

Le prix de revient des actions propres est de 54,0 millions d'euros au 31 décembre 2017 pour 287 055 actions (dont 286 142 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 913 actions affectées à un contrat de liquidité), contre 29,9 millions d'euros au 31 décembre 2016 pour 188 555 actions (dont 187 712 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 843 actions affectées à un contrat de liquidité). Les actions propres sont éliminées par imputation directe en capitaux propres.

En outre, une charge nette sur cession et/ou attribution gratuite des actions propres à des salariés de la Société a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant brut de (14,2) millions d'euros au 31 décembre 2017 (9,3 millions d'euros nets d'impôt), contre (7,5) millions d'euros au 31 décembre 2016 (4,9 millions d'euros nets d'impôt).

L'impact en trésorerie correspondant aux achats et cessions de la période s'élève à (38,3) millions d'euros au 31 décembre 2017 contre (14,8) millions d'euros au 31 décembre 2016.

6.1.2 Dividendes versés et Dividendes proposés

Dividendes versés

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Versement dans l'exercice N au titre de l'exercice N-1		
<i>Dividende par action (en euros)</i>	11,5	11,0
Versement Aux actionnaires du groupe Altarea	171,3	138,4
Versement proportionnel à l'associé commandité (1,5 %)	2,6	2,1
TOTAL	173,9	140,5
Offre de conversion du dividende en actions		
<i>Prix de souscription (en euros)</i>	153,8	154,5
Montant global de la conversion des titres en actions	157,1	127,0
<i>Taux de conversion des dividendes en titres</i>	91,69 %	91,69 %

Proposition de versement au titre de l'exercice 2017

Il sera proposé à la prochaine assemblée générale le versement d'un dividende de 12,5 euros par action, sans offre de conversion du dividende en titres.

6.2 Endettement financier net et sûretés

Emprunts et dettes financières courants et non courants, et trésorerie nette

(en millions d'euros)	31/12/2016	Flux de trésorerie	Variation « non cash »				31/12/2017
			Étalement des frais d'émission	Changement de périmètre	Actualisation	Autres impacts	
Emprunts obligataires (hors intérêts courus)	528,0	392,0	0,6	–	–	–	920,7
Billets de trésorerie	358,6	479,4	–	–	–	–	838,0
Emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires	2 001,7	(82,7)	5,0	(1,9)	–	(0,0)	1 922,1
Endettement obligataire et bancaire, hors intérêts courus et découverts bancaires	2 888,3	788,7	5,6	(1,9)	–	(0,0)	3 680,8
Intérêts courus sur emprunts obligataires et bancaires	13,1	0,9	–	(0,0)	–	–	14,0
ENDETTEMENT OBLIGATAIRE ET BANCAIRE, HORS DÉCOUVERTS BANCAIRES	2 901,4	789,6	5,6	(1,9)	–	(0,0)	3 694,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(478,4)	(690,0)	–	(0,7)	0,0	–	(1 169,1)
Découverts bancaires	2,5	(1,7)	–	(0,0)	–	–	0,8
Trésorerie nette	(475,9)	(691,7)	–	(0,7)	0,0	–	(1 168,3)
ENDETTEMENT OBLIGATAIRE ET BANCAIRE NET	2 425,5	97,9	5,6	(2,5)	0,0	(0,0)	2 526,4
Prêts participatifs et avances Groupe et associés *	169,9	(11,3)	–	(2,9)	–	(0,8)	155,0
Intérêts courus sur avances Groupe et associés	6,7	1,1	–	–	–	–	7,8
ENDETTEMENT FINANCIER NET	2 602,1	87,7	5,6	(5,4)	0,0	(0,8)	2 689,2

* dont affectation de résultat aux comptes courants associés pour 6,2 M€.

Les emprunts bancaires hors intérêts courus et découverts bancaires comprennent une dette de location financement pour un montant de 37,0 millions d'euros contre 40,1 millions d'euros au 31 décembre 2016. Cette dette finance notamment des immeubles de placement d'une valeur de 90,2 millions d'euros à fin décembre 2017.

Au cours de l'exercice, le Groupe a principalement :

- placé avec succès une émission inaugurale de 500 millions d'euros auprès d'investisseurs européens ;
- mis en place des financements Corporate pour un montant de 100 millions d'euros ;
- remboursé les financements Corporate arrivant à échéance à hauteur de 200 millions d'euros ;
- continué à émettre des billets de trésorerie (plus 479 millions d'euros sur l'exercice).

Les financements ne sont pas tous tirés dans leur totalité au 31 décembre 2017.

Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité de promotion.

Le coût de l'endettement est analysé dans la note sur le résultat.

Trésorerie nette

Les valeurs mobilières de placement classées en équivalents de trésorerie sont enregistrées à leur juste valeur à chaque arrêté comptable (cf. § 2.3.11 des principes et méthodes).

Ventilation par échéance de l'endettement obligataire et bancaire

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
< 3 mois	299,5	299,3
De 3 à 6 mois	225,5	218,0
De 6 à 9 mois	233,9	30,0
De 9 à 12 mois	193,4	158,6
À moins d'1 an	952,3	705,8
À 2 ans	361,1	175,3
À 3 ans	326,6	243,2
À 4 ans	614,4	265,3
À 5 ans	95,4	615,9
De 1 à 5 ans	1 397,5	1 299,6
Plus de 5 ans	1 371,1	926,4
Frais d'émission restant à amortir	(25,4)	(27,9)
TOTAL ENDETTEMENT OBLIGATAIRE ET BANCAIRE BRUT	3 695,5	2 903,9

L'augmentation de la part à moins d'un an de l'endettement bancaire et obligataire s'explique par l'augmentation des billets de trésorerie et leur échéancier, compensée par l'extinction de dettes obligataire et bancaire Corporate. L'augmentation de la part à plus de 5 ans est notamment liée à l'émission obligataire de 500 millions d'euros. « De 1 à 5 ans », la ventilation évolue en fonction des échéanciers des diverses dettes.

Ventilation par sûretés de l'endettement obligataire et bancaire

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Hypothèques	1 085,3	1 145,1
Promesses d'hypothèques	278,1	249,6
Privilège de prêteur de deniers	25,6	27,0
Nantissement de créances	6,0	6,5
Nantissement de titres	355,0	355,0
Caution donnée par Altarea SCA	109,0	159,0
Non garanti	1 861,9	989,5
TOTAL	3 720,9	2 931,8
Frais d'émission restant à amortir	(25,4)	(27,9)
TOTAL ENDETTEMENT OBLIGATAIRE ET BANCAIRE BRUT	3 695,5	2 903,9

Les hypothèques sont données en garantie des financements ou refinancements de centres commerciaux. Les promesses d'hypothèques et de privilège de prêteur de deniers concernent principalement les activités de promotion. Les nantissements de titres ou les cautions sont des garanties données pour certains financements.

Ventilation par taux de l'endettement obligataire et bancaire

(en millions d'euros)	Endettement obligataire et bancaire brut		
	Taux variable	Taux fixe	Total
Au 31 décembre 2017	2 514,9	1 180,6	3 695,5
Au 31 décembre 2016	2 016,8	887,1	2 903,9

La valeur de marché des dettes à taux fixe s'élève à 1 191,0 millions d'euros au 31 décembre 2017 contre 912,2 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Échéancier des intérêts à payer dans le futur

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
< 3 mois	5,3	14,8
De 3 à 6 mois	12,1	9,6
De 6 à 9 mois	15,0	10,6
De 9 à 12 mois	10,7	10,5
À MOINS D'1 AN	43,0	45,5
À 2 ans	55,8	58,1
À 3 ans	58,7	55,4
À 4 ans	51,4	46,6
À 5 ans	36,8	34,5
DE 1 À 5 ANS	202,7	194,7

Ces charges futures d'intérêts concernent les emprunts et les instruments financiers.

6.3 Provisions

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Provision pour indemnité de départ en retraite	10,4	9,5
Autres provisions	9,6	10,5
TOTAL PROVISIONS	20,1	20,0

La provision pour indemnité de départ en retraite a été valorisée, comme pour les exercices précédents, par un actuair externe. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont détaillés dans les principes et méthodes comptables de la Société, § 2.3.15 « Avantages au personnel ». Les hypothèses principales de l'évaluation de l'engagement sont le taux de rotation des effectifs, le taux d'actualisation et le taux de revalorisation des salaires : une variation de +/- 0,25 % de ces deux derniers critères n'entraîneraient pas d'impact significatif.

