

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

Visant les actions de la société



Initiée par



INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES, NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIERES ET COMPTABLES DE LA SOCIETE FINANCIERE APSYS



Le présent document relatif aux autres informations de Financière Apsys a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'**AMF**) le 12 juin 2018, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF et à l'instruction AMF N°2006-07. Ce document a été établi sous la responsabilité de Financière Apsys.

Le présent document complète la note d'information de Financière Apsys relative à l'offre publique d'achat simplifiée initiée par Financière Apsys sur les actions de Compagnie Foncière Internationale, visée par l'AMF le 12 juin 2018, sous le numéro 18-238, en application d'une décision de conformité du même jour.

Le présent document et la note d'information sont disponibles sur les sites internet de Financière Apsys (www.apsysgroup.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peuvent être obtenus sans frais auprès de:

Financière Apsys
28-32 avenue Victor Hugo
75016 Paris

BNP PARIBAS
4, rue d'Antin
75002 Paris

Un communiqué sera diffusé conformément aux dispositions des articles 231-28 et 221-3 du règlement général de l'AMF, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée, afin d'informer le public des modalités de mise à disposition du présent document.

TABLE DES MATIERES

I	RAPPEL DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	3
II	INFORMATIONS REQUISES AU TITRE DE L'ARTICLE 231-28 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF .4	
	2.1 <i>Renseignements concernant Financière Apsys</i>	4
	2.2 <i>Informations relatives au capital social de Financière Apsys</i>	5
	2.3 <i>Administration, direction générale et contrôle de la Société.....</i>	6
	2.4 <i>Description des activités de la Société et de son groupe</i>	9
	2.5 <i>Patrimoine – Situation Financière – Résultats.....</i>	10
III	FINANCEMENT DE L'OPERATION	10
	3.1 <i>Frais liés à l'Offre</i>	10
	3.2 <i>Financement de l'Offre.....</i>	10
IV	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DE L'INFORMATION RELATIVE A FINANCIERE APSYS.....	11
V	ANNEXES.....	12
	ANNEXE 1 : COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017 ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES Y AFFECTES.....	12

I RAPPEL DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

Le présent document est établi, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, par Financière Apsys, société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est situé 28-32 Victor-Hugo, 75016 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 499 677 649 (**Financière Apsys** ou la **Société**), dans le cadre de son offre publique d'achat simplifiée (l'**Offre**) visant les actions de CFI-Compagnie Foncière Internationale, société en commandite par actions au capital de 247.724,96 euros dont le siège social est situé 28-32 Victor-Hugo, 75016 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 542 033 295 (**CFI**) et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (**Euronext Paris**) sous le code ISIN FR0000037475, aux termes de laquelle Financière Apsys offre irrévocablement aux actionnaires de CFI d'acquérir la totalité de leurs actions CFI au prix de 1 euro par action.

L'Offre fait suite au franchissement par Financière Apsys des seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50% et 2/3 du capital social et des droits de vote de CFI, résultant de l'acquisition par Financière Apsys, le 12 janvier 2018, de 761.206 actions et droits de vote de CFI (représentant 89,11% du capital et des droits de vote de CFI) par voie d'acquisition d'un bloc hors marché (l'**Acquisition du Bloc**) auprès de Yellow Grafton SC, société civile de droit Luxembourgeois dont le siège est situé 22, Grand Rue – L-1660 Luxembourg immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro E 0003767 (le **Cédant**).

A la date des présentes, Financière Apsys détient 761.206 actions et droits de vote de CFI, représentant 89,11% du capital et des droits de vote de CFI.

En conséquence, l'Offre porte sur la totalité des actions de CFI non détenues directement par Financière Apsys, soit, à la connaissance de Financière Apsys, 93.018 actions CFI représentant 10,89% du capital social et des droits de vote de CFI sur la base d'un nombre total d'actions existantes et de droits de vote théoriques de CFI s'élevant à 854.224 au 31 mai 2018, à un prix par action de 1 euro, étant précisé que le prix payé au Cédant pour l'Acquisition du Bloc s'élevait à environ 0,828 euro par action CFI.

II INFORMATIONS REQUISES AU TITRE DE L'ARTICLE 231-28 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

2.1 Renseignements concernant Financière Apsys

2.1.1 Forme juridique et immatriculation au registre du commerce et des sociétés

Financière Apsys est une société par actions simplifiée immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 499 677 649.

2.1.2 Dénomination sociale (Article 2 des statuts)

La dénomination sociale de la Société est Financière Apsys.

2.1.3 Objet social (Article 4 des statuts)

La Société a pour objet directement ou indirectement, tant en France qu'à l'étranger, pour son compte ou pour le compte de tiers :

- l'acquisition, la cession, l'administration, l'exploitation, la location, la gestion et la cession de tous biens et/ou droits immobiliers, y compris dans le cadre d'opérations de promotion immobilière ;
- la réalisation d'opérations de transactions commerciales sur biens immobiliers et/ou fonds de commerce, la gestion immobilière et l'activité de syndic à titre accessoire ;
- la gestion de ses participations et/ou intérêts ;
- la constitution de toutes sociétés ;
- le placement de fonds disponibles et le financement des actifs qu'elle détient directement et indirectement et des affaires qu'elle gère ;
- la souscription de tous emprunts ;
- la réalisation de toutes études ou prestations de services pour son propre compte ainsi que pour ses filiales et des tiers ;
- l'animation, la gestion et l'assistance de toutes sociétés, la participation active à la conduite de la politique du groupe et au contrôle des Filiales ;

et plus généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, économiques, juridiques, financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, aux éléments décrits ci-dessus ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires, de nature à favoriser son extension ou son développement.

2.1.4 Siège social (Article 3 des statuts)

Le siège social de la Société est fixé : 28-32 avenue Victor Hugo, 75016 Paris.

2.1.5 Durée (Article 5 des statuts)

La Société, sauf prorogation ou dissolution anticipée, a une durée de quatre-vingt-dix-neuf (99) ans qui commence à courir à compter du jour de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés.

Les décisions de prorogation de la durée de la Société ou de dissolution anticipée sont prises par décision collective des Associés.

2.1.6 Exercice social (article 24 des statuts)

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

2.2 **Informations relatives au capital social de Financière Apsys**

2.2.1 Capital social (article 7 des statuts)

Le capital social est fixé à cent cinq millions six cent quatre-vingt-quatorze mille neuf cent soixante-dix-sept euros (105.694.977 euros).

Il est divisé en 2.856.621 actions de 37 euros chacune de valeur nominale, souscrites en totalité et intégralement libérées.

Sur ces 2.856.621 actions :

- 2.856.228 sont des actions ordinaires ; et
- 393 sont des actions de préférence de catégorie A (les **Actions A**).

2.2.2 Forme des actions (article 9 des statuts)

Les actions émises par la Société sont obligatoirement nominatives.

Elles sont inscrites en compte conformément à la réglementation en vigueur au sein d'un registre coté et paraphé tenu chronologiquement à cet effet par la Société.

2.2.3 Cession et transmission des actions (article 11 des statuts)

La transmission des actions émises par la Société s'opère par un virement du compte de l'associé cédant au compte du cessionnaire sur production d'un ordre de mouvement. Ce mouvement est inscrit sur le registre des mouvements de titres de la Société.

2.2.4 Droits et obligations attachés aux actions (article 10 des statuts)

a. Stipulation communes aux actions ordinaires et aux Actions A émises par la Société

Les associés ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Les droits et obligations attachés à une action suivent cette action quel qu'en soit le titulaire. La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de ses associés.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de la collectivité des associés ou de l'associé unique. Sauf stipulation expresse contraire des statuts, les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre en quelque main qu'il passe.

Les actions ayant une valeur nominale inférieure ou égale à un montant fixé par décret en Conseil d'Etat peuvent être regroupées. Ces regroupements sont décidés par les assemblées générales d'associés dans les conditions prévues pour la modification des Statuts et selon les dispositions prévues par les articles L. 228-29-1 et suivants du Code de commerce.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société. Les copropriétaires indivis doivent se faire représenter auprès de la Société par l'un d'entre eux ou par un mandataire unique désigné en justice en cas de désaccord.

b. Stipulations spécifiques aux actions ordinaires émises par la Société

A chaque action ordinaire de la Société est attaché un droit de vote.

Le droit de vote attaché aux actions ordinaires démembrées appartient exclusivement au nu-propriétaire pour toutes les décisions collectives, sauf pour celles concernant l'affectation des bénéfices de l'exercice où il est réservé à l'usufruitier.

Chaque action ordinaire donne droit dans la propriété de l'actif, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation, à une part proportionnelle à la quotité du capital social qu'elle représente.

c. Stipulations spécifiques aux Actions A émises par la Société

Les Actions A sont des actions de préférence au sens de l'article L. 228-11 du Code de commerce.

Les Actions A sont privées du droit de vote.

A chaque Action A était attaché le droit de recevoir un dividende prioritaire au titre de l'exercice social qui s'est clôturé le 31 décembre 2015.

2.2.5 Actionnariat

Le capital social de la Société est réparti comme suit :

Associés	Actions			% Nue-propriété et Pleine propriété
	Nue-Propriété	Usufruit	Pleine propriété	
Maurice BANSAY	-	2.505.021	187.091	6,55%
Sacha BANSAY	835.007	-	-	29,23%
Morgane BANSAY	835.007	-	-	29,23%
Tom BANSAY	835.007	-	-	29,23%
Fabrice BANSAY	-	-	142.812	5,00%
Auto-détention	-	-	14.203	0,50%
Finagora	-	-	7.101	0,25%
Total Actions Ordinaires	2.856.228			-
Actionnariat salariés (Actions A)	393			0%
Total Actions	2.856.621			

2.2.6 Valeurs mobilières donnant accès au capital

Néant

2.3 Administration, direction générale et contrôle de la Société

2.3.1 Administration de la Société

○ *Président (Article 13 des statuts)*

La Société est représentée, dirigée et administrée par un Président, personne physique ou morale, associée ou non de la Société qui peut être assisté d'un ou plusieurs Directeurs Généraux.

Le Président est nommé par les associés de la Société à la majorité des deux-tiers (2/3).

Le Président est nommé sans limitation de durée.

Le Président peut démissionner de son mandat sous réserve de respecter un préavis de deux (2) mois, lequel pourra être réduit par décision collective des associés de la Société.

La révocation du Président ne peut intervenir que pour un motif grave. Elle est prononcée par les associés à la majorité des deux tiers (2/3). Toute révocation intervenant sans qu'un motif grave soit établi ouvre droit à une indemnisation du Président.

La rémunération du Président est fixée chaque année par décision collective des associés à la majorité simple.

Le Président dirige la Société et la représente à l'égard des tiers. A ce titre, il est investi de tous les pouvoirs nécessaires pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et des pouvoirs expressément dévolus par les dispositions légales et les statuts aux associés et au Conseil de Surveillance.

Le Président peut, sous sa responsabilité, consentir toutes délégations de pouvoirs, avec ou sans faculté de subdéléguer, à tout tiers de son choix pour l'exercice de fonctions spécifiques ou l'accomplissement de certains actes.

Les associés ou le Conseil de Surveillance peuvent(peut) être consulté(s) par le Président sur tout sujet. Toutefois, le Président doit obligatoirement consulter préalablement la collectivité des associés dans les domaines qui requièrent une décision collective des associés conformément à l'Article 18 des statuts de la Société. A l'égard de la Société, les pouvoirs du Président peuvent être soumis à d'autres limitations de pouvoirs, statutaires ou non, ces limitations n'étant pas opposables aux tiers.

○ *Directeur Général (Article 14 des statuts)*

Le Président peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques ou personnes morales, associées ou non, de l'assister en qualité de Directeur Général.

Le Directeur Général, personne physique, peut bénéficier d'un contrat de travail au sein de la Société.

La durée des fonctions du Directeur Général est fixée dans la décision de nomination sans que cette durée puisse excéder celle des fonctions du Président. Toutefois, en cas de cessation des fonctions du Président, le Directeur Général reste en fonctions, sauf décision contraire des associés de la Société, et ce jusqu'à la nomination du nouveau Président.

Le Directeur Général peut être révoqué à tout moment et sans qu'un juste motif soit nécessaire, par décision du Président. La révocation des fonctions de Directeur Général n'ouvre droit à aucune indemnité.

En outre, le Directeur Général est révoqué de plein droit dans les cas suivants :

- dissolution, mise en redressement ou liquidation judiciaire ou interdiction de gestion du Directeur Général personne morale ;
- interdiction de diriger, gérer, administrer ou contrôler une entreprise ou une personne morale, incapacité ou faillite personnelle du Directeur Général personne physique.

Le Directeur Général peut recevoir, pour l'exercice de ses fonctions, une rémunération qui est fixée par le Président dans la décision de nomination, sauf pour la rémunération qui résulte de son contrat de travail.

Le Directeur Général a pour mission d'assister le Président dans l'exercice de sa mission. Sauf limitation fixée par la décision de nomination ou par une décision ultérieure, le Directeur Général dispose des mêmes pouvoirs de direction et de représentation que le Président. A l'égard de la Société, le Directeur Général est soumis aux mêmes limitations de pouvoirs, statutaires ou non, que le Président, ces limitations n'étant pas opposables aux tiers.

Le Directeur Général peut, sous sa responsabilité, consentir toutes délégations de pouvoirs, avec ou sans faculté de subdéléguer, à tout tiers de son choix pour l'exercice de fonctions spécifiques ou l'accomplissement de certains actes.

Il est précisé que la Société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, sauf si elle apporte la preuve que le tiers avait connaissance du dépassement de l'objet social ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, la seule publication des Statuts ne pouvant suffire à constituer cette preuve.

○ *Conseil de Surveillance (Article 15 des statuts)*

Le Conseil de Surveillance de la Société est composé d'au maximum cinq (5) membres personnes physiques ou personnes morales désignés par décision collective des associés.

La durée du mandat des membres du Conseil de Surveillance est fixée à trois (3) ans et prend fin à l'issue de la décision collective des Associés relative aux comptes annuels de l'exercice écoulé et tenue dans l'année civile au cours de laquelle expire leur mandat. Les membres du Conseil de Surveillance sont rééligibles sans limitation.

Chaque membre du Conseil de Surveillance est révocable à tout moment par décision collective des associés adoptée à la majorité simple. Chacun des membres du Conseil de Surveillance peut démissionner (sous réserve d'un préavis raisonnable) de son mandat et est révocable *ad nutum* à tout moment par décision des associés. La décision de révocation peut ne pas être motivée et, en tout état de cause, aucun juste motif n'est nécessaire.

Le Président du Conseil de Surveillance est désigné par le Conseil de Surveillance parmi ses membres à la majorité simple. Le Président du Conseil de Surveillance exerce ses fonctions conformément aux stipulations applicables au président du conseil de surveillance de sociétés anonymes. Le Président du Conseil de Surveillance est chargé d'organiser et de diriger les débats du Conseil de Surveillance. Il ne dispose pas de voix prépondérante.

Le Conseil de Surveillance assure le contrôle permanent de la gestion de la Société et de ses filiales par le Président et le Directeur Général, le cas échéant. À tout moment, le Conseil de Surveillance peut opérer les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Sans remettre en cause les pouvoirs du Président, le Conseil de Surveillance peut convoquer toute assemblée de titulaires de titres financiers de la Société.