Les autres provisions couvrent essentiellement :

- le risque de reversement de garanties locatives octroyées lors de la cession des centres commerciaux ainsi que des litiges avec des locataires ;
- les risques contentieux liés aux opérations de construction ;
- les risques de défaillance de certains copromoteurs ;
- ainsi que les estimations de risques résiduels attachés à des programmes terminés (litiges, garantie décennale, décompte général définitif, etc.).

NOTE 7 ACTIFS ET TESTS DE VALEUR

7.1 Immeubles de placement

(en millions d'euros)	Immeubles de placement		Total immeubles de placement
	évalués à la juste valeur	évalués au coût	
Au 1^{er} janvier 2016	3 453,6	306,0	3 759,6
Investissements/Dépenses ultérieurs capitalisés	151,5	123,9	275,4
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	7,5	-	7,5
Cessions/remboursements d'acomptes versés	(2,8)	-	(2,8)
Dépréciations nettes/abandon de projet	-	-	-
Transfert vers les actifs destinés à la vente ou vers et provenant d'autres catégories	9,9	29,2	39,1
Variation de la juste valeur	177,2	-	177,2
Variation de périmètre	-	-	-
Au 31 décembre 2016	3 797,0	459,0	4 256,0
Investissements/Dépenses ultérieurs capitalisés	45,1	77,0	122,1
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	2,1	-	2,1
Cessions/remboursements d'acomptes versés	(70,2)	(0,7)	(70,8)
Dépréciations nettes/abandon de projet	-	(1,1)	(1,1)
Transfert vers les actifs destinés à la vente ou vers et provenant d'autres catégories	11,1	(9,8)	1,3
Variation de la juste valeur	198,7	-	198,7
Variation de périmètre	0,0	0,5	0,5
AU 31 DÉCEMBRE 2017	3 983,8	525,0	4 508,7

En 2017, des frais financiers pour un montant de 3,5 millions d'euros ont été capitalisés au titre des projets en développement et en construction (qu'ils soient comptabilisés à la valeur ou au coût).

Immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les principaux mouvements de 2017 concernent :

- la restructuration de la partie existante du centre Cap 3000, ainsi que la livraison en avril 2017 d'une partie de l'extension ;
- la cession d'actifs et de sociétés portant des actifs ;
- les variations de juste valeur des centres en exploitation.

Immeubles de placement évalués au coût

Les actifs en développement et en construction comptabilisés au coût concernent principalement les projets de l'extension du centre Cap 3000 à Saint-Laurent-du-Var, les projets de développement pour les gares parisiennes et les redéveloppements de centres commerciaux situés en France.

Paramètres d'évaluation - IFRS 13

Conformément à la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » et à la recommandation sur l'IFRS 13 établie par l'EPRA « EPRA Position Paper concernant l'IFRS 13 - Fair value measurement and illustrative disclosures, Février 2013 », Altarea a décidé de présenter des paramètres supplémentaires servant à évaluer la juste valeur de son patrimoine immobilier.

Le groupe Altarea a jugé que la classification en niveau 3 de ses actifs était la plus adaptée. En effet, cette considération reflète la nature principalement non observable des données utilisées dans les évaluations, telles que les loyers issus des états locatifs, les taux de capitalisation ou les taux de croissance annuelle moyens des loyers. Ainsi, les tableaux ci-dessous indiquent et présentent un certain nombre de paramètres chiffrés, utilisés pour déterminer la juste valeur du patrimoine immobilier d'Altarea. Ces paramètres concernent uniquement les centres commerciaux contrôlés exclusivement par le groupe Altarea (sont donc exclus les actifs consolidés par mise en équivalence) et qui font l'objet d'une évaluation à la juste valeur par les experts.

	Taux de capitalisation initial	Loyer en € par m ²	Taux d'actualisation	Taux de rendement de sortie	TCAM des loyers nets
	a	b	c	d	e
France	Maximum	7,7 %	761	8,2 %	8,4 %
	Minimum	3,6 %	59	4,9 %	1,4 %
	Moyenne pondérée	4,3 %	386	5,7 %	4,2 %
International	Maximum	7,0 %	317	7,3 %	6,7 %
	Minimum	5,5 %	187	7,3 %	5,0 %
	Moyenne pondérée	6,2 %	236	7,3 %	5,7 %

(a) - Le taux de capitalisation initial est le revenu global net sur la valeur d'expertise hors droits de l'actif, retenus par l'expert.

(b) - Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et m².

(c) - Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie.

(d) - Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.

(e) - Taux de croissance annuelle moyen des loyers nets.

Sur la base du taux de capitalisation moyen pondéré du Groupe, une hausse des taux de capitalisation de + 0,25 % dégraderait la valeur des immeubles de placement de (203,8) millions d'euros (ou - 5,4 %) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de - 0,25 % améliorerait la valeur des immeubles de placement de 229,1 millions d'euros (ou + 6,1 %).

Dépréciations — Actifs de placement en cours de développement et de construction évalués au coût

Les principaux aléas de développement et de construction de ces actifs sont les aléas liés à l'obtention des autorisations administratives, à la prise de retard du démarrage des projets ou à leur commercialisation lorsque le contexte économique devient moins favorable.

Les actifs de placement en cours de développement et de construction sont suivis par la Société en fonction de différentes phases selon que le projet est au stade de l'étude, ou dit maîtrisé (lorsque le projet

est dit totalement maîtrisé, le foncier est sous promesse), ou encore autorisé lorsque les autorisations administratives ont été obtenues (autorisations commerciales, autorisations de la Commission nationale d'équipement commercial [CNEC], autorisations de la Commission départementale d'aménagement commercial [CDAC], et permis de construire) ou enfin, en cours de commercialisation et de construction. Cette valeur est déterminée sur la base de business plans établis en interne à un horizon de 5 années et revus à échéance régulière par le management. Les estimations retenues sont réalisées sur la base de la méthode de capitalisation des revenus locatifs ou de la méthode de l'actualisation des flux futurs (« *discounted cash-flow* »).

Les pertes de valeurs nettes sur les immeubles de placement au coût correspondent à la dépréciation de projets de centres commerciaux arrêtés ou abandonnés ou encore retardés en raison de conditions locales de marché plus difficiles qu'attendues.

Besoin en fonds de roulement d'investissement

(en millions d'euros)	Créances sur immobilisations	Dettes sur immobilisations	BFR investissement
Au 31 décembre 2016	3,9	(139,6)	(135,6)
Variations	(3,1)	1,5	(1,5)
Actualisation	0,0	(0,3)	(0,3)
Transferts	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-
Au 31 décembre 2017	0,9	(138,3)	(137,4)
Variation BFR au 31 décembre 2017	(3,1)	1,5	(1,5)

Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Nature des actifs non courants acquis :		
Immobilisations incorporelles	(8,6)	(3,6)
Immobilisations corporelles	(8,2)	(3,6)
Immeubles de placement	(125,7)	(238,9)
TOTAL	(142,5)	(246,1)

7.2 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	Valeurs brutes	Amortissements et/ou dépréciations	31/12/2017	31/12/2016
Écarts d'acquisition	394,9	(239,6)	155,3	155,3
Marques	89,9	-	89,9	89,9
Relations clientèle	191,7	(191,7)	-	5,5
Logiciels, brevets & droits similaires	33,9	(21,0)	12,9	6,8
Droit au bail	2,5	(2,2)	0,3	0,4
Autres	0,0	(0,0)	0,0	0,0
Autres immobilisations incorporelles	36,4	(23,2)	13,3	7,2
TOTAL	712,9	(454,5)	258,5	257,9

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Valeur nette en début de période	257,9	202,1
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	8,6	3,6
Cession et mise au rebut	(0,1)	(0,1)
Variation de périmètre et autres	(0,0)	59,8
Dotations nettes aux amortissements	(8,0)	(7,5)
VALEUR NETTE EN FIN DE PÉRIODE	258,5	257,9

Les marques concernent la marque historique Cogedim et la marque Pitch Promotion acquise lors de la prise de contrôle du promoteur le 26 février 2016. Ces marques sont à durée de vie indéfinie, et donc non amortissables.

Les écarts d'acquisition concernent l'écart d'acquisition historique de Cogedim et celui lié à l'acquisition de Pitch Promotion.

Les relations clientèles liées à l'acquisition du promoteur Pitch Promotion, amortissables linéairement à compter de la date

d'acquisition, c.-à-d. le 26 février 2016, sont totalement amorties au 31 décembre 2017.

Écarts d'acquisition issus de l'acquisition de Cogedim, Pitch Promotion et Marques

Le suivi des indicateurs d'activité des secteurs Logement et Bureau n'a décelé aucun indice de perte de valeur de ces activités.

Conformément aux principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe (§ 2.3.3 et 2.3.8), les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 31 décembre 2017. Sur la base des hypothèses ainsi décrites, les justes valeurs déterminées des actifs économiques des secteurs Logement et Bureau ne nécessitent pas la comptabilisation de dépréciation.

Un écart d'acquisition de 15 millions d'euros est affecté au secteur Commerce en raison des synergies apportées par l'acquisition de Cogedim. Cet écart d'acquisition a donc été testé séparément en regard de l'actif net réévalué de continuation de ce secteur.

Les écarts constatés au titre de l'acquisition de Cogedim et de Pitch Promotion restent donc au 31 décembre 2017 d'un montant total de 154,6 millions d'euros.

Marques

Les marques Cogedim et Pitch Promotion ont été testées individuellement et conjointement aux unités génératrices de trésorerie Logement et Bureau. Aucune dépréciation n'est à comptabiliser au 31 décembre 2017.

7.3 Besoin en fonds de roulement d'exploitation

Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'exploitation

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016	Flux	
			Généré par l'activité	Variation de périmètre et transfert
Stocks et en-cours nets	1 288,8	978,1	319,3	(8,6)
Créances clients nettes	237,1	192,1	44,8	0,3
Autres créances d'exploitation nettes	392,8	328,0	71,7	(7,0)
Créances clients et autres créances d'exploitation nettes	629,9	520,1	116,5	(6,7)
Dettes fournisseurs	(511,4)	(416,8)	(94,8)	0,2
Autres dettes d'exploitation	(810,6)	(553,5)	(270,4)	13,4
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	(1 322,0)	(970,3)	(365,2)	13,6
BFR D'EXPLOITATION	596,8	527,9	70,6	(1,7)

Le besoin en fonds de roulement (BFR) d'exploitation du Groupe (hors les créances et dettes sur cession/acquisition d'actifs immobilisés) est essentiellement lié à l'activité de promotion. Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité de promotion.

7.3.1 Stocks et en-cours

(en millions d'euros)	Stocks bruts	Dépréciations	Stocks nets
Au 1^{er} janvier 2016	717,2	(5,8)	711,5
Variation	137,0	0,1	137,1
Dotations	-	(0,5)	(0,5)
Reprises	-	0,9	0,9
Transfert vers ou provenant d'autres catégories	(38,6)	(0,1)	(38,8)
Variation de périmètre	166,4	1,5	168,0
Au 31 décembre 2016	982,0	(3,8)	978,1
Variation	322,8	0,0	322,8
Dotations	-	(5,2)	(5,2)
Reprises	-	1,6	1,6
Transfert vers ou provenant d'autres catégories	1,3	(0,3)	1,0
Variation de périmètre	(9,6)	-	(9,6)
AU 31 DÉCEMBRE 2017	1 296,5	(7,7)	1 288,8

La variation des stocks s'explique principalement par l'évolution de l'activité du Groupe. Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité de promotion.

7.3.2 Créances clients et autres créances

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Créances clients et comptes rattachés bruts	257,5	211,9
Perte de valeur à l'ouverture	(19,8)	(18,9)
Dotations	(6,4)	(6,1)
Reprises	5,8	5,1
Autres variations	0,0	0,0
Perte de valeur à la clôture	(20,4)	(19,8)
CRÉANCES CLIENTS NETTES	237,1	192,1
Avances et acomptes versés	29,8	36,0
Créances de TVA	237,3	194,1
Débiteurs divers	52,1	54,0
Charges constatées d'avance	50,0	29,0
Comptes mandants débiteurs	26,1	24,8
Total autres créances d'exploitation brutes	395,3	338,0
Perte de valeur à l'ouverture	(9,9)	(8,3)
Dotations	(1,2)	(1,7)
Reclassement	(0,1)	-
Reprises	8,7	0,1
Autres variations	-	(0,0)
Perte de valeur à la clôture	(2,5)	(9,9)
CRÉANCES D'EXPLOITATION NETTES	392,8	328,0
CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION	629,9	520,1
Créances sur cession d'immobilisations	0,9	3,9
CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION	630,8	524,0

Les dotations sur créances clients nettes concernent principalement la dépréciation de certains clients dans le cadre du recouvrement des loyers.

Créances clients

Les créances au titre des Ventes en l'État Futur d'Achèvement sont enregistrées toutes taxes comprises et représentent le chiffre d'affaires à l'avancement diminué des encaissements reçus des clients.

Détail des créances clients exigibles :

(en millions d'euros)	31/12/2017
Total brut créances clients	257,5
Dépréciations sur créances clients	(20,4)
TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS	237,1
Clients factures à établir	39,6
Décalage clients à l'avancement	(8,5)
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS EXIGIBLES	189,0

(en millions d'euros)	Total	Dans les temps	À 30 jours	À 60 jours	À 90 jours	Au-delà de 90 jours
Clients et comptes rattachés exigibles	189,0	127,8	1,2	22,2	2,8	34,9

Avances et acomptes versés

Les avances et acomptes correspondent essentiellement aux indemnités d'immobilisation versées par Cogedim aux vendeurs de terrains à la signature des promesses de vente (pour celles qui ne sont pas cautionnées) dans le cadre de son activité de promotion.

Elles sont imputables sur le prix à payer lors de la signature de l'achat du terrain.

Comptes mandants débiteurs

Dans le cadre de ses activités de gestion immobilière, et de transaction, le Groupe présente à son bilan le solde de la trésorerie qu'il gère pour le compte de tiers.

7.3.3 Dettes fournisseurs et autres dettes

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	511,4	416,8
Avances et acomptes reçus des clients	557,8	333,6
TVA collectée	95,8	75,0
Autres dettes fiscales et sociales	58,0	49,9
Produits constatés d'avance	2,1	2,9
Autres dettes	70,8	67,3
Comptes mandants créditeurs	26,1	24,8
AUTRES DETTES D'EXPLOITATION	810,6	553,5
Dettes sur immobilisations	138,3	139,6
DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES	1 460,3	1 109,9

Avances et acomptes reçus des clients

Ce poste comprend les avances nettes reçues des clients dans les programmes immobiliers où les créances clients TTC calculées à l'avancement sont supérieures aux appels de fonds encaissés.

Dettes sur acquisition d'immobilisations

Les dettes sur acquisition d'immobilisations concernent principalement les dettes fournisseurs des centres commerciaux venant d'être livrés ou en cours de construction.

NOTE 8 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le Groupe est exposé aux risques suivants : le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité, le risque de contrepartie, le risque de change.

8.1 Valeur comptable des instruments financiers par catégorie

Au 31 décembre 2017

	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti				Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur				
	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1 ^(a)	Niveau 2 ^(b)	Niveau 3 ^(c)
<i>(en millions d'euros)</i>									
ACTIFS NON COURANTS	573,3	228,5	343,6	-	1,2	-	-	-	1,2
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	564,0	228,5	334,3	-	1,2	-	-	-	1,2
Prêts et créances (non courant)	9,3	-	9,3	-	-	-	-	-	-
ACTIFS COURANTS	1 857,4	-	1 605,5	-	-	251,9	243,7	8,2	-
Clients et autres créances	630,8	-	630,8	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances financières (courant)	49,3	-	49,3	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	8,2	-	-	-	-	8,2	-	8,2	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 169,1	-	925,4	-	-	243,7	243,7	-	-
PASSIFS NON COURANTS	2 858,3	-	-	2 858,3	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières	2 826,1	-	-	2 826,1	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	32,2	-	-	32,2	-	-	-	-	-
PASSIFS COURANTS	2 527,4	-	-	2 492,5	-	34,9	-	34,9	-
Emprunts et dettes financières	1 032,2	-	-	1 032,2	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	34,9	-	-	-	-	34,9	-	34,9	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 460,3	-	-	1 460,3	-	-	-	-	-

(a) Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif.