Par ailleurs, sont notamment soumises à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance les décisions suivantes concernant la Société ou l'une de ses filiales et devant être prises par le Président ou les associés de la Société :

- l'octroi de cautions, avals et autres garanties d'un montant individuel supérieur à 5.000.000 d'euros ;
- la cession d'immeubles par nature d'un montant individuel supérieur à 5.000.000 d'euros ;
- la cession ou l'acquisition totale ou partielle de participations d'un montant individuel supérieur à 5.000.000 d'euros ;
- la constitution de sûretés en garantie d'un engagement individuel supérieur à 5.000.000 d'euros ;
- l'approbation du budget et du plan d'affaires ou la modification du budget ou du plan d'affaires de la Société (sous réserve de modifications non substantielles) ;
- le changement des méthodes comptables (autres que ceux requis par la loi ou par les normes IFRS) ;
- toute opération affectant le capital social ;
- les projets de transfert du siège social, à l'exception des projets de transfert du siège social en tout autre endroit du département, d'un département limitrophe ou au sein de la région d'Ile-de-France ;
- les projets de modification des Statuts ;
- la fusion, scission, apport ou autres opérations similaires impliquant la Société ou ses filiales, sous réserve des opérations impliquant uniquement la Société et/ou des filiales détenues directement ou indirectement à 100% ;
- la conclusion ou la résiliation de tout contrat commercial significatif d'un montant supérieur à 5.000.000 d'euros (à l'exception de ceux expressément identifiés dans le budget) ;

- la souscription de tout nouvel emprunt (y compris sous forme obligataire) ou endettement d'un montant supérieur à 5.000.000 d'euros ;
- la cession ou l'acquisition d'actifs d'une valeur supérieure à 5.000.000 d'euros ;
- le règlement par voie transactionnelle de toute réclamation ou de tout litige ou décision d'engagement d'une action judiciaire, si l'enjeu est supérieur à 5.000.000 d'euros ;
- la décision d'autorisation de toutes les conventions règlementées.

2.3.2 Composition des organes sociaux

- Président de la Société : Monsieur Maurice Bansay
- Directeur Général : Monsieur Fabrice Bansay
- Président du Conseil de surveillance : Monsieur Sacha Bansay
- Membre du Conseil de surveillance : Madame Morgane Bansay

2.3.3 Commissaires aux comptes

○ *Commissaires aux comptes titulaires :*

- Monsieur Serge Azan, 16 rue Daubigny, 75017 Paris
- CAILLIAU DEDOUT ET ASSOCIES, 19 rue Clément Marot, 75008 Paris (RCS Paris - 722 012 051)

○ *Commissaire aux comptes suppléants :*

- Monsieur Rémi Savournin, 19 rue Clément Marot, 75008 Paris
- SURVEILLANCE CONTROLE BILAN, 221 boulevard Dabout, 75002 Paris (RCS Paris - 402 347 231)

2.4 **Description des activités de la Société et de son groupe**

Le groupe Apsys est une foncière de développement dédiée au *retail*, présente en France et en Pologne depuis 1996. Apsys a conçu et réalisé 24 centres depuis sa création.

Apsys gère aujourd'hui un portefeuille de 31 centres commerciaux (parmi lesquels Beaugrenelle, Manufaktura et Posnania, nouveau *flagship* polonais du groupe, tous trois lauréats du prix ICSC du meilleur centre commercial européen, et Muse à Metz, sa dernière réalisation en France). Elle en détient 8 qu'elle gère, et 23 centres sont gérés pour compte de tiers en Pologne. Apsys pilote 5 projets en développement dont un projet à Bordeaux Saint-Jean, en plein cœur de Bordeaux.

Au 31 décembre 2017, le patrimoine de centres commerciaux d'Apsys (8 actifs) s'élève à 1,3 milliards d'euros en part du groupe. Les trois actifs principaux (Beaugrenelle, Muse et Posnania) représentent 78% de cette valeur. Les loyers nets 2017 se sont élevés à 36,5 millions d'euros sur la base d'une consolidation proportionnelle des actifs détenus, et se répartit à 62% en France et à 38% en Pologne. Les capitaux propres part du groupe s'établissent à 506 millions d'euros au 31 décembre 2017.

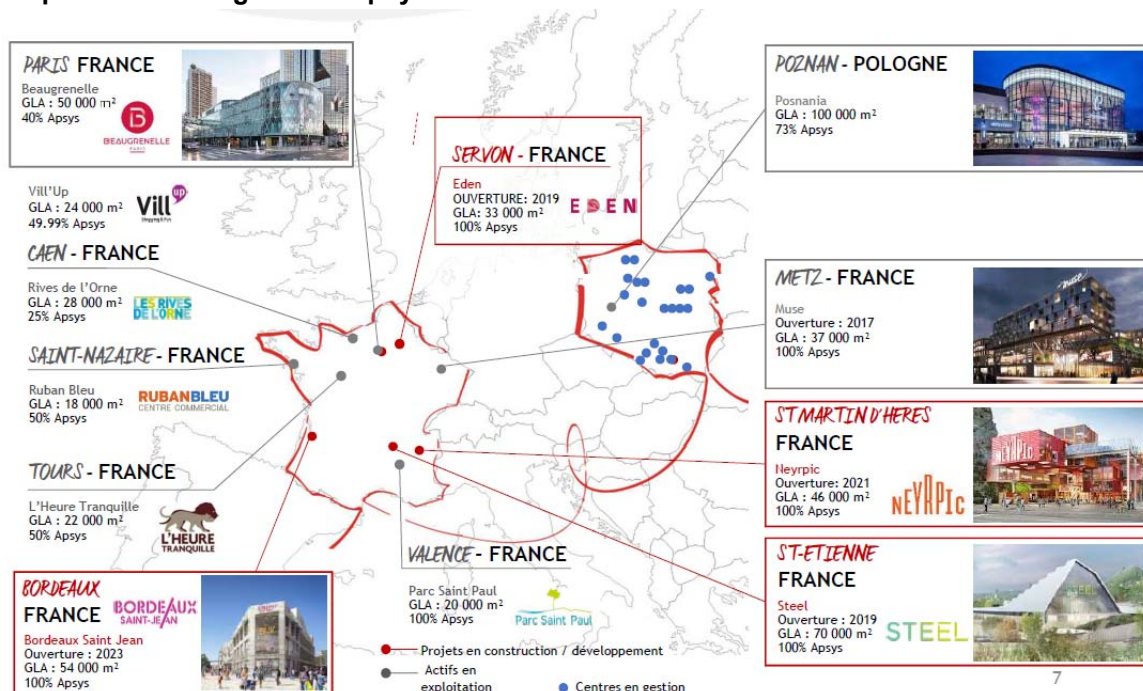
Apsys a 368 collaborateurs dont 103 en France et 265 en Pologne.

Apsys est un acteur intégré, présent sur toute la chaîne de valeur :

- la promotion : la création d'espaces commerciaux pour compte propre, incluant le design et la conception du projet ;
- la détention et exploitation de centres commerciaux avec une intervention en tant que gestionnaire locatif de l'actif, commercialisateur et gestionnaire de l'actif dans sa globalité ;

- enfin Apsys intervient en Pologne en tant que gestionnaire locatif et immobilier, commercialisateur et *asset manager* pour compte de tiers. Apsys en Pologne est un acteur leader sur son marché avec 10% de part de marché en termes de surface d'actifs gérés.

Une plateforme intégrée sur 2 pays :



2.5 Patrimoine – Situation Financière – Résultats

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent figurent en annexe 1 du présent document.

III FINANCEMENT DE L'OPERATION

3.1 Frais liés à l'Offre

Les frais liés à l'Offre sont de l'ordre de 900.000 euros (hors taxes) au titre des honoraires et frais engagés en vue de la réalisation de l'Offre (notamment les honoraires et frais de ses conseillers financiers, conseils juridiques, commissaires aux comptes et autres consultants, ainsi que les frais de communication).

3.2 Financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions de CFI serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par Financière Apsys (hors commissions et frais annexes) aux actionnaires ayant apporté leurs actions à l'Offre s'élèverait à 93.018 euros.

Financière Apsys assurera le financement de l'Offre sur ses fonds propres.

IV ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DE L'INFORMATION RELATIVE A FINANCIERE APSYS

« J'atteste que le présent document, qui a été déposé auprès de l'AMF le 12 juin 2018, et qui sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, comporte l'ensemble des informations requises par l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF et par l'article 5 de l'instruction AMF n°2006-07 dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée initiée par Financière Apsys et visant les actions de CFI. Ces informations sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Maurice Bansay
Président de Financière Apsys

V ANNEXES

ANNEXE 1 : Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et rapport des commissaires aux comptes y afférent

Groupe Financière Apsys

Comptes consolidés

IFRS



31 décembre 2017

SOMMAIRE

PARTIE 1 : ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	5
1. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	6
2. ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	7
3. AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	8
4. ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	9
5. ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	10
PARTIE 2 : NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	11
1. INFORMATIONS GENERALES	11
1.1 PRESENTATION DU GROUPE	11
1.2 PRINCIPAUX CENTRES EXPLOITES PAR LE GROUPE	11
1.3 FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2017	12
2. REGLES ET METHODES COMPTABLES	13
2.1 DECLARATION DE CONFORMITE AU REFERENTIEL IFRS	13
2.2 METHODES COMPTABLES	15
2.3 JUGEMENTS ET ESTIMATIONS	15
2.4 METHODES D'ETABLISSEMENT ET DE PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	15
2.4.1.1 DEVISE FONCTIONNELLE DES ENTITES INCLUSES DANS LE PERIMETRE DE CONSOLIDATION	15
2.4.1.2 PRESENTATION DES TRANSACTIONS EN MONNAIE ETRANGERE DANS LA MONNAIE FONCTIONNELLE	16
3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	17
3.1 FILIALES CONSOLIDEES SELON LA METHODE DE L'INTEGRATION GLOBALE	17
3.2 COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIEES COMPTABILISEES SELON LA METHODE DE LA MISE EN EQUIVALENCE	18
3.3 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	19
3.4 SORTIE DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION	19
3.5 VUE SYNOPTIQUE DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2017	21
4. INFORMATION SECTORIELLE	23
4.1 SECTEURS OPERATIONNELS DU GROUPE	23
4.2 INFORMATIONS FINANCIERES PAR SECTEUR OPERATIONNEL	23
5. IMMEUBLES DE PLACEMENT, IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTIONS ET STOCKS ET ENCOURS NETS	26
5.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT	27
5.2 IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION	27
5.3 VARIATION DE VALEUR SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMEUBLES DE PLACEMENT EN	

COURS DE CONSTRUCTION	30
5.4 STOCKS ET EN COURS NETS	30
5.5 GESTION DU RISQUE DU MARCHE IMMOBILIER	31
6. TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	31
6.1 PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIEES	31
6.2 QUOTE-PART DU RESULTAT DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE	34
6.3 INFORMATIONS FINANCIERES SYNTHETIQUES RELATIVES AUX SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	35
7. DONNEES OPERATIONNELLES	37
7.1 CHIFFRE D'AFFAIRES ET CREANCES CLIENTS	37
7.2 AUTRES ACTIFS COURANTS	39
7.3 DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES	39
7.4 AUTRES PASSIFS COURANTS	40
7.5 DETTES SOCIALES ET CHARGES DE PERSONNEL	40
7.6 DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	41
7.7 AUTRES CHARGES ET AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS	42
7.8 RESULTAT OPERATIONNEL COURANT, RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT OPERATIONNEL APRES QUOTE-PART DANS LE RESULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE	42
7.9 COMPTE DE RESULTAT QUOTE PART DU GROUPE	43
8. AUTRES POSTES DE L'ACTIF NON COURANT	45
8.1 GOODWILL ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	45
8.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	46
8.3 CONTRATS DE LOCATION	46
9. TRESORERIE ET TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	47
10. ACTIFS FINANCIERS	48
11. CAPITAL	48
11.1 GESTION DU CAPITAL	48
11.2 CAPITAUX PROPRES	48
11.3 RESULTAT PAR ACTION	49
11.4 RESULTAT ATTRIBUABLE AUX PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTROLE	49
12. AUTRES PASSIFS NON COURANTS	50
12.1 COMPTES COURANTS AVEC LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE MERE	50
12.2 PROVISIONS SUR TITRES MIS EN EQUIVALENCE	50
12.3 PASSIFS EVENTUELS	50
13. FINANCEMENTS	51
13.1 EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	51
13.2 CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS	54
13.3 ENGAGEMENTS ASSOCIES AUX EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	54
14. EXPOSITION AUX RISQUES DE MARCHE	55
14.1 RISQUE DE CHANGE	55

14.2	RISQUE DE TAUX	56
14.3	RISQUE DE LIQUIDITE	56
15.	IMPÔTS SUR LE RESULTAT	56
15.1	DETAIL DU POSTE « IMPOTS SUR LES SOCIETES »	57
15.2	PREUVE D'IMPOTS	57
15.3	IMPOTS DIFFERES	58
16.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	60
17.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES (DIRIGEANTS ET ACTIONNAIRES)	60
18.	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	60
19.	RETRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPARATIVE	61

PARTIE 1 : ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Sauf indication contraire, les informations financières sont présentées en milliers d'**Euros (K€)**. Les terminologies « K€ » et « M€ » représentent respectivement des « milliers d'euros » et des « millions d'euros ».

1. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

(en K€)	Notes	2017 2016 retraité*	
Goodwill	8.1	16 023	16 023
Immobilisations incorporelles	8.1	166	81
Immobilisations corporelles	8.2	2 088	561
Immeubles de placement		899 110	656 976
<i>dont immeubles de placement</i>	5.1	757 139	484 430
<i>dont immeubles de placement en cours de construction</i>	5.2	141 971	172 546
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6.1	258 479	268 369
Autres actifs non courants		1 909	
Impôts différés - actif	15.3	1 559	2 071
Actifs non courants		1 179 335	944 080
Stocks et en-cours net	5.4	12 787	13 309
Créances clients et comptes rattachés	7.1	18 611	21 152
Autres actifs courants	7.2	22 317	25 548
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	70 942	43 159
Actifs courants		124 657	103 168
TOTAL ACTIF		1 303 992	1 047 248
Capital social		105 695	105 695
Primes liées au capital			
Réserves		253 605	180 489
Autres fonds propres		19 648	19 648
Résultat de la période (part du Groupe)		127 388	73 116
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe	11.2	506 336	378 948
Participations ne donnant pas le contrôle	11.2	46 814	36 063
Capitaux propres		553 150	415 012
Provisions non courantes		146	4 401
Dettes financières non courantes	13.1	554 176	438 492
Autres passifs non courants	12	12 517	11 351
Impôts différés - passif	15.3	107 225	98 661
Passifs non courants		674 064	552 905
Provisions courantes	12.3	541	0
Dettes financières courantes	13.1	4 176	912
Fournisseurs et comptes rattachés	7.3	52 940	58 134
Autres passifs courants	7.4	19 121	20 285
Passifs courants		76 778	79 332
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		1 303 992	1 047 248

* Voir note 19

2. ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(en K€)		2 017	2016 retraité*
	Notes		
Revenus locatifs		24 869	11 228
Charges locatives nettes		-2 488	-3 676
Loyers nets	7.8	22 381	7 553
Chiffre d'affaires		1 782	9 836
Coûts des ventes		-2 062	-9 576
Autres charges et autres produits		313	2 769
Marge immobilière	7.8	33	3 029
Prestations de services externes		32 327	35 009
Charges de personnel	7.5	-19 702	-18 526
Autres charges et autres produits		-833	-1 174
Prestations de services externes nettes	7.8	11 793	15 310
Charges de personnel		-150	-124
Dotations aux amortissements et dépréciations	7.6	-1 905	-1 388
Autres charges et autres produits	7.3	-12 235	-10 599
Frais de structure nets	7.8	-14 290	-12 110
Autres charges et autres produits opérationnels	7.7	-408	-2 884
Résultat sur cession d'immeubles de placement			
Variation de valeur des immeubles de placement construits	5.3	77 965	17 997
Variation de valeur des immeubles de placement en cours de construction	5.3	73 207	10 486
Résultat net sur immeubles de placement		151 173	28 483
Résultat opérationnel		170 681	39 382
Produits financiers	13.2	13 758	10 097
Charges financières	13.2	-20 513	-10 433
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	6.2	-17 175	78 859
Résultat net avant impôts		146 751	117 906
Impôt sur les sociétés	15.1	-8 613	-41 105
Résultat net		138 138	76 801
Dont part attribuable aux :			
Propriétaires de la société mère du Groupe		127 388	73 116
Participations ne donnant pas le contrôle	11.4	10 750	3 684
Résultat net des propriétaires de la société mère du Groupe, par action :			
Résultat net (en €)		45	26
Résultat net dilué hors ORA remboursées en 2018 (en €)		45	26
Nombres d'actions		2 856 621	2 856 621

* Voir note 19

3. AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

Aucun élément significatif n'a été comptabilisé dans l'Etat de résultat global consolidé pour l'exercice clos au 31 décembre 2017.

4. ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(en K€)	Capital	Primes liées au capital	Elimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Solde au 1er janvier 2016 retraité	105 680			200 137	305 817	32 379	338 196
Résultat net				73 116		3 684	
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres							
Résultat global							
Distribution de dividendes							
Augmentation / (réduction) de capital	15						
Variation des actions propres							
Rémunérations sur base d'actions							
Incidence des transactions avec les participations ne donnant pas le contrôle							
Variations de périmètre et autres variations							
Solde au 31 décembre 2016 retraité	105 695	0	0	273 253	378 948	36 063	415 012
Résultat net				127 388		10 750	
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres							
Résultat global							
Distribution de dividendes							
Augmentation / (réduction) de capital							
Variation des actions propres							
Rémunérations sur base d'actions							
Incidence des transactions avec les participations ne donnant pas le contrôle							
Variations de périmètre et autres variations							
Solde au 31 décembre 2017	105 695	0	0	400 641	506 336	46 814	553 150

5. ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE - EN K€		31/12/2017	31/12/2016 retraité *
Résultat net (part du groupe)	a	127 388	73 059
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	b	(122 388)	(64 735)
- Part des sociétés mises en équivalence		16 989	(78 912)
- Intérêts minoritaires		10 750	3 684
- Plus ou moins values sur cession d'immobilisations		695	(1 277)
- Impôt différé		7 924	38 585
- Variation de valeur sur immeubles de placement		(77 965)	(17 997)
- Variation de valeur sur immeubles en travaux		(73 207)	(10 486)
- Gain de change		(5 361)	
- Amortissements, dotations et reprises de provisions (1)		(2 213)	1 668
Marge brute d'autofinancement	c=a+b	5 000	8 324
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIE A L'ACTIVITE	d	(155)	(9 891)
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	e=c-d	5 156	18 215
Acquisitions/cessions d'immobilisations		(91 372)	(163 459)
Autres actifs financiers à plus d'un an		(1 393)	(122)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	f	(92 765)	(163 581)
Emission obligataire		38 010	19 014
Variation emprunts bancaires			118 226
Tirages bancaires		315 525	
Remboursements bancaires		(226 404)	
Emprunts auprès des sociétés associées (groupe Foncière Euris)		(11 977)	969
Variations des comptes courants avec les coentreprises et entreprises associées		(553)	(2 581)
Variations des comptes courants avec les actionnaires de la société-mère du Groupe		(1 724)	(2 081)
Dépôts et cautionnements reçus		2 515	1 568
Autres fonds propres			
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	g	115 392	135 115
Incidence des variations de cours des devises			
VARIATION DE TRESORERIE	h=e+f+g	27 783	(10 251)
Trésorerie d'ouverture		43 159	53 409
Trésorerie de clôture		70 942	43 159
VARIATION		27 783	(10 250)
Définition de la trésorerie d'ouverture :			
Disponibilités		42 894	53 144
Valeurs mobilières de placement		265	265
Découverts bancaires			
Trésorerie d'ouverture		43 159	53 409
Définition de la trésorerie de clôture :			
Disponibilités		69 724	42 894
Valeurs mobilières de placement		1 218	265
Découverts bancaires			
Trésorerie de clôture		70 942	43 159

(1) à l'exclusion des dépréciations sur actif circulant

* Voir note 19

PARTIE 2 : NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Les notes annexes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés.

1. INFORMATIONS GENERALES

1.1 PRESENTATION DU GROUPE

La société SAS Financière Apsys a été constituée en France en juillet 2007. Son siège social est situé au 28 Avenue Victor Hugo à Paris 16^{ème}. Le groupe Financière Apsys (ci-après le « Groupe ») a, quant à lui, été constitué le 31 décembre 2007 au terme d'une opération d'apports de titres. Les premiers comptes consolidés en IFRS du Groupe ont été établis au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Ces Etats Financiers ont été arrêtés par le Président de la société SAS Financière Apsys le 14 mai 2018 et seront soumis à l'approbation de la prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Le Groupe est un acteur global du secteur de l'immobilier commercial qui a pour activité les prises de participation, l'acquisition, la cession, l'administration, l'exploitation, la location, la gestion et la cession de biens ou droits immobiliers. Outre son activité de foncière et celle de promotion immobilière, le Groupe réalise des prestations de services tant pour le compte de tiers que pour le compte de l'ensemble des sociétés du Groupe.

Les projets sont portés par des véhicules juridiques dédiés. Financière Apsys et sa filiale Apsys Polska sont deux sociétés du pôle Prestation de services qui assument, pour leur part, les prestations de service suivantes : contrats de montage d'opération et de développement, contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée, mandats de commercialisation, mandats de gestion immobilière, mandats de gestion locative et recommercialisation, contrats de gestion administrative, juridique et financière, contrats de domiciliation, contrats de promotion immobilière.

1.2 PRINCIPAUX CENTRES EXPLOITES PAR LE GROUPE

NOM DU CENTRE COMMERCIAL	Date d'ouverture	Surface GLA (en m²)	Société porteuse du projet	% de détention du Groupe	Valeur d'expertise (en M€)	Revenus locatifs au 31 décembre 2017 (en M€)	Taux d'occupation
CONSOLIDATION PAR INTEGRATION GLOBALE							
Posnania	2 016	100 770	Centrum Posnania Sp Z.o.o.	73%	477	21,8	98%
Muse	2 017	36 000	SNC Amphithéâtre de Metz	100%	253	1,7*	98%
Parc Saint Paul	2 014	19 552	SCI Le Parc Saint Paul	100%	27	1,4	74%
CONSOLIDATION PAR MISE EN EQUIVALENCE							
Beaugrenelle	2 013	50 000	SNC Beaugrenelle Patrimoine	40%	1 117	47,7 **	99%
Rives de l'Orne	2 013	30 029	SCI CC Rives de l'Orne	25%	105	6,7	97%
Vill'Up	2 016	24 382	SCI Cité Villette	49,99%	87	4,5	97%
L'Heure tranquille	2 009	21 894	SCI Les Deux Lions	50%	73	4,3	93%
Ruban Bleu	2 008	17 819	SCI Ruban Bleu	50%	36	2,8	97%

* Ouverture le 22 novembre 2017- 1,5 mois d'activité.

** y compris indemnités de résiliations reçues

Définitions :

- *les revenus locatifs représentent les loyers quittancés durant l'exercice 2017 ainsi que les indemnités de résiliation de bail reçues des locataires.*
- *Le taux d'occupation s'entend du pourcentage d'occupation économique à savoir le ratio entre les loyers signés et le total des loyers de la grille locative.*

1.3 FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2017

Les faits marquants de l'exercice se présentent comme suit :

1.3.1 Projets développés par les filiales du Groupe

- **Projet Muse (Metz- France) :** le Groupe a poursuivi la commercialisation et achevé les travaux du Centre commercial Muse à Metz. Il a ouvert ses portes au Public le 22 novembre 2017. La juste valeur de cet actif s'élève à 253 M€ au 31 décembre 2017 et il a fait l'objet d'un refinancement en mars 2018 (cf notes 5.1 et 13.1.1).
- **Projet Posnania (Poznan- Pologne) :** le Groupe a procédé au refinancement de cet actif en juin 2017 pour un montant maximum de 260 M€ avec une échéance à 7 ans.
- **Projet Steel- Pont de l'Ane (Saint- Etienne- France) :** en aout 2017, le Groupe a signé le financement de ce projet et procédé à l'acquisition du terrain. Les travaux ont démarré en 2017 pour une ouverture prévue au 2^{ème} semestre 2019 (cf note 5.2).
- **Projet Eden (Servon- France) :** en octobre 2017, le Groupe a signé le financement de ce projet et a acquis le terrain. Les travaux ont démarré en 2017 pour une ouverture prévue au 1^{er} semestre 2019 . (cf note 5.2).
- **Apsys développe à Bordeaux à proximité de la Gare Saint Jean un projet mixte de 88 000 M² en partenariat avec l'Etablissement Public d'Aménagement de Bordeaux Euratlantique (EPABE).** Un accord exclusif d'acquisition du foncier a été conclu avec l'EPABE. L'ouverture du projet est prévue en 2023.

1.3.2 Autres événements

- Le Groupe a déménagé son siège social de Levallois Perret au 28/32 avenue Victor Hugo à Paris dans le 16^{ème} arrondissement.
- Le Groupe a contracté en avril 2017 via sa filiale Apsys Investment un emprunt de 30 M€ à échéance 2022 pour rembourser un emprunt de 27,5M€ précédemment contracté par sa filiale Apsys Poznan Lux et qui arrivait à échéance en juin 2017.

- Le Groupe a émis des obligations pour 38 M€. Ces obligations ont fait l'objet d'une demande d'admission sur le marché libre Euronext et sont détaillées comme suit (cf note 13.1)

Numéro ISIN	Date d'émission	Nombre de bonds	Montant
FR0013048220	mars-17	1071	10 710
FR0013272598	juil.-17	1640	16 400
FR0013272598	déc.-17	1090	10 900

2. REGLES ET METHODES COMPTABLES

2.1 DECLARATION DE CONFORMITE AU REFERENTIEL IFRS

En application du Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, les états financiers consolidés du groupe Financière Apsys (ci-après le « Groupe ») au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne et applicable à cette date. Ce référentiel est disponible sur le site internet de l'Union Européenne :

http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/index_fr.htm

2.1.1 Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017

Amendements

Amendements d'IAS 12: Comptabilisation d'Actifs d'Impôts Différés au titre de pertes latentes

Amendements d'IAS 7: Initiative concernant les Informations à Fournir

Annual Improvements to IFRS (Cycle 2014-2016)

2.1.2 Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et d'application non obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2017

Amendements	Date d'application obligatoire pour le Groupe
IFRS 9 – Instruments financiers	1 ^{er} janvier 2018
IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients & amendements date d'entrée en vigueur d'IFRS 15	1 ^{er} janvier 2018
Clarifications apportées à IFRS 15	1 ^{er} janvier 2018
IFRS 16 <i>Contrats de location</i>	1 ^{er} janvier 2019
Amendments d'IFRS 4: Application d'IFRS 9 Instruments Financiers et d'IFRS 4 Contrats d'Assurance	1 ^{er} janvier 2018

L'examen des incidences précises liées aux incidences potentielles de ces textes sur les états financiers consolidés est en cours.

2.1.3 Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB et non encore adoptés par l'Union Européenne

Normes, amendements et interprétations	Date d'application prévue par l'IASB
Amendment to IFRS 12: clarification of the scope of the standard	1 ^{er} janvier 2017
Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions	1 ^{er} janvier 2018
Amendment to IAS 28 : exemption from applying the equity method – measuring an associate or JV at fair value	1 ^{er} janvier 2018
IFRIC 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration	1 ^{er} janvier 2018
Amendments to IAS 40 : Transfers of Investment Property	1 ^{er} janvier 2018

IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments	1 ^{er} janvier 2019
IFRS 17 Insurance contracts	1 ^{er} janvier 2021
Amendments to IFRS 9: Prepayments with negative compensation features	1 ^{er} janvier 2019
Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures	1 ^{er} janvier 2019

2.2 METHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe sont présentées dans les notes relatives aux postes concernés. Elles sont identifiées au moyen d'une zone de texte en surbrillance.

2.3 JUGEMENTS ET ESTIMATIONS

La préparation des états financiers nécessite, de la part de la Direction du Groupe, l'exercice du jugement, l'utilisation d'estimations et d'hypothèses qui ont une incidence sur les montants des actifs et des passifs à la clôture, ainsi que sur les éléments de résultat de l'exercice. Ces estimations tiennent compte de données susceptibles de variations dans le temps et comportent donc des aléas.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenus directement à partir d'autres sources. En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue.

Les principales estimations et hypothèses portent notamment sur l'évaluation en juste valeur :

- des immeubles de placements (cf note 5.1),
- des immeubles de placements en cours de construction (cf note 5.2)

2.4 METHODES D'ETABLISSEMENT ET DE PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

2.4.1 METHODES DE CONVERSION

2.4.1.1 Devise fonctionnelle des entités incluses dans le périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés sont présentés en euro qui est la monnaie de présentation du Groupe.

Les états financiers des sociétés consolidées sont préparés dans la monnaie fonctionnelle de ces sociétés. La monnaie fonctionnelle d'une société est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel cette dernière opère. La détermination de la monnaie fonctionnelle de chaque entité s'opère notamment sur la base des facteurs suivants :

- monnaie dans laquelle sont générés les fonds provenant des activités de financement (c'est-à-dire l'émission d'instruments de dette et de capitaux propres),
- la monnaie dans laquelle les entrées de trésorerie (revenus locatifs notamment) provenant des activités opérationnelles sont habituellement conservées.

Dans la zone non Euro, seule Centrum Posnania, qui exploite le centre commercial Posnania, a l'Euro comme monnaie fonctionnelle, les emprunts étant souscrits en Euros et les baux avec les locataires du centre conclus également en Euros.

2.4.1.2 Présentation des transactions en monnaie étrangère dans la monnaie fonctionnelle

✓ Comptabilisation initiale

Les transactions réalisées par une société dans une devise autre que sa monnaie fonctionnelle sont converties au cours de change en vigueur à la date de ces transactions.

✓ Comptabilisation à chaque date de clôture

Les éléments monétaires en monnaie étrangère sont convertis en utilisant le cours de clôture.

Les éléments non-monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont, quant à eux, convertis en utilisant le cours de change à la date de la transaction.

Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués à la juste valeur doivent être convertis au cours de change à la date à laquelle cette juste valeur a été évaluée.