(b) Instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables.

(c) Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables.

Les titres non consolidés classés en actifs disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur, cette dernière ayant été déterminée sur la base de leur situation comptable nette, sans détermination d'hypothèses de valorisation.

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont répartis entre les disponibilités présentées en créances et les valeurs mobilières de placement présentées en actifs à la juste valeur de niveau 1.

Au 31 décembre 2016

	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti				Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur				
	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1 ^(a)	Niveau 2 ^(b)	Niveau 3 ^(c)
<i>(en millions d'euros)</i>									
ACTIFS NON COURANTS	421,1	218,0	202,3	-	0,8	-	-	-	0,8
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	412,0	218,0	193,2	-	0,8	-	-	-	0,8
Prêts et créances (non courant)	9,1	-	9,1	-	-	-	-	-	-
ACTIFS COURANTS	1 059,1	-	1 037,2	-	-	21,8	11,7	10,2	-
Clients et autres créances	524,0	-	524,0	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances financières (courant)	46,4	-	46,4	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	10,2	-	-	-	-	10,2	-	10,2	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	478,4	-	466,8	-	-	11,7	11,7	-	-
PASSIFS NON COURANTS	2 312,3	-	-	2 312,3	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières	2 280,7	-	-	2 280,7	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	31,7	-	-	31,7	-	-	-	-	-
PASSIFS COURANTS	1 985,1	-	-	1 909,8	-	75,3	-	75,3	-
Emprunts et dettes financières	799,9	-	-	799,9	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	75,3	-	-	-	-	75,3	-	75,3	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 109,9	-	-	1 109,9	-	-	-	-	-
Dettes auprès des actionnaires	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-	-

(a) Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif.

(b) Instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables.

(c) Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables.

Les titres non consolidés classés en actifs disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur, cette dernière ayant été déterminée sur la base de leur situation comptable nette, sans détermination d'hypothèses de valorisation.

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont répartis entre les disponibilités présentées en créances et les valeurs mobilières de placement présentées en actifs à la juste valeur de niveau 1.

8.2 Risque de taux

Altarea détient un portefeuille de *swaps* et *caps* destiné à la couverture du risque de taux sur son endettement financier à taux variable.

Altarea n'a pas opté pour la comptabilité de couverture prévue par la norme IAS 39.

Les instruments dérivés sont comptabilisés à la juste valeur.

Leur évaluation, conformément à IFRS 13, tient compte de l'ajustement de crédit de valeur (CVA), lorsque la valorisation est positive, et de l'ajustement de débit de valeur (DVA), lorsque la

valorisation est négative. Cet ajustement mesure, par l'application à chaque date de flux de la valorisation d'une probabilité de défaut, le risque de contrepartie, qui se définit comme le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une des contreparties. Le CVA, calculé pour une contrepartie donnée, considère la probabilité de défaut de cette contrepartie. Le DVA, basé sur le risque de crédit de la Société, correspond à la perte à laquelle la contrepartie pourrait faire face en cas de défaut de la Société.

L'impact est une variation de juste valeur des instruments financiers dérivés positive de 1,3 million d'euros sur le résultat net de l'exercice.

Situation comptable des instruments financiers dérivés

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2016
Swaps de taux d'intérêt	(26,3)	(69,0)
Caps de taux d'intérêt	0,1	0,3
Intérêts courus non échus	(0,5)	3,6
TOTAL	(26,7)	(65,1)

Les instruments dérivés ont été valorisés par une actualisation des flux de trésorerie futurs estimés sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2017.

Échéancier des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

Au 31 décembre 2017

(en millions d'euros)	déc. 2017	déc. 2018	déc. 2019	déc. 2020	déc. 2021	déc. 2022
Altarea payeur à taux fixe – swap	1 248,6	1 697,2	1 695,7	2 216,5	1 990,2	1 963,2
Altarea payeur à taux variable – swap	230,0	230,0	230,0	230,0	–	–
Altarea payeur à taux fixe – collar	–	–	–	–	–	–
Altarea payeur à taux fixe – cap	181,5	181,5	75,0	75,0	–	–
TOTAL	1 660,1	2 108,7	2 000,7	2 521,5	1 990,2	1 963,2
Taux moyen de couverture	0,51 %	0,43 %	0,52 %	0,89 %	0,89 %	0,89 %

Au 31 décembre 2016

(en millions d'euros)	déc. 2016	déc. 2017	déc. 2018	déc. 2019	déc. 2020	déc. 2021
Altarea payeur à taux fixe – swap	690,9	1 467,4	2 147,2	2 020,7	2 216,5	1 990,2
Altarea payeur à taux variable – swap	330,0	230,0	230,0	230,0	230,0	–
Altarea payeur à taux fixe – collar	–	–	–	–	–	–
Altarea payeur à taux fixe – cap	958,0	940,5	181,5	75,0	75,0	–
TOTAL	1 978,9	2 637,9	2 558,7	2 325,7	2 521,5	1 990,2
Taux moyen de couverture	0,10 %	0,70 %	1,16 %	1,00 %	1,02 %	1,04 %

Position de gestion

Au 31 décembre 2017

(en millions d'euros)	déc. 2017	déc. 2018	déc. 2019	déc. 2020	déc. 2021	déc. 2022
Endettement obligataire et bancaire à taux fixe	(1 180,6)	(1 167,0)	(1 014,1)	(1 011,3)	(778,5)	(775,7)
Endettement bancaire à taux variable	(2 514,9)	(1 576,2)	(1 368,0)	(1 044,2)	(662,6)	(570,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	1 169,1	–	–	–	–	–
Position nette avant gestion	(2 526,4)	(2 743,2)	(2 382,1)	(2 055,5)	(1 441,1)	(1 345,7)
Swap	1 478,6	1 927,2	1 925,7	2 446,5	1 990,2	1 963,9
Collar	–	–	–	–	–	–
Cap	181,5	181,5	75,0	75,0	–	–
Total Instruments Financiers Dérivés	1 660,1	2 108,7	2 000,7	2 521,5	1 990,2	1 963,9
POSITION NETTE APRÈS GESTION	(866,3)	(634,5)	(381,4)	466,0	549,1	618,2

Au 31 décembre 2016

(en millions d'euros)	déc. 2016	déc. 2017	déc. 2018	déc. 2019	déc. 2020	déc. 2021
Endettement obligataire et bancaire à taux fixe	(891,2)	(679,1)	(676,4)	(523,6)	(520,9)	(288,2)
Endettement bancaire à taux variable	(2 012,7)	(1 519,0)	(1 346,5)	(1 256,0)	(993,5)	(611,9)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	478,4	–	–	–	–	–
Position nette avant gestion	(2 425,5)	(2 198,1)	(2 022,8)	(1 779,7)	(1 514,4)	(900,1)
Swap	1 020,9	1 697,4	2 377,2	2 250,7	2 446,5	1 990,2
Collar	–	–	–	–	–	–
Cap	958,0	940,5	181,5	75,0	75,0	–
Total Instruments Financiers Dérivés	1 978,9	2 637,9	2 558,7	2 325,7	2 521,5	1 990,2
POSITION NETTE APRÈS GESTION	(446,6)	439,9	535,8	546,1	1 007,1	1 090,1

Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux (incluant l'impact des instruments de couverture) sur l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

	Augmentation / Diminution des taux d'intérêt	Incidence du gain ou de la perte sur le résultat avant impôt	Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers
31/12/2017	+ 50 bps	- 2,6 millions d'euros	+ 58,9 millions d'euros
	- 50 bps	+ 1,0 million d'euros	- 66,0 millions d'euros
31/12/2016	+ 50 bps	- 4,0 millions d'euros	+ 72,3 millions d'euros
	- 50 bps	+ 0,1 million d'euros	- 74,9 millions d'euros

8.3 Risque de liquidité

Trésorerie

Le Groupe dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 1 169,1 millions d'euros au 31 décembre 2017 contre 478,4 millions d'euros au 31 décembre 2016, ce qui constitue son premier outil de gestion du risque de liquidité.

Une partie de cette trésorerie est qualifiée de non disponible pour le Groupe, tout en étant disponible pour les besoins propres des filiales qui la portent : au 31 décembre 2017, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élève à 211,0 millions d'euros.

À cette date, en sus de la trésorerie disponible d'un montant de 958,0 millions d'euros, le Groupe dispose également de 509,2 millions d'euros supplémentaires de trésorerie mobilisable (sous la forme de lignes de crédit Corporate confirmées non utilisées et non affectées à des projets) et de 149,5 millions de trésorerie mobilisable pour des projets.

Covenants

Les covenants (ratios financiers) à respecter au titre du Groupe concernent les crédits Corporate obligataires cotés et bancaires pour un montant de 1 401,5 millions d'euros.

Les covenants à respecter au titre de l'ensemble consolidé Foncière Altarea (holding de l'activité Commerce à l'exception des centres commerciaux directement détenus par Altarea SCA ou *via* sa filiale Altablue pour Cap 3000) concernent des crédits bancaires Corporate souscrits par Altarea SCA (pour un montant de 162,5 millions d'euros) et le crédit obligataire privé souscrit par Foncière Altarea (pour un montant de 150 millions d'euros).

Le crédit bancaire souscrit par Cogedim SAS est également soumis à des covenants de levier.

	Covenants Groupe Altarea	31/12/17	Covenants Foncière Altarea consolidé	31/12/17	Covenants Cogedim consolidé	31/12/17
Loan To Value (LTV)						
Dette financière obligataire et bancaire nette /valeur réévaluée du patrimoine de la Société	< 60 %	36,1 %	< 50 %	19,1 %		
Interest Cover Ratio (ICR)						
Résultat opérationnel (colonne FFO ou cash-flow des opérations) / Coût de l'endettement net (colonne FFO) de la Société	> 2	9,3	> 1,8	11,7		
Levier						
Levier : Dette financière nette/EBITDA					<= 5	2,2
Gearing : Dette financière nette/Fonds propres					<= 3	0,5
ICR : EBITDA/Frais financiers nets					>= 2	8,9

Les covenants spécifiques aux crédits hypothécaires de financement des centres en exploitation :

- DSCR = loyers nets de la Société/coût de l'endettement financier net augmenté du remboursement du capital de l'emprunt > généralement à 1,50 (ou à un ratio inférieur) ;
- LTV en phase d'exploitation = *Loan To Value* = dettes financières nettes de la Société/valeur réévaluée du patrimoine de la Société est généralement < 70 % ;
- les covenants spécifiques aux crédits hypothécaires des centres en développement ou restructuration peuvent être plus contraignants que pour les crédits des centres en exploitation dans la limite des valeurs suivantes : DSCR > 2,0 et LTV < 60 %.

Au 31 décembre 2017, la Société respecte contractuellement l'ensemble de ses covenants. S'il s'avérait hautement probable que des remboursements partiels de certaines dettes

hypothécaires devaient intervenir ultérieurement, le montant de ces remboursements est inscrit en passif courant jusqu'à sa date d'exigibilité.

Risque de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter ce risque, le Groupe ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières.

Risque de change

La Société intervenant exclusivement dans la zone Euro, aucune couverture de change n'a été mise en place.

NOTE 9 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Actionnariat d'Altarea SCA

La répartition du capital et des droits de vote d'Altarea est la suivante :

(en pourcentage)	31/12/2017		31/12/2016	
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Actionnaires fondateurs et concert élargi ^(a)	46,12	46,96	46,45	47,04
Crédit Agricole Assurances	24,71	25,16	26,57	26,91
ABP	8,25	8,40	8,19	8,30
Opus investment BV ^(b)	1,33	1,35	1,32	1,33
Autocontrôle	1,79	-	1,25	-
FCPE + Public	17,81	18,13	16,22	16,42
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

(a) Les actionnaires fondateurs, Messieurs Alain Taravella et sa famille, Jacques Nicolet et Stéphane Theuriau, agissant de concert.

(b) Et parties liées.

Transactions avec les parties liées

Les principales parties liées retenues par le Groupe sont les sociétés de l'un des actionnaires fondateurs qui détiennent des participations dans la société Altarea :

- les sociétés AltaGroupe, AltaPatrimoine, Altager contrôlées par M. Alain Taravella.

La gérance de la Société est assumée par M Alain Taravella personnellement et par les sociétés Altafi 2 et Atlas qu'il contrôle. M Alain Taravella est par ailleurs président des sociétés Altafi 2 et Atlas.

Les transactions avec ces parties liées relèvent principalement de prestations fournies par la gérance ès-qualités et, accessoirement de prestations de service et de refacturations de la Société à AltaGroupe et ses filiales.

Rémunération de la gérance

La société Altarea et ses filiales rémunèrent la Gérance à compter de 2016 selon la 5^e résolution de l'assemblée générale du 15 avril 2016 et antérieurement selon la 6^e résolution de l'assemblée

générale du 27 juin 2013. À ce titre, la charge suivante a été enregistrée :

(en millions d'euros)	Altafi 2 SAS	
	31/12/2017	31/12/2016
Rémunération fixe de la gérance	2,6	2,6
■ dont comptabilisation en autres charges de structure de la Société	2,6	2,6
Rémunération variable de la gérance ^(a)	2,4	1,2
TOTAL	5,0	3,8

(a) La rémunération variable de la gérance est calculée proportionnellement au résultat net FFO, part du Groupe.

La rémunération est allouée globalement à la gérance qui la répartit librement entre chacun des cogérants.

Prestations d'animation en faveur de la Société

Afin de formaliser les services apportés habituellement à Altarea par la société AltaGroupe, holding animatrice, et de préciser les prestations réalisées par celle-ci, une convention d'animation a été conclue en 2017. Les conditions antérieures restent inchangées.

Prestations de services d'assistance et refacturations par la Société et ses filiales

Les prestations de services d'assistance, les refacturations de loyers et des refacturations diverses sont comptabilisées en déduction des autres charges de structure de la Société pour 0,2 million d'euros. Les prestations de services facturées par le Groupe Altarea aux parties liées le sont à des conditions normales de marché.

Actifs et passifs envers les parties liées

(en millions d'euros)	Altafi 2 SAS	
	31/12/2017	31/12/2016
Clients et autres créances	-	0,0
TOTAL ACTIF	-	0,0
Dettes fournisseurs et autres dettes ^(a)	2,9	1,4
TOTAL PASSIF	2,9	1,4

(a) Correspond principalement à la rémunération variable de la gérance.

Rémunérations des dirigeants actionnaires fondateurs

Monsieur Alain Taravella en sa qualité de cogérant ne perçoit personnellement aucune rémunération de la société Altarea ou de ses filiales. Monsieur Alain Taravella perçoit une rémunération des sociétés holdings qui détiennent des participations dans la société Altarea.

Monsieur Christian de Gournay en sa qualité de président du conseil de surveillance d'Altarea à compter du 2 juin 2014 perçoit une rémunération brute directe d'Altarea qui est incluse dans la rémunération des principaux dirigeants du Groupe indiquée plus bas.

Aucune rémunération en actions octroyée par Altarea n'est accordée au dirigeant actionnaire fondateur. Aucun autre avantage à court terme ou long terme ou autre forme de rémunération n'a été octroyé au dirigeant actionnaire fondateur par Altarea.

Rémunération des principaux dirigeants du Groupe

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Salaires bruts ^(a)	4,7	5,2
Charges sociales	1,9	2,0
Paiements fondés sur des actions ^(b)	3,7	2,9
Nombre Actions livrées au cours de la période	17 351	24 000
Avantages postérieurs à l'emploi ^(c)	0,0	0,0
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme ^(d)	0,0	0,0
Indemnités de fin de contrat ^(e)	-	-
Contribution patronale 20 % s/ AGA	0,7	0,7
Prêts consentis	-	-
Engagement à date au titre de l'Indemnité de départ à la retraite	0,3	0,3

(a) Rémunérations fixes et variables ; les rémunérations variables correspondent aux parts variables.

(b) Charge calculée selon la norme IFRS 2.

(c) Coûts des services rendus des prestations de retraite selon la norme IAS 19, assurance vie et assistance.

(d) Avantages en nature, jetons de présence et autres rémunérations acquises mais dues à court ou long terme.