Les écarts de change résultant du règlement d'éléments monétaires ou de la conversion d'éléments monétaires à des cours différents de ceux qui ont été utilisés lors de leur comptabilisation initiale au cours de l'exercice ou dans des états financiers antérieurs sont comptabilisés dans le résultat de l'exercice au cours duquel ils surviennent.

Les écarts de conversion relatifs aux éléments monétaires inscrits dans les états financiers des entités polonaises et libellés en zlotys sont par conséquent comptabilisés en compte de résultat.

2.4.2 Retraitements des comptes individuels des entités incluses dans le périmètre de consolidation

Si une entité du Groupe applique des méthodes comptables différentes de celles adoptées dans les états financiers consolidés pour des transactions et des événements semblables se produisant dans des circonstances similaires, les ajustements appropriés sont apportés à ses états financiers dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés, pour assurer la conformité avec les méthodes comptables du Groupe.

2.4.3 Elimination des opérations réciproques

✓ Filiales du Groupe

L'élimination des comptes réciproques d'actif et de passif, de produits et de charges entre sociétés intégrées globalement est réalisée en totalité.

✓ Coentreprises et entreprises associées

Les profits ou les pertes découlant de transactions « d'amont » et « d'aval » entre le Groupe et une de ses entreprises associées ou une de ses coentreprises ne sont comptabilisés dans les états financiers du Groupe qu'à concurrence des intérêts du Groupe dans cette entreprise associée ou cette coentreprise.

2.4.4 Ventilation des actifs et passifs en « courant / non-courant »

Conformément à la norme IAS 1, le Groupe 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 courant et non courant,
- les provisions pour risques et charges entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée et la part à moins d'un an des autres provisions pour risques et charges sont classées en courant. Les provisions ne répondant pas à ces critères sont classées en tant que 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 impôts différés sont présentés en totalité en actifs et passifs non courants.

3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

3.1 FILIALES CONSOLIDEES SELON LA METHODE DE L'INTEGRATION GLOBALE

✓ Contrôle

La méthode de l'intégration globale est appliquée pour la consolidation des états financiers des sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement le contrôle.

Aux termes d'IFRS 10, le contrôle d'une société existe lorsque le Groupe :

- détient le pouvoir sur la société ;
- est exposé ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec la société ;

- a la capacité d'exercer son pouvoir sur la société de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient. Le contrôle est présumé lorsque le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage de contrôle supérieur à 50%.

✓ **Intégration globale**

Les actifs, passifs, charges et produits de la société consolidée sont intégrés à 100% dans la société consolidante après retraitements éventuels (cf § 2.5.2). Les capitaux propres et le résultat sont partagés entre les intérêts de l'entreprise consolidante et les intérêts des autres associés dits participations ne donnant pas le contrôle (ou « intérêts minoritaires »). Les états financiers des filiales acquises sont consolidés à compter de la date à laquelle le contrôle est exercé.

Les principales filiales porteuses d'actifs immobiliers sont :

- L'entité SCI Le Parc Saint Paul exploitant le Retail park « Parc Saint Paul Les Romans »,
- L'entité Centrum Posnania exploitant le Centre Commercial « Posnania »,
- L'entité SNC Amphithéâtre de Metz exploitant le Centre Commercial « Muse »,
- L'entité EURL Parc Servon développant le Retail park « Eden »,
- L'entité SARL Les Halles Neyrpic développant le Centre Commercial « Neyrpic »,
- L'entité SCI Pont de l'Ane développant le Retail park « Steel »,
- L'entité SNC Apsys Gar'onne développant le projet de « Bordeaux Saint-Jean ».

3.2 COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIEES COMPTABILISEES SELON LA METHODE DE LA MISE EN EQUIVALENCE

La méthode de la mise en équivalence est utilisée pour comptabiliser les participations du Groupe dans des sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (coentreprises) ou une influence notable (entreprises associées)

✓ **Contrôle conjoint**

Il s'agit du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une opération, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Le contrôle conjoint s'exerce sur des partenariats qui peuvent prendre deux formes :

- une activité conjointe qui est un partenariat dans lequel les parties exercent un contrôle conjoint sur une opération, ce contrôle se matérialisant par des droits directs sur les actifs ainsi que des obligations au titre des passifs, relatifs à cette opération. Les activités conjointes entraînent la comptabilisation pour chaque coparticipant des actifs dans lesquels il a des droits, des passifs dans lesquels il a des obligations, des produits et charges relatifs aux intérêts dans l'activité conjointe.

- une coentreprise qui est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Les coentreprises sont comptabilisées par mise en équivalence.

La distinction entre activité conjointe, d'une part, et coentreprise d'autre part, s'opère notamment sur la base de

la structure du partenariat, la forme juridique du véhicule utilisé pour porter une opération de construction, une évaluation des stipulations de l'accord contractuel régissant les modalités du partenariat ainsi qu'une évaluation des autres faits et circonstances.

L'ensemble des entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint est constitué par des coentreprises. Le Groupe n'est donc partie à aucune activité conjointe.

✓ Influence notable

L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage égal ou supérieur à 20 % des droits de vote dans une entité sauf s'il peut être démontré clairement que le Groupe n'exerce pas d'influence notable.

Les principales coentreprises et entreprises associées porteuses d'actifs immobiliers sont :

- L'entité SNC Beaugrenelle Patrimoine exploitant le Centre Commercial « Beaugrenelle »
- L'entité SCI Les Deux Lions exploitant le Centre Commercial « L'Heure tranquille »
- L'entité SCI Ruban Bleu exploitant le Centre Commercial « Ruban Bleu »
- L'entité SCI Centre commercial Rives de l'Orne exploitant le Centre Commercial « Les Rives de l'Orne »
- L'entité SCI Cité Villette exploitant le Centre Commercial « Vill'up »

Les informations relatives aux principales coentreprises et entreprises associées du Groupe sont présentées dans la note 6 de cette annexe.

3.3 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Un regroupement d'entreprises est une transaction ou un autre événement au cours duquel un acquéreur obtient le contrôle d'une ou plusieurs entreprises.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition conformément à la norme IFRS 3 révisée.

Aucun regroupement d'entreprises n'est intervenu durant l'exercice 2017.

3.4 SORTIE DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

La perte du contrôle d'une filiale suite à la cession de ses titres ou bien à la suite d'une liquidation emporte :

- la décomptabilisation des actifs et des passifs de cette filiale du bilan consolidé
- la comptabilisation d'un profit ou d'une perte associé à la perte du contrôle qui est attribuable à la participation

qui donnait le contrôle. Ce résultat est comptabilisé sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat consolidé.

La perte d'influence notable ou de contrôle conjoint emporte pour sa part :

- la décomptabilisation de la participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence
- la comptabilisation d'un profit ou d'une perte de cession comptabilisée sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat consolidé.

3.5 VUE SYNOPTIQUE DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2017

Les méthodes de consolidation ainsi que l'affectation des entités à chacun des pôles opérationnels sont présentées dans le tableau ci-dessous :

GROUPE FINANCIERE APSYS COMPTES CONSOLIDES	Intérêts groupe	Lien avec le Groupe	Méthode de consolidation	Prestation	Promotion/		
					Construction	Exploitation	Autres
FINANCIERE APSYS SAS	100,00%		Société mère consolidante	X	X		
APSYS POLSKA	100,00%	Filiale	Intégration Globale	X			
APSYS MANAGEMENT SP ZOO (STE POLONAISE)*	100,00%	Filiale	Intégration Globale	X			
PARADISIO SP ZOO (STE POLONAISE)	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
POTESTIA SP ZOO (STE POLONAISE)**	100,00%	Filiale	Intégration Globale				X
IFLY PARIS SAS	33,00%	Coentreprise	Mise en équivalence				X
APSYS BEAUGRENELLE SAS	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
BEAUGRENELLE PARTICIPATION SNC	40,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
BEAUGRENELLE INVESTISSEMENT	40,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
BEAUGRENELLE HOLDING SNC	40,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
BEAUGRENELLE PATRIMOINE SNC	40,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
APSYS INVESTMENT SA	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
FONCIERE APSYS SAS	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
SCI CITE VILLETTE	49,99%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
SCI RUBAN BLEU	50,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
SCI LES DEUX LIONS	50,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
SCI PONT DE GRENELLE	30,00%	Entreprise associée	Mise en équivalence		X		
SCI CENTRE COMMERCIAL RIVES DE L'ORNE	25,00%	Entreprise associée	Mise en équivalence			X	
SCCV FIRST AMPHITHEATRE	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SCI APSYS PROJET 1	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SCI PONT DE L'ANE	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SARL APSYS CPI SAINT ETIENNE	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SCI CERES	50,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
SCI FONCIERE D'AMBERIEU	50,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
SCI FONCIERE DE BELLEY	50,00%	Coentreprise	Mise en équivalence			X	
SARL APSYS PROMOTION	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
PROJEKT SP ZOO (STE POLONAISE)	33,00%	Entreprise associée	Mise en équivalence		X		
APSYS POZNAN LUX	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
CENTRUM POSNANIA SP ZOO (STE POLONAISE)	73,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
PROJEKT BIS SP ZOO (STE POLONAISE)	73,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
CENTRUM LACINA SP ZOO (STE POLONAISE)	73,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SCI LE PARC SAINT PAUL	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
SCI LE PARC RIORGE	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SCI MOULIN PLACE D'ALLIER	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SARL PARC SERVON	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SARL LE PARC SOYAUX	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SARL PARC ALFRED DANAY	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SARL LES HALLES NEYRPIE	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SARL LE PARC DE LA MARNE	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SARL LES RIVES DE L'ORNE	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
MUSE LUX SARL	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
MUSEFRANCE EURL	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
EURL PROJET DE L'AMPHITHEATRE	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
SNC AMPHITHEATRE DE METZ	100,00%	Filiale	Intégration Globale			X	
SAS APSYS BORDEAUX	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SAS APSYS SAGET	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SARL APSYS DESCAS	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SNC APSYS GAR'ONNE	100,00%	Filiale	Intégration Globale		X		
SAS APSYS RETAIL STREET	80,00%	Filiale	Intégration Globale			X	

(*) Activité de gestion immobilière pour compte de tiers

(**) Vente d'énergie photovoltaïque

- Les sociétés Apsys Projet 3 et Apsys Projet 4 ont été constituées fin 2017 et le capital de ces deux sociétés n'était pas encore libéré au 31 décembre 2017. Par ailleurs aucune transaction n'a été constatée dans les comptes de ces deux sociétés ; par conséquent, elles n'ont pas été consolidées dans les présents Comptes.
- La société Apsys Management précédemment intégrée par mise en équivalence est désormais consolidée par la méthode de l'intégration globale.
- Les sociétés Ceres, Parc Riorge et Moulin Place d'Allier ont fait l'objet d'une TUP (transmission universelle de patrimoine) au sein du Groupe en novembre 2017.
- Les sociétés Alfred Daney et Parc Soyaux ont fait l'objet d'une TUP au sein du Groupe en janvier 2018.

4. INFORMATION SECTORIELLE

4.1 SECTEURS OPERATIONNELS DU GROUPE

Aux termes de la norme IFRS 8 – « Secteurs opérationnels », un secteur opérationnel est une composante d'une entité :

- qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir du chiffre d'affaires et d'encourir des charges (y compris du chiffre d'affaires et des charges relatifs à des transactions avec d'autres composantes de la même entité)
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer sa performance ; et
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles.

La Direction Générale du Groupe représente le principal décideur opérationnel au sens de la norme IFRS 8.

L'information sectorielle reflète la vision de la Direction Générale et est établie sur la base du reporting interne utilisé pour évaluer la performance de chaque secteur. Le groupe identifie ainsi 4 secteurs opérationnels qui se présentent ainsi :

- Le secteur **Prestation de services** incluant la construction et l'exploitation d'actifs immobiliers pour compte propre: le Groupe sécurise des revenus réguliers en tant que prestataire en concluant des contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée, des mandats de gestion administrative, juridique et financière, des mandats de commercialisation, des mandats de gestion locative et de recommercialisation ainsi que des mandats de gestion immobilière. Ces mandats, conclus avec des entités du Groupe ou externes au Groupe, sont assurés par des collaborateurs du Groupe en échange d'honoraires.
Ce secteur réunit également l'activité de **Promotion** : contrats VEFA conclus par le Groupe avec des partenaires externes pour des lots de volumes et places de parking dans le cadre de programmes mixtes ainsi que les prestations de montage d'opérations, de développement et de construction au sein des sociétés porteuses de projets ainsi que la conclusion et le suivi de contrats de promotion immobilière.
- Le secteur **Exploitation** : ce secteur génère des produits par l'exploitation de centres commerciaux et « retail parks » dans lesquels le Groupe détient des participations.
- Le secteur **Autres** : toute autre activité du Groupe autre que l'une des deux principales évoquées ci-dessus.

4.2 INFORMATIONS FINANCIERES PAR SECTEUR OPERATIONNEL

✓ Indicateurs suivis par le Groupe

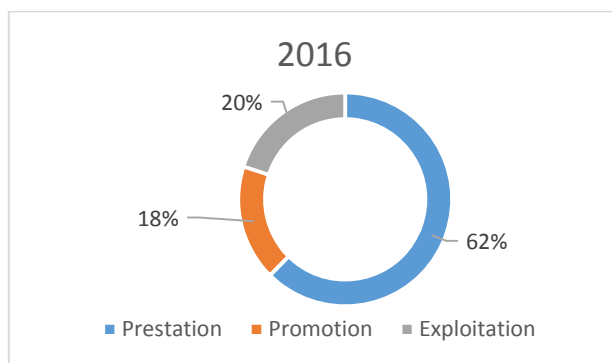
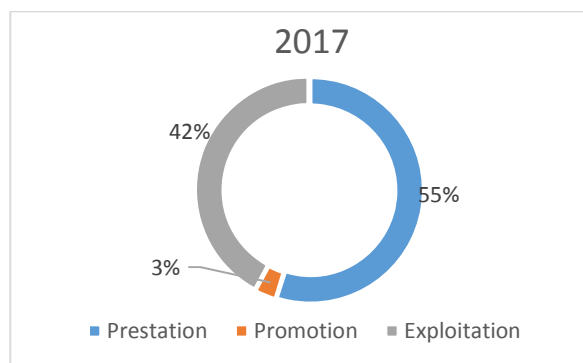
Le Groupe présente un compte de résultat par secteur d'activité qui regroupe l'ensemble des indicateurs suivis par la Direction Générale pour l'évaluation de la performance de chaque secteur.