(e) Indemnités de départ à la retraite charges sociales comprises.

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	40 127	50 028
Bons de souscription d'actions Altarea	-	-
Stock-options sur actions Altarea	-	-

Les informations figurant ci-dessus portent sur la rémunération et les avantages alloués (i) aux dirigeants mandataires sociaux au titre de mandats exercés dans des filiales, (ii) au président du conseil de surveillance et (iii) aux principaux cadres salariés du Groupe.

NOTE 10 ENGAGEMENTS DU GROUPE ET PASSIFS ÉVENTUELS

10.1 Engagements hors bilan

Les principaux engagements donnés par la Société sont des hypothèques, promesses d'hypothèque en garantie, des emprunts ou lignes de crédit souscrits auprès des établissements de crédit.

Des nantissements de titres, des cessions de créances (au titre des prêts intra-Groupe, des contrats de couverture de taux, de TVA, des polices d'assurance...) ou des engagements de non-cession de parts

L'ensemble des autres engagements significatifs est mentionné ci-dessous :

(en millions d'euros)	31/12/2016	31/12/2017	À moins d'un an	De un à 5 ans	À plus de cinq ans
Engagements reçus					
Engagements reçus liés au financement (hors emprunt)	-	-	-	-	-
Engagements reçus liés au périmètre	17,5	20,8	12,0	1,0	7,8
Engagements reçus liés aux activités opérationnelles	144,2	130,0	62,5	51,5	15,9
Cautions reçues de la FNAIM (loi Hoguet)	55,0	55,0	55,0	-	-
Cautions reçues des locataires	19,4	19,9	1,9	3,5	14,4
Garanties de paiement reçues des clients	69,3	49,6	5,4	42,7	1,5
Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements	0,4	0,3	-	0,3	-
Autres engagements reçus liés aux activités opérationnelles	0,2	5,2	0,2	5,0	-
TOTAL	161,8	150,8	74,5	52,5	23,8
Engagements donnés					
Engagements donnés liés au financement (hors emprunt)	11,0	11,0	5,0	-	6,0
Engagements donnés liés au périmètre	181,8	130,1	0,5	51,7	78,0
Engagements donnés liés aux activités opérationnelles	1 004,8	1 141,9	370,2	736,5	35,2
Garanties d'achèvement des travaux (données)	725,2	995,6	329,3	662,4	3,9
Garanties données sur paiement à terme d'actifs	153,2	49,3	5,0	44,0	0,3
Cautions d'indemnités d'immobilisation	69,0	42,0	24,0	17,6	0,3
Autres cautions et garanties données	57,4	55,0	11,9	12,5	30,6
TOTAL	1 197,6	1 283,0	375,7	788,2	119,1

Engagements reçus

Engagements reçus liés aux opérations de périmètre

Le Groupe bénéficie de garanties de passifs obtenues dans le cadre d'acquisition de filiales et participations, et notamment dans le cadre de l'acquisition d'Altareit. Altarea a reçu la garantie du cédant Bongrain d'être indemnisé à titre de réduction du prix du bloc de 100 % de tout préjudice ou perte, trouvant son origine dans les activités, effectivement subi désormais par Altareit dont la cause ou l'origine est antérieure au 20 mars 2008, et ce pour une durée de 10 ans (non chiffrée).

Altarea et Majhip bénéficient d'options croisées respectivement de vente et d'achat sur le solde des actions de la société Histoire et Patrimoine encore détenues par la société Majhip. Ces options sont exerçables pendant 45 jours à compter de la date d'approbation des comptes des exercices clos le 31 décembre 2017 et 2018. Altarea a reçu par ailleurs une garantie de passif dans le cadre de cette prise de participation.

Le Groupe a également reçu un engagement de la part des cédants de Pitch Promotion de garantir jusqu'au 31 décembre 2018, tout préjudice, trouvant son origine dans les activités, subi désormais par le Groupe dont la cause ou l'origine est antérieure au 31 mars 2015 et ce à hauteur de 12 millions d'euros maximum.

sont également accordés par la Société en garantie de certains emprunts.

Ces engagements figurent dans la note 6.2 « Endettement financier net et sûretés ».

Par ailleurs, la Société bénéficie d'engagements reçus d'établissements bancaires pour des lignes de crédit non utilisées qui sont mentionnées dans la note 8.3 « Risque de liquidité ».

Engagements reçus liés aux activités opérationnellesCautions reçues

Dans le cadre de la loi Hoguet, Altarea bénéficie d'une caution reçue de la FNAIM en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transaction pour un montant de 55 millions d'euros.

Par ailleurs, Altarea reçoit de ses locataires des cautions en garantie du paiement de leur loyer.

Garanties de paiement reçues des clients

Le Groupe reçoit des garanties de paiement de ses clients émises par des établissements financiers en garantie des sommes encore dues. Elles concernent essentiellement les opérations de commerce et d'immobilier d'entreprise.

Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements

Les autres garanties reçues sont essentiellement constituées d'engagements reçus de vendeurs de foncier.

Autres engagements reçus

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe reçoit de la part des entreprises des cautions sur les marchés de travaux, qui couvrent les retenues de garanties (dans la limite de 5 % du montant des travaux – engagement non chiffré).

Engagements donnés

Engagements donnés liés aux opérations de financement

Altea s'est porté caution à hauteur de 11 millions en garantie d'autorisation de découvert octroyée à ses filiales.

Engagements donnés liés aux opérations de périmètre

Le Groupe octroie des garanties de passifs ou des compléments de prix lors de cessions de titres de filiales et participations. Lorsque le Groupe considère qu'une sortie de trésorerie est probable au titre de ces garanties, des provisions sont constituées et leurs montants réexaminés à la clôture de chaque exercice.

Le Groupe s'est engagé à verser un complément de prix au bénéfice des cédants du Groupe Pitch Promotion dans le cadre de l'acquisition intervenue le 26 février 2016.

Les principaux engagements concernent un engagement de souscription au capital des sociétés composant le fonds d'investissement AltaFund pour un montant de 56,2 millions d'euros (engagement ferme sur des opérations identifiées).

Une garantie de passif suite à l'entrée du partenaire Allianz au capital de certains centres commerciaux a été donnée fin 2013. Cette garantie s'élève à 35 millions depuis le 3 décembre 2015, et ce, jusqu'à son échéance. Suite à la cession d'actifs italiens (en 2015), des garanties de passif ont été données à hauteur de 35 millions d'euros.

Les titres des sociétés Altablue, Aldeta, Alta Crp Gennevilliers, Alta Crp La Valette, Alta Gramont, Toulouse Gramont, Bercy Village et Société d'aménagement de la gare de l'Est ainsi que les actifs détenus par ces sociétés sont, pendant une période limitée, soumis à des conditions de cession subordonnées à l'accord de chacun des associés de ces sociétés.

Engagements donnés liés aux activités opérationnelles

Garantie d'achèvement des travaux

Les garanties financières d'achèvement sont données aux clients dans le cadre des ventes en VEFA et sont délivrées, pour le compte des sociétés du Groupe, par des établissements financiers, organismes de caution mutuelle ou compagnie d'assurance. Elles sont présentées pour le montant du risque encouru par l'établissement financier qui a accordé sa garantie.

En contrepartie, les sociétés du Groupe accordent aux établissements financiers une promesse d'affectation hypothécaire et un engagement de non-cession de parts.

Garantie sur paiement à terme d'actifs

Ces garanties recouvrent principalement les achats de terrains ou d'immeubles de l'activité de promotion immobilière (y compris la Société d'investissement en immobilier d'entreprise AltaFund).

Cautions d'indemnités d'immobilisation

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe est amené à signer avec les propriétaires de terrain des promesses de vente dont l'exécution est soumise à des conditions suspensives liées notamment à l'obtention des autorisations administratives. En contrepartie de son engagement, le propriétaire du terrain bénéficie d'une indemnité d'immobilisation qui prend la forme d'une avance (comptabilisée à l'actif du bilan) ou d'une caution (figurant en engagement hors bilan). Le Groupe s'engage à verser l'indemnité d'immobilisation s'il décide de ne pas acheter le terrain alors que les conditions suspensives sont levées.