La Direction Générale suit également de façon plus spécifique :

- le chiffre d'affaires
- la marge nette par type d'activité
- et le résultat opérationnel

La ventilation du chiffre d'affaires par secteur opérationnel se présente comme suit :

	31/12/2017	31/12/2016 retraité
Pole prestation	32 327	35 009
Pole promotion immobilière	1 782	9 836
Pole Exploitation	24 869	11 228
TOTAL	58 979	56 074

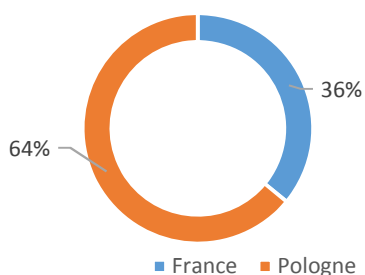


Informations par zones géographiques

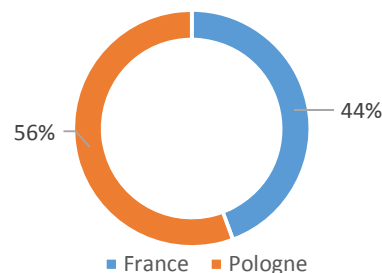
Année	Chiffre d'affaires France	Chiffre d'affaires Pologne	Chiffre d'affaires Total
31/12/2017	21 227	37 752	58 979
31/12/2016	24 868	31 206	56 074

Le Chiffre d'affaires par zone géographique se présente comme suit :

Chiffre d'affaires par pays 2017



Chiffre d'affaires par pays 2016



La marge réalisée par les différents secteurs opérationnels du Groupe est positive et est illustrée dans le compte de résultat au format EPRA présenté dans l'état du résultat global consolidé.

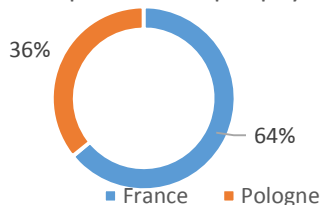
MARGE NETTE PAR ACTIVITE	31/12/2017	31/12/2016 retraité
Pole prestation	11 793	15 310
Pole promotion immobilière	33	3 029
Pole Exploitation	22 381	7 553
TOTAL	34 207	25 892

- La marge sur l'activité de prestation de services était plus élevée en 2016 en raison de success fees facturés à la fin des travaux sur le projet Posnania.

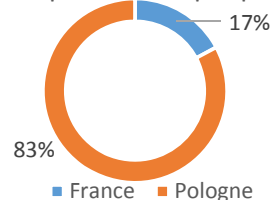
la forte progression de la marge sur le secteur Exploitation est principalement due aux performances du centre commercial Posnania (dont la société propriétaire est intégrée globalement) qui a connu une année complète d'exploitation en 2017.

Le résultat opérationnel par pays se présente comme suit :

Résultat opérationnel par pays 2017



Résultat opérationnel par pays 2016



- Le chiffre d'affaires réalisé par la zone Pologne est en hausse en raison de l'exploitation sur une année pleine du centre Posnania.

- Le résultat opérationnel réalisé en France croît essentiellement du fait de la prise de valeur constatée sur les projets Eden et Steel, suite à l'obtention de toutes les autorisations administratives et du démarrage des travaux (cf note 5.1).

Informations sur le poste Clients

Aucun client n'a représenté à lui seul plus de 10% du chiffre d'affaires du Groupe au cours des exercices 2016 et 2017.

La ventilation par pôles s'établit ainsi :

Pôle	2017	2016 retraité
Prestation	7 490	11 049
Exploitation	10 722	6 028
Promotion	399	4 075
TOTAL	18 611	21 152

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT, IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTIONS ET STOCKS ET ENCOURS NETS

✓ Principe général d'évaluation

Le Groupe valorise :

- à leur juste valeur les actifs en exploitation (comptabilisés dans le poste « immeubles de placement ») ainsi que les projets en cours (comptabilisés dans le poste « Immeubles de placement en cours de construction ») dès lors que les travaux ont démarré et que les autorisations administratives sont purgées de tout recours, et ce en application des dispositions d'IAS 40.
- au coût les autres projets en développement conformément aux dispositions d'IAS 16 ou d'IAS 2 pour certains éléments comptabilisés dans le poste « Stocks ».

✓ Juste valeur

La juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants de marché à la date d'évaluation.

La juste valeur des actifs immobiliers du Groupe se fonde sur des données de niveau 3.

✓ Méthodologie de détermination de la juste valeur des actifs

La juste valeur est estimée sur la base des valeurs issues de deux méthodologies :

- la méthode des flux de trésorerie actualisés et projetés sur 10 années, avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période
- la méthode par capitalisation des loyers nets : un taux de rendement modulé sur la base des caractéristiques de chaque actif est appliqué aux revenus locatifs nets des charges supportées par le bailleur.

✓ Capitalisation des frais financiers

Conformément aux dispositions de la norme IAS 23, les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié sont incorporés dans le coût de cet actif.

5.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT

En application de la norme IAS 40, le Groupe a opté pour la méthode de la juste valeur comme méthode permanente d'évaluation de son patrimoine immobilier.

Conformément à la méthode de valorisation des immeubles de placement du Groupe, ces derniers sont valorisés à leur valeur de marché par des experts indépendants. La juste valeur est estimée par les experts sur la base des valeurs issues de deux méthodologies : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. La juste valeur est déterminée sur la base d'une valeur de marché Hors Droits (après déduction des coûts de transaction encourus en cas de cession).

Les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste des baux incluant des données sur la vacance, les dates de prochaine option de sortie, la date d'échéance et les aménagements de loyers, les indicateurs de performance. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière et selon les normes de la RICS.

Les actifs ont été expertisés par JLL et Savills pour l'arrêté au 31 décembre 2017.

Au 31 décembre 2017, le Groupe compte, en propre, 3 centres commerciaux ouverts au public et qualifiés d'immeubles de placement. Il s'agit des Centres suivants :

IMMEUBLES DE PLACEMENT	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Parc Saint Paul	27 400	32 770	32 770
Posnania	476 789	451 660	451 660
SNC Amphithéâtre de Metz	252 950		
TOTAL	757 139	484 430	484 430

5.2 IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION

Les immobilisations en développement correspondent au développement de nouveaux centres commerciaux, d'extension ou de restructuration de centres commerciaux existants et, non encore mis en exploitation.

Ces immobilisations sont évaluées à la juste valeur ou au coût.

✓ Immeubles de placement en cours de construction évalués à la juste valeur (immeubles en travaux)

Aux termes du paragraphe 53A amendé d'IAS 40, lorsqu'une entité devient capable d'évaluer de façon fiable la juste valeur d'un immeuble de placement en cours de construction qui était précédemment évalué au coût, elle doit évaluer cet immeuble à sa juste valeur.

La juste valeur est déterminée en interne de façon fiable et durable sur la base d'une valeur de marché de l'actif (supposé achevé et en phase d'exploitation) à laquelle est déduite la valeur actualisée des dépenses restant à accomplir entre la date d'évaluation et la date de livraison de l'actif.

Les critères retenus pour que cette évaluation puisse être réalisée de façon fiable sont les suivants :

- toutes les autorisations administratives doivent être obtenues,
- la construction a débuté et les contrats de construction signés,
- les incertitudes sur le montant total des loyers futurs ont été levées.

La détermination de cette juste valeur s'opère sur la base d'une méthode valorisant chaque projet en développement, en pondérant la valeur finale en fonction de l'état d'avancement ainsi que du délai et du coût de réalisation nécessaires pour achever le projet. Les principes suivants ont été retenus :

- la grille locative de chaque projet est déterminée par le management du Groupe, pour les locaux commercialisés en retenant le loyer signé, et pour les locaux à louer par un *benchmark* avec les valeurs observées dans l'agglomération et en fonction du plan de *merchandising* du projet.
- les loyers signés sont capitalisés en retenant un taux de capitalisation correspondant aux taux retenus dans l'expertise indépendante. Le taux de capitalisation appliqué aux baux non signés est majoré en moyenne de 25-50 bps.

De la valeur brute ainsi déterminée, une valeur nette du projet est ensuite estimée en déduisant (i) le coût de revient prévisionnel du projet, (ii) le montant des provisions relatives aux facteurs d'aléas jusqu'à l'achèvement du projet, tels que les impacts de délai et les risques liés au coût de revient prévisionnel.

✓ Immeubles de placement en cours de construction évalués au coût

Il s'agit des immeubles qui ne remplissent pas les critères définis par le Groupe permettant d'apprécier si la juste valeur de l'actif peut être déterminée de façon fiable. Ceux-ci sont évalués au coût, coût auquel ont pu être affectés les écarts d'évaluation calculés à l'occasion de leur entrée dans le périmètre du pôle immobilier.

Le groupe procède à des tests de dépréciation de ces actifs.

Le détail des immobilisations de placement en cours de construction se présente comme suit :

IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
SNC Amphithéâtre de Metz		154 000	154 000
Parc Servon - Servon en Seine et Marne	41 000		
Pont de l'âne- Saint Etienne	84 000		
TOTAL IMMEUBLES EN TRAVAUX	125 000	154 000	154 000
Les Halles Neyrpic - Saint Martin d'Hères	12 918	10 442	10 395
Parc Servon - Servon en Seine et Marne		2 908	2 828
Pont de l'âne- Saint Etienne		5 121	4 959
Projekt Bis	1 472	99	99
APSYS GAR'ONNE	2 581		
TOTAL IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT	16 971	18 571	18 282
TOTAL	141 971	172 571	172 282

L'ajustement passé dans la version amendée de 2016 par rapport à la version publiée provient de l'intégration des honoraires de commercialisation dans le coût de revient des actifs.

La variation des immeubles de placement en cours de travaux s'analyse de la façon suivante :

Variation des immeubles de placement en cours de construction évalués à la Juste valeur

NOM DU PROJET	31/12/2016	Acquisitions	Entrées de périmètre	Eléments capitalisés	Sorties de périmètre	Reclassement et transfert	Variation de la juste valeur	31/12/2017
Muse- SNC Amphitheatre de Metz	154 000	56 538				252 950	42 412	0 *
Steel- SCI Pont de l'Ane		30 320				4 959	48 721	84 000
Eden- EURL Parc Servon		13 685				2 828	24 486	41 000
TOTAL	154 000	100 543	0	0	0	260 737	115 620	125 000

* Fin des travaux et ouverture du Centre le 22 novembre 2017. Voir "Immeubles de placement"

La variation de la juste valeur s'explique :

- par la fin des travaux de construction et de l'ouverture du Centre commercial Muse entraînant un transfert de l'actif du poste « Immeubles de placement en cours de construction » vers le poste « Immeubles de placement »
- et par l'acquisition du terrain et le démarrage des travaux, de la commercialisation de nouvelles enseignes durant l'exercice 2017 pour les projets Steel à Saint Etienne et Eden à Servon.

La variation des immeubles de placement en cours de développement évalués au coût s'explique comme suit :

Variation des immeubles de placement en cours de construction évalués au coût

NOM DU PROJET	31/12/2016	Acquisitions	Entrées de périmètre	Eléments capitalisés	Sorties de périmètre	Reclassement et transfert	Variation de la juste valeur	31/12/2017
Neyrpic - Saint Martin d'Hères	10 395	2 523						12 918
Steel - Saint Etienne	4 959					(4 959)		0
Eden - Servon en Seine et Marne	2 828					(2 828)		0
Bordeaux Saint Jean- Bordeaux	0	2 581						2 581
Autres	99	1 373						1 472
TOTAL	18 282	6 477	0	0	0	(7 787)	0	16 971

5.2.1 Centres commerciaux en travaux

Il s'agit des projets Steel et Eden

Centres commerciaux en travaux

NOM DU PROJET	Surface GLA (en m²)	Date de début des travaux	Date prévisionnelle de livraison
Eden - Servon en Seine et Marne	33 000	2017	2019
Steel - Pont de l'Ane à Saint Etienne	70 000	2017	2019
TOTAL	103 000		

5.2.2 Centres commerciaux en développement

Il s'agit des projets suivants :

Centres commerciaux en développement

NOM DU PROJET	Surface GLA (en m²)	Date prévisionnelle de début des travaux	Date prévisionnelle de livraison
Neyrpic - Saint Martin d'Hères	46 000	2019	2021
Bordeaux Saint Jean- Bordeaux	55 000	2020	2023
TOTAL	101 000		

5.3 VARIATION DE VALEUR SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION

✓ Variation de valeur des actifs évalués selon la méthode de la juste valeur

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice (N) la variation de juste valeur de chaque actif, déterminée de la façon suivante :

Juste valeur N – [juste valeur N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice N].

Le montant des travaux et dépenses capitalisés inclut le coût des travaux, les indemnités d'éviction, les sommes versées aux locataires au titre de contribution sur les travaux d'aménagement et les frais financiers capitalisés.

Le détail des variations de valeur s'établit comme suit :

VARIATION DE VALEUR SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMEUBLES EN COURS DE CONSTRUCTION	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Parc Saint Paul - Saint Paul les Romans	(5 511)	(737)	(737)
Centrum Posnania	41 065	18 734	18 734
SNC Amphithéâtre de Metz	42 412		
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	77 965	17 997	17 997
Parc Servon - Servon en Seine et Marne	24 486		
SNC Amphithéâtre de Metz		10 486	11 596
Pont de l'âne- Saint Etienne	48 721		
TOTAL IMMEUBLES EN COURS DE CONSTRUCTION	73 207	10 486	11 596
TOTAL	151 173	28 483	29 593

L'écart entre la variation de valeur retraitée sur Muse et la variation de valeur publiée au titre de 2016 provient des honoraires de commercialisation qui sont désormais activés dans le coût de revient des actifs et qui minorent donc la plus value latente.

5.4 STOCKS ET EN COURS NETS

Aux termes de la norme IAS 2, les stocks sont des actifs détenus pour être vendus dans le cours normal de l'activité, des actifs en cours de production pour une telle vente ou des matières premières ou fournitures devant être consommées dans le processus de production.

Ce poste correspond :

- d'une part, aux dépenses de concours et appels d'offres d'opérations, stockées jusqu'à la décision d'attribution de l'opération ;
- et, d'autre part, aux projets en développement destinés à être cédés.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur nette de réalisation (juste valeur nette des coûts estimés pour

l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente) est inférieure au coût de revient comptabilisé.

Le détail de ce poste s'établit comme suit :

STOCKS ET EN COURS	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
SNC Amphithéâtre de Metz	1 172	478	478
SCCV First Amphithéâtre	11 186	6 255	6 255
Centrum Posnania		6 537	6 537
Autres	429	39	39
TOTAL	12 787	13 309	13 309

Les stocks de SCCV First Amphithéâtre de Metz correspondent au coût de revient des Logements du projet qui ont vocation à être cédés à l'issue des travaux.

5.5 GESTION DU RISQUE DU MARCHE IMMOBILIER

Le Groupe détient des actifs immobiliers destinés à la location. Il est donc exposé au risque de variation de la juste valeur de ses actifs. Ce risque est limité pour le Groupe car :

- Les fluctuations du marché locatif sont atténuées par la dispersion géographique de ses actifs immobiliers ainsi que la politique active de recommercialisation menée par le département Asset Management,
- Les actifs immobiliers sont principalement détenus dans une perspective long terme.

6. TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIÉTÉS MISES EN EQUIVALENCE

6.1 PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

✓ Procédures de mise en équivalence

Cette méthode consiste à enregistrer, à la date à laquelle la société devient une entreprise associée ou une coentreprise, une participation dans les sociétés mises en équivalence dans le bilan consolidé. Cette participation est initialement comptabilisée au coût d'acquisition. Elle est ensuite ajustée après la date d'acquisition de la quote-part du Groupe dans le résultat global non distribué de la société.

Si la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée ou coentreprise est égale ou supérieure à sa participation dans celle-ci, la valeur de la participation est ramenée à zéro. Les pertes supplémentaires font l'objet d'une provision comptabilisée en « Provision long terme » si le Groupe a contracté une obligation légale ou implicite ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée ou de la coentreprise.