Autres cautions et garanties données

Les autres cautions et garanties données sont essentiellement liées à l'implication du Groupe dans la Société d'investissement en

immobilier d'entreprise (AltaFund), aux cautions données dans le cadre de son activité de promotion, ainsi qu'à l'activité Foncière en Italie, de part des garanties données par les sociétés à l'État italien sur leur position de TVA.

Engagements réciproques

Dans le cadre normal de son activité de promotion notamment, le Groupe est amené à contracter des engagements réciproques pour assurer la maîtrise foncière des futures opérations. Le Groupe signe des promesses de vente synallagmatiques avec les propriétaires de terrains : le propriétaire s'engage à vendre son terrain et le Groupe s'engage à l'acheter si les conditions suspensives (conditions administratives et/ ou de commercialisation) sont levées.

Autres engagements

Dans le cadre de son activité de promotion pour compte propre de centres commerciaux, Altea s'est engagé à investir au titre de ses projets engagés et maîtrisés.

Le Groupe signe par ailleurs, dans le cadre de son activité de promotion Logement, des contrats de réservations (ou promesses de vente) avec ses clients, dont la régularisation est conditionnée par la levée ou non de conditions suspensives (liées notamment à l'obtention de son financement par le client).

Le Groupe, dans le cadre de ses activités de promotion, se constitue un portefeuille foncier, composé de promesses unilatérales de vente.

Ces engagements sont chiffrés au sein du rapport d'activité.

Enfin, le Groupe a annoncé l'installation de son futur siège social dans l'immeuble Richelieu, Paris 2^e (immeuble pour lequel le Groupe est investisseur à hauteur de 58 %), pour lequel il a signé un Bail en l'État futur d'Achèvement. La prise d'effet devrait se réaliser sur le 2^e semestre 2019.

Loyers minima à percevoir ou à verser

Loyers minima à percevoir

Le montant total des loyers minimaux futurs à percevoir au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

	31/12/2017	31/12/2016
À moins d'un an	159,1	162,5
Entre 1 et 5 ans	280,5	327,2
Plus de 5 ans	105,5	99,6
LOYERS MINIMUM GARANTIS	545,1	589,2

Ces loyers à recevoir concernent uniquement les centres commerciaux détenus par le Groupe.

Loyers minima à verser

Le montant total des loyers minimaux futurs à verser au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

	31/12/2017	31/12/2016
À moins d'un an	16,6	14,0
Entre 1 et 5 ans	14,6	14,5
Plus de 5 ans	0,1	0,3
LOYERS MINIMUMS À VERSER	31,3	28,8

Les loyers à verser concernent :

- les bureaux loués par le Groupe dans le cadre de son exploitation propre ;
- les loyers à verser au propriétaire des murs de l'hôtel situé avenue Wagram à Paris.

10.2 Passifs éventuels

Aucun nouveau litige ou procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage dont les effets pourraient être significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société n'est apparu au cours de

l'exercice 2017 autre que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée (se reporter à la note 6.3 « Provisions ») ou qui ont fait l'objet d'une contestation, effective ou en cours de préparation, de la Société (se reporter à la note 5.3 « Impôt sur les résultats » ou 6.3 « Provisions »).

NOTE 11 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Il n'y a pas d'événements majeurs postérieurs à la clôture et antérieurs à la date d'arrêté des comptes.

NOTE 12 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(en millions d'euros)	E&Y				Grant Thornton				Autres				Total				
	Montant		%		Montant		%		Montant		%		Montant		%		
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés																	
■ Altarea SCA	0,3	0,2	22 %	19 %	0,3	0,3	39 %	34 %	–	–	0 %	0 %	0,6	0,5	26 %	23 %	
■ Filiales intégrées globalement	0,9	0,9	70 %	71 %	0,4	0,5	59 %	56 %	0,2	0,1	100 %	100 %	1,5	1,5	68 %	68 %	
Services autres que la certification des comptes																	
■ Altarea SCA	0,0	0,1	1 %	5 %	0,0	0,1	2 %	9 %	–	–	0 %	0 %	0,0	0,1	1 %	6 %	
■ Filiales intégrées globalement	0,1	0,1	7 %	4 %	0,0	0,0	1 %	1 %	–	–	0 %	0 %	0,1	0,1	4 %	3 %	
TOTAL	1,3	1,3	100 %	100 %	0,8	0,8	100 %	100 %	0,2	0,1	100 %	100 %	2,2	2,2	100 %	100 %	

3.7 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(exercice clos le 31 décembre 2017)

A l'Assemblée générale de la société Altarea,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Altarea relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations – Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Évaluation des écarts d'acquisition et des marques

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2017, les écarts d'acquisition et les marques sont inscrits au bilan pour une valeur nette comptable de M€ 245 dont M€155 relatifs aux écarts d'acquisition liés aux acquisitions de Cogedim et de Pitch Promotion et M€ 90 relatifs aux marques Cogedim et Pitch Promotion.</p> <p>Les écarts d'acquisition et les marques font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue.</p> <p>Comme indiqué dans la note 2.3.8 de l'annexe aux comptes consolidés, une perte de valeur est comptabilisée si la valeur comptable des actifs (et certains passifs associés) au bilan s'avère supérieure à la valeur recouvrable de ces mêmes actifs.</p> <p>La détermination des valeurs recouvrables de chaque groupe d'actifs testés repose sur la méthode de flux de trésorerie actualisés nécessitant l'utilisation d'hypothèses, estimations ou appréciations et la méthode des comparables boursiers.</p> <p>Compte tenu des montants et de la sensibilité de ces actifs aux variations de données et hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, en particulier les prévisions de flux de trésorerie et les taux d'actualisation utilisés, nous avons considéré l'évaluation de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des marques comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons pris connaissance du processus défini par le Groupe relatif à la détermination de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des marques, regroupés en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT).</p> <p>Nos travaux ont également consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ apprécier les principes et les méthodes de détermination des valeurs recouvrables des UGT auxquelles les écarts d'acquisition et les marques sont rattachés ainsi que les actifs nets réévalués correspondants ; ■ rapprocher la valeur nette comptable de l'actif net rattaché aux UGT testées avec les données comptables du Groupe ; ■ apprécier en incluant nos experts en évaluation, la pertinence des modèles d'évaluation utilisés ainsi que des taux de croissance long terme et les taux d'actualisation appliqués dans ces modèles ; ■ apprécier par entretiens avec la direction les principales hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations budgétaires sous-tendant les flux de trésorerie utilisés dans les modèles de valorisation. À ce titre, nous avons également comparé les estimations des projections de flux de trésorerie des périodes précédentes avec les réalisations effectives correspondantes, afin d'évaluer la pertinence et la fiabilité du processus de prévisions, de corroborer les résultats des analyses de sensibilité conduites par la direction en les comparant à ceux réalisés par nos soins ; ■ tester, par sondages, l'exactitude arithmétique des évaluations retenues par le Groupe.

Valorisation des immeubles de placement et des immeubles de placement en cours de développement et de construction