Les modalités du test de dépréciation des participations dans les sociétés mises en équivalence sont régies par les normes IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et IAS 28 révisée « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ».

✓ Les investissements dans les sociétés mises en équivalence incluent les créances en comptes-courants et les prêts consentis aux entreprises associées (les créances et dettes vis-à-vis de ces entités ne sont jamais éliminés dans le processus de consolidation). S'agissant d'actifs financiers, ces derniers sont évalués au coût amorti diminué d'éventuelles pertes de valeur.

6.1.1 Détail analytique et événements significatifs de l'exercice

Le tableau suivant présente le détail des participations et investissements dans les entreprises mises en équivalence :

TITRES ET INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Entités Beaugrenelle	172 556	179 583	182 315
Les deux Lions - Tours	14 058	12 366	14 686
Cité Villette - Paris		6 714	6 600
Sci Centre commercial Rives de l'Orne - Caen	1 725	1 323	2 223
SCI Pont de Grenelle	997	448	448
Sci Foncière d'Amberieux	427	345	345
Sci Foncière du Belley	293	255	255
Sci Ceres - Creil		350	350
Divers		5	
VALEUR DES TITRES MIS EN EQUIVALENCE	190 056	201 388	207 221
Créance Beaugrenelle Participation	16 002	16 002	16 002
Créance Ifly Paris	2 831	2 831	2 831
Créance Cité Villette	29 442	29 211	29 211
Créance SCI Les deux lions	5 262	4 943	4 943
Créance Ruban bleu	2 972	2 948	2 948
Créance Les Rives de l'Orne	10 728	10 724	10 724
Autres	1 186	321	360
INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	68 424	66 981	67 020
TOTAL	258 479	268 369	274 240

La valeur des titres mis en équivalence baisse dans la version amendée des comptes 2016 en raison de la prise en compte de la valeur de marché des instruments de couverture de taux contractés par les sociétés Beaugrenelle Patrimoine, SCI Les deux lions et SCI CC Les Rives de l'orne.

✓ Beaugrenelle Participation

L'évolution des titres Beaugrenelle s'explique par la variation de juste valeur du centre commercial Beaugrenelle qui a baissé suite au départ de l'enseigne Marks & Spencer et en attendant la prise d'effet du bail conclu avec l'enseigne qui occupera cet espace.

✓ SCI Cité Villette

La juste valeur du centre commercial Vill'Up a fait l'objet d'une décote, le centre n'ayant pas encore trouvé son rythme de croisière. Des actions de recommercialisation sont menées pour remédier à cette situation.

6.1.2 Projets portés par les principales coentreprises et entreprises associées

Pour ces co-entreprises, des pactes d'actionnaires ont été conclus pour désigner les organes de direction et fixer le cadre d'intervention de chacune des parties.

Les activités pertinentes sont la location, l'équipement, la construction, la rénovation et la gestion courante, l'entretien et la maintenance de ces actifs.

Le processus de décision pour toutes ces activités pertinentes requiert l'approbation des deux partenaires à travers des Comités Associés récurrents.

Ainsi, ces sociétés, qui sont des co-entreprises, sont comptabilisées par mise en équivalence.

Pour les centres en exploitation détenus par des coentreprises ou entreprises associées, les données opérationnelles clés se synthétisent comme suit :

✓ Année 2017

DONNÉES À 100%	Beaugrenelle	Vill'Up	L'heure tranquille	Ruban Bleu	Rives de l'Orne	TOTAL
Ville	Paris	Paris	Tours	Saint-Nazaire	Caen	
Valeur de marché (Hors droits)	1 117 000	86 550	72 630	35 510	104 790	1 416 480
Revenus locatifs comptabilisés 31 décembre 2017	47 651 *	4 504	4 282	2 825	6 718	65 981
Dettes bancaires au 31 décembre 2017	548 266	41 464	32 021	32 711	57 850	712 313
à moins d'un an	3 694	41 464	** 1 435	3 553		50 146
à plus d'un an	544 572	(0)	30 586	29 158	57 850	662 167
DONNÉES EN %	40%	50%	50%	50%	25%	TOTAL
Valeur de marché (Hors droits)	446 800	43 266	36 315	17 755	26 198	570 334
Revenus locatifs comptabilisés 31 décembre 2017	19 060	2 252	2 141	1 413	1 680	26 545
Dettes bancaires au 31 décembre 2017	219 306	20 728	16 010	16 356	14 463	286 863
à moins d'un an	1 478	20 728	718	1 777	0	24 700
à plus d'un an	217 829	(0)	15 293	14 579	14 463	262 164

* y compris indemnités de résiliations reçues

** Réitération du financement conclue le 23 mars 2018 pour une durée de 5 ans

✓ Année 2016

DONNÉES À 100%	Beaugrenelle	Vill'Up	L'heure tranquille	Ruban Bleu	Rives de l'Orne	TOTAL
Ville	Paris	Paris	Tours	Saint-Nazaire	Caen	
Valeur de marché (Hors droits)	1 147 700	102 890	72 500	36 100	110 180	1 469 370
Revenus locatifs comptabilisés 31 décembre 2016	33 769	3 865	4 569	2 334	6 602	51 139
Dettes bancaires au 31 décembre 2016	551 898	37 197	33 456	35 139	57 850	715 540
à moins d'un an	3 632	1 129	1 435	3 199		11 695
à plus d'un an	548 266	36 068	32 021	29 640	57 850	703 845
DONNÉES EN %	40%	50%	50%	50%	25%	TOTAL
Valeur de marché (Hors droits)	459 080	51 435	36 250	18 050	27 545	592 360
Revenus locatifs comptabilisés 31 décembre 2016	13 507	1 932	2 285	1 167	1 650	20 542
Dettes bancaires au 31 décembre 2016	220 759	18 595	16 728	17 569	14 463	288 114
à moins d'un an	1 453	564	718	2 750	0	5 484
à plus d'un an	219 306	18 034	16 010	14 820	14 463	282 633

6.2 QUOTE-PART DU RESULTAT DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE

En application de la Recommandation ANC n°2013-01 du 4 avril 2013, le Groupe a exercé son jugement et a examiné la nature des activités exercées par chacune des sociétés mises en équivalence. Le Groupe présente depuis l'exercice clos le 31 décembre 2014 sur la ligne « Quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence » les quotes-parts de résultat net des entités mises en équivalence, se situant dans le prolongement des activités du Groupe.

Le détail analytique de ce poste se présente comme suit :

PART DANS LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Beaugrenelle Participation et ses filiales	(7 028)	79 396	79 599
Cité villette	(12 003)	(879)	(781)
Les deux lions	1 378	2 706	2 038
Ruban Bleu	(868)	(3 858)	(3 858)
SCI CC Rives de l'orne	402	1 172	1 208
Pont de Grenelle	946	243	243
Ifly Paris	(126)	(12)	
FDA	83	20	20
FDB	40	(15)	(15)
Autres		85	236
TOTAL	(17 175)	78 860	78 690

6.3 INFORMATIONS FINANCIERES SYNTHETIQUES RELATIVES AUX SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

L'objectif des informations présentées dans cette section est de permettre aux lecteurs du présent document de comprendre la nature, l'étendue et les incidences financières des intérêts du Groupe dans ses coentreprises et entreprises associées d'une part, ainsi que la nature et l'évolution des risques associés à ses intérêts dans ces mêmes entreprises d'autre part.

Le tableau ci-dessous donne une image synthétique de la situation patrimoniale des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence en tenant compte de la quote part de détention du Groupe dans ces sociétés:

- ✓ Beaugrenelle Patrimoine détenue à 40% aux côtés du Groupe Madar et du Groupe Financière Saint James

SNC Beaugrenelle Patrimoine		
	2017	2016
Immeuble de placement	446 535	459 080
Autres actifs non courants	161	161
Actifs courants	10 786	6 253
Total Actif	457 482	465 494
Capitaux propres	207 667	204 143
Impôts différés passif		
Comptes courants associés		
Emprunts externes	186 687	187 975
Autres passifs non courants	2 244	2 664
Passifs courants	60 884	70 711
Total Passif	457 482	465 494

- ✓ SCI CC Les Rives de l'Orne détenue à 25% aux côtés de SGI Caen (Sogecap) et Caisse Régionale du Crédit agricole Mutuel de Normandie

SCI CC Les Rives de l'Orne		
	2017	2016
Immeuble de placement	26 053	27 590
Autres actifs non courants	555	538
Actifs courants	2 394	1 796
Total Actif	29 001	29 924
Capitaux propres	1 724	1 326
Impôts différés passif		1 145
Comptes courants associés	11 523	11 517
Emprunts externes	15 095	15 363
Autres passifs non courants	342	359
Passifs courants	317	215
Total Passif	29 001	29 924

- ✓ SCI Cité Villette détenue à 49,99% au côté de Sogecap

SCI Cité Villette		
	2017	2016
Immeuble de placement	44 042	52 107
Autres actifs non courants	0	6
Actifs courants	2 610	3 567
Total Actif	46 652	55 680
Capitaux propres	-5 447	6 713
Impôts différés passif		
Comptes courants associés	30 323	29 221
Emprunts externes	20 713	18 482
Autres passifs non courants	616	617
Passifs courants	446	647
Total Passif	46 652	55 680

- ✓ SCI Les deux Lions détenue à 50% au côté de Foncière Euris

SCI Les deux lions		
	2017	2016
Immeuble de placement	36 528	36 496
Autres actifs non courants	0	
Actifs courants	1 411	1 773
Total Actif	37 939	38 269
Capitaux propres	14 057	12 365
Impôts différés passif		
Comptes courants associés	4 758	5 013
Emprunts externes	17 518	19 048
Autres passifs non courants	740	794
Passifs courants	866	1 050
Total Passif	37 939	38 269

- ✓ SCI Ruban bleu détenue à 50% au côté de Foncière Euris

SCI Ruban bleu		
	2017	2016
Immeuble de placement	17 704	18 010
Autres actifs non courants		
Actifs courants	1 309	1 271
Total Actif	19 013	19 280
Capitaux propres	-882	-2 415
Impôts différés passif		
Comptes courants associés	1 471	2 933
Emprunts externes	15 927	17 569
Autres passifs non courants	285	297
Passifs courants	2 213	896
Total Passif	19 013	19 280

7. DONNEES OPERATIONNELLES

7.1 CHIFFRE D’AFFAIRES ET CREANCES CLIENTS

7.1.1 Chiffre d’affaires

Le chiffre d’affaires pour l’activité Exploitation est principalement constitué par les revenus locatifs. Ceux-ci incluent les loyers et les autres produits assimilables (droits d’entrée, pas-de-porte, indemnités de résiliation reçues, etc).

Les revenus locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

En application de la norme IAS 17 et de l’interprétation SIC 15, tous les avantages consentis par un bailleur pour la négociation ou le renouvellement d’un contrat de location simple doivent être comptabilisés comme étant constitutifs de la contrepartie acceptée pour l’utilisation de l’actif loué, quelles que soient la nature, la forme et la date de paiement de ces avantages :

Les paliers et franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d’un étalement, en réduction ou augmentation, sur les revenus locatifs. La période de référence retenue est la première période ferme du bail ;

Les travaux pris en charge pour le compte du preneur peuvent, sous certaines conditions, être étalés linéairement sur la durée ferme du bail ou incorporés au coût de l’actif ;

Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il verse une indemnité d’éviction au locataire en place. Lorsque les conditions sont remplies, les indemnités d’éviction sont enregistrées en immobilisations (voir Note 5.1 Immeuble de placement) ;

Les indemnités de transfert correspondant aux indemnités versées à un preneur dans le cas d’une relocation dans un autre local du même immeuble peuvent faire l’objet, sous certaines conditions, d’un étalement sur la durée ferme du bail ou, dans le cas d’une rénovation d’immeuble, d’une incorporation dans le coût de revient de l’actif ;

Les droits d’entrée perçus par le bailleur s’analysent comme des compléments de loyers. Le droit d’entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d’un contrat de location. À ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l’accord et les échéances de paiement. Ces droits sont étalés sur la période ferme du bail ;

Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle. Ces indemnités sont rattachées aux contrats résiliés et sont comptabilisées en produits lors de l’exercice de leur constatation.

Le montant des charges refacturées aux locataires n’est pas intégré aux revenus locatifs mais est présenté dans les « charges locatives récupérées ».

Les ventes d’actifs intervenues dans le cadre des ventes en l’état futur d’achèvement (« VEFA ») ainsi que des Contrats de promotion immobilière, donnent lieu à la comptabilisation du chiffre d’affaires selon la méthode de l’avancement.

Les principales catégories de produits des activités ordinaires incluses dans le chiffre d'affaires consolidé sont les suivantes :

	2017	2016 retraité
Revenus locatifs	24 869	11 228
Honoraires- revenus prestations de services	29 000	32 651
Refacturations	3 328	2 443
Facturations Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement	976	9 715
Marge contrats de promotion immobilière	717	
Autres	90	35
TOTAL	58 979	56 074

7.1.2 Créances clients et comptes rattachés

Les créances clients sont des actifs financiers courants, initialement comptabilisés à la juste valeur et ultérieurement au coût amorti diminué des pertes de valeur éventuelles.

La juste valeur de la plupart des créances clients est assimilée à leur valeur nominale compte tenu des échéances de paiement qui sont inférieures à 12 mois.

Les créances qui présentent des incertitudes quant à leur recouvrement font l'objet d'une dépréciation comptabilisée sur la ligne « Dotations aux amortissements et provisions » du compte de résultat consolidé.

Les créances clients sont principalement composées de loyers, refacturations de charges, droits d'entrée et prestations de conseils facturés en fin d'exercice. Elles ont, pour la plupart, une échéance inférieure à un an.

Le détail des créances clients et des comptes attachés se présente comme suit :

CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Clients	18 611	21 152	18 512
Clients - factures à établir			1 494
TOTAL	18 611	21 152	20 006

L'évolution de 1,1M€ entre les créances Clients dans les comptes publiés 2016 et les comptes amendés 2016 provient du mode de consolidation d'Apsys Management précédemment mise en équivalence qui est désormais intégrée globalement (cf note 3.5).

7.1.3 Gestion du risque de contrepartie locative

L'exposition au risque crédit relatif aux clients locataires est gérée au niveau du Groupe.

Ce dernier limite son exposition à chaque partie contractante individuelle ou à des groupes de parties contractantes.

Le Groupe met également en œuvre des procédures pour s'assurer que les clients locataires possèdent un historique de crédit acceptable.

Le nombre important de locataires présents dans chaque centre commercial permet par ailleurs une forte dispersion du risque d'insolvabilité. Ces locataires correspondent le plus souvent à des enseignes nationales de premier plan.

Les locataires remettent en outre, à la signature des contrats de bail, des garanties financières sous forme de dépôts de garantie, de garantie à première demande ou de cautionnement représentant trois à six mois de loyer. Les retards de règlement donnent enfin systématiquement lieu à des relances et sont assortis de pénalités. Ces retards sont suivis au sein de « comités d'impayés » qui décident des actions pré-contentieuses ou contentieuses à mener.

7.2 AUTRES ACTIFS COURANTS

Le détail de ce poste se présente comme suit :

AUTRES CRÉANCES À MOINS D'UN AN	31/12/2017	31/12/2016 amendé	31/12/2016 publié
Créances envers les organismes fiscaux	17 271	8 222	8 121
Débiteurs divers	4 513	13 917	9 026
Charges constatées d'avance	472	3 409	4 447
Fournisseurs débiteurs			2 186
Créances envers le personnel	60		
TOTAL	22 317	25 548	23 780

Les créances envers les organismes fiscaux correspondent à de la TVA déductible sur factures non encore réglées ou sur des factures à recevoir.

Le poste « Débiteurs divers » est constitué à hauteur de 3 M€ par la position de trésorerie d'Apsys Management, filiale ayant des mandats de gestion de centres commerciaux pour compte de tiers. Cette trésorerie n'étant pas appréhendable par le Groupe, car elle est confiée par des mandants pour les besoins des dépenses d'exploitation de leurs centres. Elle n'est pas prise en compte dans la trésorerie du Groupe.

De même, la prise en compte de la position de trésorerie d'Apsys Management en 2016 explique la hausse du poste "Autres créances à moins d'un an" entre les comptes publiés et les comptes amendés.

7.3 DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Le détail des dettes fournisseurs et des comptes rattachés se présente comme suit :

DETTE FOURNISSEURS	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Fournisseurs	52 940	58 134	21 263
Fournisseurs - factures non parvenues			33 068
TOTAL	52 940	58 134	54 331

Les dettes Fournisseurs sont toutes à court terme et la plupart concernent le pôle Promotion. Elles doivent pour la plupart être soldées durant le 1^{er} semestre 2018.

Le détail des « Autres charges et autres produits » se présente comme suit :

AUTRES CHARGES ET AUTRES PRODUITS	31/12/2017	31/12/2016 retraité
LOCATIONS	(2 208)	(1 922)
MAINTENANCE ET ASSURANCES	(1 034)	(879)
ASSURANCES	(321)	(236)
HONORAIRES ET INTERIM	(4 435)	(3 813)
MARKETING, MISSIONS ET RECEPTIONS	(2 278)	(4 262)
SERVICES BANCAIRES ET ASSIMILES	(897)	(716)
DIVERS	(1 063)	1 229
TOTAL	(12 235)	(10 599)

7.4 AUTRES PASSIFS COURANTS

Il s'agit des éléments suivants :

AUTRES PASSIFS COURANTS	31/12/2017	31/12/2016 retraité
Produits constatés d'avance	5 352	11 032
Dettes sociales	3 404	3 315
Dettes fiscales	8 842	5 738
Dettes diverses	1 522	201
TOTAL	19 121	20 285

Les dettes fiscales correspondent essentiellement à de la TVA collectée.

Les dettes sociales sont détaillées dans le 7.5 ci-dessous.

7.5 DETTES SOCIALES ET CHARGES DE PERSONNEL

Les avantages du personnel sont comptabilisés sur la base des dispositions de la norme IAS 19 révisée. Ils incluent des avantages à court terme et à long terme.

Les salariés du Groupe bénéficient d'avantages à court terme, tels que les salaires, les congés payés, et primes. Ces avantages sont comptabilisés comme des dettes courantes dans le poste « Dettes sociales » et sont enregistrés en charges de l'exercice lorsque les services sont rendus par les salariés.

S'agissant des avantages à long terme (retraites essentiellement), le Groupe verse des cotisations calculées sur la base des salaires à des organismes externes et n'est soumis à aucune obligation quant au niveau des prestations

versées aux bénéficiaires. S'agissant donc de régimes de retraites dits « à cotisations définies » au sens des § 50 et suivants d'IAS 19, les charges afférentes sont comptabilisées lorsque les cotisations deviennent exigibles.

Les indemnités de départ dues aux salariés faisant valoir leur droit à la retraite sont calculées uniquement pour les salariés français, aucune disposition de ce type n'existant en Pologne. Le montant du passif représentatif de ces indemnités est présenté dans la note 9.1 « Provisions long terme ».

Le détail des charges de personnel se présente pour sa part comme suit :

CHARGES DE PERSONNEL	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Salaires et accessoires	(16 015)	(15 159)	(11 552)
Charges sociales	(3 837)	(3 490)	(3 490)
TOTAL	(19 852)	(18 649)	(15 042)

Apsys Management étant désormais intégrée globalement alors que précédemment mise en équivalence, les charges de personnel de cette entité expliquent la variation de cette charge entre les comptes publiés et les comptes amendés de l'exercice 2016. Ces charges se sont élevées à 3,6 M€ en 2016.

L'ensemble de l'effectif est surtout regroupé au sein des sociétés Financière Apsys, Apsys Polska et Apsys Management.

L'effectif par pays est le suivant :

PAYS	EFFECTIF MOYEN	
	2017	2016
France	103	98
Pologne	265	260
Total	368	358

7.6 DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

Le détail de ce poste s'analyse comme suit :

DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Dotations aux amortissements	(1 113)	(191)	(190)
Dotations aux provisions pour risques et charges d'exploitation	(768)	(926)	(926)
Dotations aux provisions sur actif circulant	517	(271)	(284)
Provision pour impôts	(541)		
Dépréciation des immobilisations			(1)
TOTAL	(1 905)	(1 388)	(1 400)

7.7 AUTRES CHARGES ET AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS

Conformément à la définition posée par la Recommandation ANC n°2013-03 du 7 novembre 2013, les autres produits et charges opérationnels correspondent plus particulièrement aux produits ou charges en nombre très limité, inhabituels, anormaux et peu fréquents – de montant particulièrement significatif – que le Groupe présente de manière distincte dans son compte de résultat pour faciliter la compréhension de la performance opérationnelle courante et ainsi permettre au lecteur des comptes de disposer d'éléments utiles dans une approche prévisionnelle de ses résultats. Ce poste inclut notamment :

- les résultats de cession sur éléments corporels de l'actif immobilisé
- les plus ou moins-values liées à l'évolution du périmètre de consolidation (acquisitions ou cessions)
- les dotations et reprises de provisions liées à l'activité de promotion du Groupe

Le détail de ce poste se présente comme suit :

AUTRES CHARGES ET AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Plus ou moins values nettes/cession d'immobilisations	(840)	711	1 277
Produits/charges divers de gestion courante	62	583	695
Produits/charges exceptionnels sur opération de gestion	310	(426)	(1 097)
Dépréciations actifs		(3 752)	(3 726)
Divers	60		4
TOTAL	(408)	(2 884)	(2 847)

7.8 RESULTAT OPERATIONNEL COURANT, RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT OPERATIONNEL APRES QUOTE-PART DANS LE RESULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE

Le résultat opérationnel courant correspond au résultat opérationnel après retraitement :

- des variations de valeur sur immeubles de placement et immeubles de placement en cours de construction.
- des éléments présentés sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels ».

Le résultat opérationnel correspond au résultat opérationnel après quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence auquel s'ajoute la quote-part du Groupe dans le résultat des sociétés MEQ dont l'activité s'inscrit dans le prolongement de celle du Groupe.

Le résultat opérationnel après quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence est défini comme l'ensemble des charges et produits autres que :

- la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence qui ne sont pas dans le prolongement de l'activité du Groupe
- les charges d'impôts sur les résultats

RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	31/12/2017	31/12/2016 retraité
Loyers nets	22 381	7 553
Marge immobilière	33	3 029
Prestations de services externes nettes	11 793	15 310
Frais de structure nets	(14 290)	(12 110)
Autres charges et autres produits opérationnels	(408)	(2 884)
TOTAL	19 508	10 898

Le résultat opérationnel courant (ROC) ressort au 31 décembre 2017 à 19,5 M€ contre 10,9 M€ pour l'exercice clos au 31 décembre 2016.

Les dépenses de structure maîtrisées et la hausse du résultat opérationnel courant sur le secteur Exploitation expliquent cette performance.

7.9 COMPTE DE RESULTAT QUOTE PART DU GROUPE

Le compte de résultat par secteur d'activité des sociétés du Groupe est retraité pour tenir compte des données détaillées des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Plus particulièrement :

- les postes du compte de résultat de chaque filiale sont consolidés en intégration globale selon les principes usuels de consolidation,
- les postes du compte de résultat de chaque société mise en équivalence sont affectés aux postes correspondants du compte de résultat du Groupe, à concurrence de la quote-part d'intérêt détenue par le Groupe dans chacune de ces sociétés.

Ainsi le compte de résultat EPRA en tenant compte de la quote part de détention du Groupe dans toutes ses filiales se présente comme suit pour l'année 2017 :

Données en QP de détention du Groupe (en K€)	2 017
Revenus locatifs	40 199
Charges locatives nettes	-3 703
Loyers nets	36 496
Chiffre d'affaires	1 781
Coûts des ventes	-1 684
Charges commerciales	
Autres charges et autres produits	
Marge immobilière	97
Prestations de services externes	24 666
Charges de personnel	-20 002
Autres charges et autres produits	5 706
Prestations de services externes nettes	10 370
Charges de personnel	-143
Dotations aux amortissements et dépréciations	-2 710
Autres charges et autres produits	-13 055
Frais de structure nets	-15 908
Autres charges et autres produits opérationnels	2 757
Résultat sur cession d'immeubles de placement	
Variation de valeur des immeubles de placement construits	41 530
Variation de valeur des immeubles de placement en cours de construction	73 207
Résultat net sur immeubles de placement	114 738
Résultat opérationnel	148 550
Produits financiers	16 435
Charges financières	-32 184
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	
Résultat net avant impôts	132 802
Impôt sur les sociétés	-5 413
Résultat net	127 388
Dont part attribuable aux :	
Propriétaires de la société mère du Groupe	127 388

8. AUTRES POSTES DE L'ACTIF NON COURANT

8.1 GOODWILL ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

8.1.1 Goodwill

Les actifs, passifs et passifs éventuels, acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises, sont enregistrés et évalués à la juste valeur suivant la méthode de l'acquisition. Les actifs identifiés sont amortis sur leur durée d'utilité estimée.

Constatés à l'occasion d'une prise de participation, le Goodwill est comptabilisé sous la rubrique « Immobilisations incorporelles » du bilan. Celui-ci n'est pas amorti, conformément à la norme IFRS 3 révisée.

Il fait l'objet d'une analyse périodique fondée sur une actualisation des flux financiers futurs générés sur les activités auxquelles il est affecté correspondant aux hypothèses les plus probables retenues par la direction générale Groupe. Ce test de perte de valeur est fondé sur des hypothèses en termes de taux de croissance, de taux de marge opérationnelle, de taux d'actualisation et de taux d'imposition. Les hypothèses retenues reposent sur les « business plans » à cinq ans de chaque activité, ces « business plans » étant approuvés par la direction générale Groupe.

D'une manière générale, ces « business plans » sont établis conformément aux méthodes comptables suivies par le Groupe pour l'établissement de ses comptes consolidés historiques (cf. secteurs opérationnels décrits en 4.1).

Cette évaluation est réalisée chaque année au quatrième trimestre ou chaque fois qu'un indice de risque de perte de valeur est identifié.

Les réalisations pourront cependant différer des projections. Une dépréciation est enregistrée lorsque l'évaluation révèle une insuffisance de valeur des éléments incorporels appréciés.

Le Goodwill est affecté au pôle « prestation de services », et est testé au niveau de ce secteur opérationnel. La valeur d'utilité est calculée sur la base des projections de flux de trésorerie futurs.

Le solde du poste « Goodwill » au 31 décembre 2017 inclut principalement le montant constaté lors de l'apport de 50,10 % des titres de la SAS Apsys (ex Apsys International) à Financière Apsys le 31 décembre 2007.

Les hypothèses retenues pour ce test de dépréciation sont les suivantes :

- Coût moyen pondéré du Capital retenu pour 8,70%
- Taux de croissance à l'infini de 2,20%
- EBIT de 14,8% du Chiffre d'affaires
- Taux normatif d'IS entre 33,33 et 25 % de l'EBIT (taux d'IS selon article 4 du PLF 2018)

8.1.2 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels. Ces logiciels figurent au bilan au coût historique diminué des amortissements. Les amortissements sont comptabilisés selon la méthode linéaire sur la

durée d'utilité du bien.

Les durées d'utilité des logiciels bureautiques – qui constituent l'essentiel de ce poste – sont de 1 an et 2 ans respectivement pour la France et la Pologne. L'incidence liée aux différences de normes locales n'a pas été retraitée car jugée non significative.

Ce tableau présente le détail des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2017 :

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Concessions et droits similaires	1 212	1 077	1 077
Amortissements et dépréciations	(1 084)	(996)	(996)
Total net	127	81	81
Autres immobilisations incorporelles	198		
Amortissements et dépréciations	(160)		
Total net	39		
TOTAL	166	81	81

8.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux installations générales, matériels de transport, de bureau, téléphonique et informatique.

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont initialement comptabilisées à leur coût d'acquisition, diminué des amortissements et des dépréciations éventuelles. Elles sont amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée d'utilité estimée (de 3 à 10 ans).

La ventilation des immobilisations corporelles est présentée ci-après :

IMMOBILISATIONS CORPORELLES	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Immobilisations corporelles	2 975	1 978	1 953
Amortissements et dépréciations	(887)	(1 417)	(1 417)
TOTAL	2 088	561	536

8.3 CONTRATS DE LOCATION

✓ Contrats de location financement

Les immobilisations dont le Groupe a la disposition par le biais de contrats de location qui lui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété desdites immobilisations, sont comptabilisées au bilan et

au compte de résultat comme si elles avaient été acquises par emprunt. Elles sont comptabilisées en immobilisations (en fonction de leur nature), en contrepartie d'un emprunt inscrit en passif financier.

Pour chaque période comptable, les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

Le seul actif concerné par un contrat de location financement est porté par une société mise en équivalence.

✓ Contrats de location simple

Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés comme une charge de la période au cours de laquelle ils sont encourus.

Les paiements futurs minimaux à effectuer au titre des contrats de location simple auxquels le Groupe est partie en qualité de preneur sont les suivants :

LOCATION SIMPLE	ÉCHÉANCE À 1 AN	ENTRE ENTRE 1 ET 5 ANS
Montants (en K€)	1 713	6 448

9. TRÉSORERIE ET TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

La trésorerie comprend les fonds en caisse et les dépôts à vue.

Les équivalents de trésorerie sont les placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Il s'agit plus particulièrement des SICAV de trésorerie qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme 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.

Ce poste inclut les éléments suivants :

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
SICAV	1 218	265	265
Banque	69 724	42 893	42 893
Caisse		1	1
TOTAL	70 942	43 159	43 159

10. ACTIFS FINANCIERS

En application d'IAS 39 « Instruments financiers – Comptabilisation et Evaluation », les principaux actifs financiers sont classés dans l'une des quatre catégories suivantes :

- Les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ;
- Les prêts et créances ;
- Les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- Les actifs disponibles à la vente.

Le classement retenu conditionne le traitement comptable de ces actifs. Il est déterminé par le Groupe à la date de comptabilisation initiale, suivant leur nature et en fonction de l'objectif suivant lequel ces actifs ont été acquis. Les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle le Groupe est engagé dans l'achat ou la vente de l'actif.