Risque identifié	Notre réponse
<p>Le portefeuille d'immeubles de placement du Groupe est constitué d'immeubles en exploitation et d'immeubles en cours de développement.</p> <p>Au 31 décembre 2017, les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour une valeur nette comptable de M€ 4 509, soit 52 % du total actif dont M€ 3 984 d'immeubles de placement évalués à la juste valeur et M€ 525 d'immeubles de placement évalués au coût.</p> <p>En application de la norme IAS 40, le Groupe a opté pour le modèle de la juste valeur et valorise ses immeubles de placement en conséquence à la juste valeur, et ce, à chaque fois que celle-ci peut être déterminée de façon fiable. Sinon, ils sont laissés au coût et font l'objet de test de valeurs au minimum une fois par an et à chaque fois qu'il existe des indices de pertes de valeur.</p> <p>Comme indiqué dans la note 2.3.6 de l'annexe aux comptes consolidés, les immeubles de placement en exploitation sont systématiquement évalués à la juste valeur. Les immeubles de placement en cours de développement et de construction sont évalués soit au coût, soit à la juste valeur.</p> <p>Pour les immeubles de placement valorisés à la juste valeur, le Groupe s'appuie sur des expertises établies par des experts principalement externes donnant des évaluations droit inclus en prenant en compte une décote à hauteur des droits correspondant aux frais et aux droits de mutation.</p> <p>Les experts utilisent deux méthodes d'évaluation, une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets et une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets ; les experts appliquent un taux de rendement en fonction des caractéristiques du site, des revenus locatifs retraités de l'ensemble des charges supportées par le propriétaire.</p> <p>L'évaluation des immeubles de placement étant complexe et les montants en jeu étant significatifs, nous considérons l'évaluation des immeubles de placement dans les états financiers comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons pris connaissance du processus de valorisation des immeubles de placement mis en œuvre par le Groupe.</p> <p>Nos travaux ont également consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ apprécier l'indépendance des experts immobiliers en examinant l'application des règles en matières de rotation et de modes de rémunération définies par la société et apprécier leur compétence ; ■ prendre connaissance des instructions que l'entité a données par écrit aux experts détaillant la nature de leurs diligences, l'étendue et les limites de leurs travaux, notamment par rapport au contrôle des informations fournies par la société ; ■ examiner par sondage, la pertinence des informations fournies par la direction financière aux experts immobiliers pour déterminer la valorisation des immeubles de placement à la juste valeur, telles que les états locatifs, les données comptables et le budget des dépenses d'investissement ; ■ analyser les hypothèses de valorisation retenues par les experts immobiliers, notamment les taux d'actualisation, les taux de rendement, les données locatives et les valeurs locatives de marché, en les comparant aux données de marché disponibles ; ■ nous entretenir avec certains de ces experts immobiliers en présence de la direction financière et apprécier, en incluant nos experts en évaluation, la permanence et la pertinence de la méthodologie d'évaluation retenue ainsi que des principaux jugements portés ; ■ rapprocher les valeurs des expertises immobilières aux valeurs retenues dans les comptes. <p>Par ailleurs, pour les immeubles de placement en cours de développement enregistrés à la juste valeur, nous avons apprécié le respect des critères de passage à la juste valeur (% de commercialisation et fiabilisation du prix de revient).</p> <p>Concernant les immeubles de placement en développement maintenus au coût, nous avons apprécié, à partir d'entretiens avec les directeurs de développement et les chefs de projets, les hypothèses retenues par la direction pour la mise en œuvre des tests de dépréciation, notamment les coûts encourus sur la période, l'avancement du projet, les coûts restant à engager et les éventuels risques opérationnels le cas échéant.</p>

Évaluation des actifs d'impôts différés

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2017, les actifs d'impôt différés relatifs aux déficits reportables s'élèvent à M€ 155.</p> <p>Comme indiqué dans la note 2.3.17 de l'annexe aux comptes consolidés, ces actifs d'impôts différés sont reconnus dans la mesure où il devient probable qu'un bénéfice futur imposable permettra de les recouvrer sur la base d'un business plan fiscal établi par le management et dérivé du business plan de la Société établi sur une durée raisonnable.</p> <p>La capacité du Groupe à imputer dans un horizon de temps raisonnable ses actifs d'impôts différés est appréciée par la direction à la clôture de chaque exercice, en tenant compte notamment des estimations de résultats fiscaux futurs de l'activité de promotion immobilière.</p> <p>Nous avons considéré l'évaluation de la valeur recouvrable des actifs d'impôts différés relatifs aux déficits reportables comme un point clé de l'audit en raison de l'importance des jugements de la direction pour la comptabilisation de ces actifs et du caractère significatif de leur montant.</p>	<p>Nous avons analysé la cohérence de la méthodologie appliquée pour la reconnaissance des impôts différés comptabilisés avec les règles fiscales en vigueur à la clôture, notamment avec les taux d'impôt adoptés et les règles de limitation d'imputation des déficits reportables, propres à chaque juridiction.</p> <p>Notre approche a consisté à examiner les business plans fiscaux relatifs essentiellement aux prévisions de résultats liés à l'activité de promotion immobilière dans le Groupe d'intégration fiscale Altareit pour apprécier la capacité du Groupe à dégager des résultats taxables futurs permettant l'utilisation des déficits fiscaux activés.</p> <p>Nous avons comparé ces business plans fiscaux avec les prévisions de flux de trésorerie futurs utilisées le cas échéant dans le cadre des tests annuels de dépréciation des écarts d'acquisition et des marques, et examiné le caractère raisonnable des principales données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces prévisions de résultats fiscaux.</p>

Évaluation des stocks, du chiffre d'affaires et de la marge immobilière

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2017, les stocks immobiliers sont inscrits au bilan pour un montant de M€1289 et la marge immobilière s'élève à M€162 pour l'exercice 2017.</p> <p>Comme indiqué dans la note 2.3.18 de l'annexe aux comptes consolidés, le chiffre d'affaires et les coûts (marge immobilière) sont reconnus dans les comptes du Groupe selon la méthode de l'avancement. L'intégralité des opérations de Vente en l'État Futur d'Achèvement et de Contrat de Promotion Immobilière est concernée par cette méthode.</p> <p>Pour ces programmes, le chiffre d'affaires des ventes notariées est comptabilisé, selon la norme IAS 18 « Produits des activités ordinaires » et l'interprétation IFRIC 15 « Contrats de construction de biens immobiliers », proportionnellement à l'avancement technique des programmes, mesuré par le montant des coûts rattachables à l'opération qui ont déjà été engagés et à l'avancement de la commercialisation, déterminé par le <i>pro rata</i> des ventes régularisées sur le total des ventes budgétées.</p> <p>Comme indiqué dans la note 2.3.9 de l'annexe aux comptes consolidés, les stocks sont évalués au prix de revient sous déduction de la quote-part de prix de revient sortie à l'avancement pour les opérations réalisées en ventes en l'État Futur d'Achèvement ou en Contrat de Promotion Immobilière. Des dépréciations sont comptabilisées lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des travaux en cours est inférieure à leur prix de revient.</p> <p>Compte tenu du caractère significatif des stocks et de la marge immobilière dans les comptes consolidés du Groupe, nous avons considéré l'évaluation de ces éléments comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Notre approche a consisté à examiner les hypothèses retenues par la direction pour l'évaluation du résultat des opérations immobilières et notamment les hypothèses relatives aux prix de vente, aux coûts de construction, aux honoraires de prestations de services et aux coûts internes.</p> <p>Les taux d'avancements techniques des opérations présentant un chiffre d'affaires et des coûts (marge immobilière) significatifs sur l'exercice nous ont été confirmés par les maîtres d'œuvre (confirmation externe) en charge des opérations immobilières et nous avons rapproché les taux d'avancement commerciaux aux actes notariés en réalisant des tests de détails sur les ventes de l'exercice. Des tests de fiabilité des contrôles applicatifs liés au processus de commercialisation ont également été réalisés par nos équipes d'experts.</p> <p>Nous avons également examiné les coûts encourus et restant à encourir sur les projets les plus significatifs afin d'identifier les contrats déficitaires, et le cas échéant, nous avons rapproché ces coûts de la perte à terminaison sur ces contrats.</p> <p>Enfin, nous avons vérifié par sondages l'exactitude arithmétique des marges dégagées sur l'exercice et enregistrées dans les comptes consolidés à partir des marges à terminaison et des taux d'avancement commercial et technique. L'évaluation des stocks relatifs aux projets non encore lancés commercialement, d'une part, et aux projets livrés, d'autre part, a fait l'objet d'une attention particulière. Pour les opérations non encore lancées commercialement, nous avons examiné l'existence de perspectives profitables, à partir d'entretiens avec la direction et d'analyses des budgets d'opération. Pour les projets livrés, nous avons analysé les prix de vente prévisionnels des lots en stocks avec les prix de vente des lots actés.</p>

Vérification des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion de la gérance.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Altarea par votre assemblée générale du 15 avril 2016 pour le cabinet GRANT THORNTON et du 28 mai 2010 pour le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

Au 31 décembre, le cabinet GRANT THORNTON était dans la deuxième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la huitième année.

Par ailleurs, le cabinet AACE Ile de France, membre du réseau GRANT THORNTON et le cabinet ERNST & YOUNG Audit, étaient précédemment commissaires aux comptes depuis 2004.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la Société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la gérance.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre Société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 15 mars 2018

Les commissaires aux comptes

GRANT THORNTON

Membre français de Grant Thornton International

Laurent BOUBY

ERNST & YOUNG et Autres

Anne HERBEIN