Les prêts et créances sont comptabilisés initialement à la juste valeur, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour les créances à court terme sans taux d'intérêt déclaré, la juste valeur est assimilée au montant de la facture d'origine. Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

11. CAPITAL

11.1 GESTION DU CAPITAL

Les objectifs du Groupe en termes de gestion du capital consistent à assurer la continuité de son exploitation, la rentabilité des capitaux de ses actionnaires et à maintenir un ratio d'endettement limité.

11.2 CAPITAUX PROPRES

Les instruments de financement hybrides tels que les ORA font l'objet d'une analyse au regard des dispositions prévues par la norme IAS 32 – *Instruments financiers, Présentation*. Ainsi les ORA qui présentent une échéance de remboursement obligatoire et qui ont la double particularité de présenter une parité de remboursement fixe et de ne pas prévoir le versement obligatoire d'intérêts sont intégralement comptabilisées comme composante des capitaux propres.

Au 31 décembre 2017, les capitaux propres sont constitués:

- Du capital social s'élevant à 105 694 977 € soit 2 856 621 actions d'une valeur unitaire de 37€ (capital entièrement souscrit);
- Des obligations remboursables en actions,
- Des réserves consolidées, part du Groupe ;
- Du résultat de l'exercice part du Groupe ;

- Ainsi que des participations ne conférant pas le contrôle (« intérêts minoritaires »).

CAPITAUX PROPRES	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Capital souscrit appelé versé	105 695	105 695	105 695
Réserves	253 605	180 489	181 429
Résultat	127 388	73 116	68 627
	486 688	359 300	355 751
Autres fonds propres	19 648	19 648	19 648
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la Société	506 336	378 948	375 399
Ecart de conversion			100
TOTAL CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	506 336	378 948	375 498
TOTAL CAPITAUX PROPRES - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	46 814	36 063	36 053

Les autres fonds propres sont constitués d'obligations remboursables en actions dont l'échéance était précédemment fixée à décembre 2020. Un protocole a été conclu en novembre 2017 avec date de prise d'effet en 2018 pour un remboursement de ces obligations. Une prime de non conversion de 1,8M€ sera constatée dans les comptes consolidés 2018.

La hausse des capitaux propres, part du Groupe, entre les comptes amendés 2016 et les comptes publiés 2016 s'explique essentiellement par l'activation des impôts différés actifs sur déficits reportables. Le Groupe avait opté pour une position prudente en décidant de ne pas prendre en compte cette économie potentielle d'impôt.

11.3 RESULTAT PAR ACTION

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Les actions d'autocontrôle ne sont pas considérées comme des actions en circulation et viennent donc minorer le nombre d'actions prises en compte pour le calcul du résultat net par action.

Le résultat par action dilué est déterminé en ajustant, le cas échéant, le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation des effets de tous les instruments potentiellement dilutifs.

11.4 RESULTAT ATTRIBUABLE AUX PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Résultat (bénéficiaire) revenant aux minoritaires du projet Posnania	(10 750)	(3 684)	(3 684)
TOTAL	(10 750)	(3 684)	(3 684)

12. AUTRES PASSIFS NON COURANTS

Ce poste est détaillé comme suit :

AUTRES PASSIFS NON COURANTS	31/12/2017	31/12/2016 retraité
Comptes courants avec les actionnaires de la société mère du Groupe	5 041	6 764
Provisions/titres mis en équivalence	6 917	2 669
Autres	559	1 918
TOTAL	12 517	11 351

12.1 COMPTES COURANTS AVEC LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

Il s'agit du compte courant avec l'actionnaire majoritaire du Groupe.

12.2 PROVISIONS SUR TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

Si la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée ou coentreprise est égale ou supérieure à sa participation dans celle-ci, la valeur de la participation est ramenée à zéro. Les pertes supplémentaires font l'objet d'une provision comptabilisée en « Provision long terme » si le Groupe a contracté une obligation légale ou implicite ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée ou de la coentreprise.

Les modalités du test de dépréciation des participations dans les sociétés mises en équivalence sont régies par les normes IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et IAS 28 révisée « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ».

12.3 PASSIFS ÉVENTUELS

Des sociétés du Groupe ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui, pour l'essentiel, sont contestées. Ces redressements fiscaux sont contestés par la société et n'ont, pour l'essentiel, pas été provisionnés.

Au 31 décembre 2017, le montant du risque fiscal provisionné est de 541 K€ au regard de l'analyse faite par la société et ses conseils. Ce risque est inclus dans les provisions courantes.

Sur la base des appréciations de la société et de ses conseils, il n'existe pas à ce jour de risques non provisionnés dont les effets seraient susceptibles d'affecter, de manière significative, le résultat ou la situation financière de la société.

13. FINANCEMENTS

13.1 EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

Ce poste est constitué des :

- emprunts auprès des établissements de crédits ;
- emprunts et comptes courants subordonnés des co-investisseurs dans les sociétés consolidées par intégration globale ;
- comptes courants créditeurs avec les sociétés mises en équivalence (coentreprises et entreprises associées) ;
- dépôts de garantie.

La part à moins d'un an des emprunts et des dettes financières est présentée en passif courant, la part à plus d'un an en passif non courant.

Les emprunts et comptes courants subordonnés des co-investisseurs sont des ressources longues remboursables au gré de l'emprunteur et qui représentent, sur le plan économique, des quasi-fonds propres.

Les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé au taux d'intérêt effectif.

Les primes de remboursement des emprunts obligataires et les frais d'émission sont comptabilisés en déduction du nominal des emprunts concernés et comptabilisés en coût amorti, venant majorer le taux d'intérêt nominal.

Apsys a mis en place une politique de couverture de sa dette visant à sécuriser les cash-flows relatifs aux besoins de financement matérialisés par la dette en Euro,

IAS 39 « Instruments financiers – Comptabilisation et Evaluation », définit trois types de relations de couverture :

La couverture de juste valeur : une couverture de l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé (ou d'une portion, identifiée des éléments décrits ci-avant) qui est attribuable à un risque particulier et qui peut affecter le résultat.

La couverture de flux de trésorerie : une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui : est attribuable à un risque particulier associé à un actif ou un passif comptabilisé (par exemple, tout ou partie des paiements d'intérêts futurs sur une dette à taux variable) ou à une transaction prévue hautement probable et pourrait affecter le résultat

La couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger, tel que défini dans IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères ».

S'agissant d'Apsys, l'ensemble des dérivés de taux en portefeuille est documenté en couverture de flux de trésorerie (« Cash Flow Hedge ») OU en couverture de juste valeur (« Fair value Hedge »).

L'application de la comptabilité de couverture de flux de trésorerie a les conséquences suivantes : à la date de clôture, l'instrument dérivé de taux d'intérêt (Swap) est enregistré au bilan pour sa juste valeur, la partie efficace de la variation de juste valeur est enregistrée directement en capitaux propres (« Autres éléments du résultat global ») et en compte de résultat pour la partie inefficace.

En application d'IAS 39.74, uniquement la composante valeur intrinsèque des CAP est documentée en couverture

de flux futurs. Les variations de valeur temps sont comptabilisées directement en autres produits et charges financiers.

Méthode de détermination de la juste valeur des instruments financiers

Les valeurs de marché des instruments de taux sont déterminées sur la base de modèles d'évaluation reconnus sur le marché, ou par recours aux cotations établies par des établissements financiers tiers.

Les valeurs estimées par des modèles de valorisation sont basées sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus pour les instruments à terme fermes et sur les modèles Black-Scholes pour les instruments optionnels. Ces modèles utilisent des paramètres calibrés à partir de données de marché (courbes de taux, taux de change) obtenus de fournisseurs de données financières reconnus.

L'évaluation de la juste valeur des instruments financiers dérivés intègre une composante « risque de contrepartie » pour les instruments dérivés actifs et une composante « risque de crédit propre » pour les instruments dérivés passifs. Le risque de contrepartie est calculé selon la méthode dite des « pertes attendues » (« Expected loss ») et tient compte de l'exposition au risque de défaut, de la probabilité de défaut ainsi que du taux de perte en cas de défaut. La probabilité de défaut est déterminée sur la base des données de marché disponibles pour chaque contrepartie (approche dite « des CDS implicites »).

La juste valeur de la dette à long terme est estimée à partir de la valeur boursière des emprunts obligataires, ou à partir de la valeur de tous les flux futurs actualisés sur la base des conditions de marché sur un instrument similaire (en termes de devise, échéance, type d'intérêt et autres facteurs).

13.1.1 Dettes financières non courantes

Le détail de ce poste se présente comme suit :

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES À PLUS D'UN AN	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Autres emprunts obligataires	86 224	76 282	76 995
Emprunts auprès des établissements bancaires	443 803	331 040	328 320
Instruments de couverture	2 286	687	
Comptes courants des co-investisseurs	16 795	28 141	28 141
EMPRUNTS	549 108	436 149	433 455
Comptes courants coentreprises et entreprises associées	646	435	4 008
Comptes courants avec les actionnaires de la société mère du Groupe			6 765
AUTRES DETTES FINANCIÈRES	646	435	10 773
Dépôts de garantie	4 422	1 907	1 907
DÉPÔTS ET CAUTIONNEMENTS REÇUS	4 422	1 907	1 907
TOTAL	554 176	438 491	446 134

La dette bancaire baisse entre la version publiée et la version retraitée des comptes 2016 en raison de l'étalement des frais d'émission d'emprunt qui ont minoré la valeur comptable de la dette pour constater sa juste valeur.

- Autres emprunts obligataires

EMPRUNTS OBLIGATAIRES

EMPRUNTS OBLIGATAIRES				
	Numéro ISIN	Date d'émission	Échéance	Montant
Financière Apsys-Euro PP	FR0013048220	nov.-15	nov.-20	30 140
Financière Apsys-Euro PP	FR0013048220	juil.-16	nov.-20	19 580
Financière Apsys-Euro PP	FR0013048220	mars-17	nov.-20	10 710
Financière Apsys-Euro PP	FR0013272598	juil.-17	juil.-22	16 400
Financière Apsys-Euro PP	FR0013272598	déc.-17	juil.-22	10 900
Financière Apsys-Euro PP	Etalement frais d'émission d'emprunts			(1 506)
TOTAL EMPRUNTS OBLIGATAIRES				86 224

- Emprunts auprès des établissements bancaires

Ce poste s'analyse comme suit :

EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS BANCAIRES

SOCIÉTÉ	Actifs financés	Prêteur	Maturité	Juste valeur instrument de couverture au 31/12/2017	Capital restant dû	ECHEANCES	
						< 1 an	> 1 an
SCI Parc Saint Paul	Parc Saint Paul	Palatine	27/11/2026	(425)	18 754	1 259	17 495
Centrum Posnania	Posnania	ING / Berlin Hyp / BGK	30/04/2024	(1 861)	217 072	2 995	214 078
SNC Amphitheatre de Metz	Muse	PBB	30/03/2018		88 106	88 106	0
Muse Lux	Muse	LVS II	30/03/2018		50 149	50 149	0
SCCV First	First	Palatine	30/06/2031		5 945		5 945
EURL Parc Servon	Eden	Palatine/Banque postale	26/10/2032		8 351		8 351
SCI Pont de l'Ane	Steel	CIG/CFF/Arkea	30/06/2024		22 948		22 948
Apsys Investment	Posnania	Partner Group	28/04/2022		29 282		29 282
Financière Apsys		BRED	04/05/2021		1 197	314	883
Financière Apsys		Palatine	30/12/2018		2 000	2 000	0
TOTAL				(2 286)	443 804	144 823	298 981

Les emprunts pour le projet Muse à échéance 31/03/2018 ont fait l'objet d'un refinancement le 28 mars 2018 à hauteur de 155 M€. L'échéance pour ce nouveau prêt est de 7 ans.

- Comptes courants des co-investisseurs

Le poste se ventile comme suit au 31 décembre 2017 :

CO-INVESTISSEURS

ACTIFS FINANCÉS	Prêteur	Montant dette	ECHEANCES	
			< 1 an	> 1 an
Posnania	Euris	16 795		16 795
TOTAL		16 795	0	16 795

13.1.2 Dettes financières courantes

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES À MOINS D'UN AN	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Intérêts sur emprunts bancaires	3 229	599	599
Intérêts sur emprunt obligataire	947	313	313
TOTAL	4 176	912	912

13.2 CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

Les éléments inclus dans ce poste s'analysent comme suit :

CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS	31/12/2017	31/12/2016 retraité
Cout de l'endettement financier	(17 849)	(6 235)
Revenus des créances sur participations mises en équivalence	2 189	3 719
Variation Juste Valeur Instruments de couverture	(1 861)	136
Provisions financières	4 115	734
Gain de change	5 361	134
Autres charges et produits financiers	1 290	1 177
TOTAL	(6 755)	(335)

La variation du cout de l'endettement financier s'explique par :

- les charges financières sur les projets Posnania et Muse précédemment activées et qui passent en compte de résultat suite à la mise en exploitation de ces actifs
- les charges sur les emprunts obligataires.

Le gain de change réalisé a été généré lors du refinancement de Posnania (en Pologne) du fait de la baisse entre les cours de change au moment des tirages et le cours de change à la date de remboursement.

13.3 ENGAGEMENTS ASSOCIES AUX EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

13.3.1 Covenants

L'ensemble des covenants pour les emprunts contractés par des sociétés intégrées globalement se présente comme suit :

SOCIETE	Montants	Actifs financés	Prêteur	Maturité	LTC max	LTV max	ICR/DSCR
SCI Parc Saint Paul	18 754	St Paul	Palatine	2026		✓	✓
Centrum Posnania	217 072	Posnania	ING	2 024		✓	✓
Apsys Investment	29 282	Posnania	Partner Group	2022		✓	
SNC Amphitheatre de Metz	88 106	Muse	PBB	2018	✓	✓	
Muse Lux	50 149	Muse	LVS II	2018	✓	✓	
SCCV First Amphithéâtre	5 945	Muse	Palatine	2031		✓	✓
EURL Parc Servon	8 351	Eden	Palatine/Banque postale	2032		✓	✓
SCI Pont de l'Ane	22 948	Steel	CIG/CFF/Arkea	2024		✓	✓
Financière Apsys	1 197		BRED	2021			
Financière Apsys	2 000		Palatine	2018			
TOTAL EMPRUNTS BANCAIRES	443 804						
Financière Apsys-Euro PP	86 224			2020		✓	
TOTAL EMPRUNTS OBLIGATAIRES	86 224						

LTC (Loan to Cost) : En cours du financement/ Cout de revient de l'actif financé

LTV (Loan to Value) : En cours du financement/ Valeur de marché hors droits de l'actif financé

ICR (Interests coverage ratio): Ratio entre les loyers et le cout de l'endettement bancaire (Intérêts)

DSCR (Debt service Coverage ratio): Ratio entre les loyers et le service de la dette bancaire (Amortissement et intérêts)

Au 31 décembre 2017, les covenants tels que listés ci-dessus sont respectés par le Groupe.

13.3.2 Garanties données

ENGAGEMENTS HORS BILAN DONNÉS	Échéances	En-cours des dettes concernées au 31/12/2017 (en M€)	En-cours des dettes concernées au 31/12/2016 (en M€)
Engagements liés au financement du Groupe	0		
Hypothèques- emprunts auprès d'établissements bancaires	2018 à 2032	277	320
Cautions		64	28
TOTAL		342	348

Ces engagements ont été déterminés en tenant compte de la quote part de détention du Groupe dans les sociétés concernées par ces engagements.

En outre, dans le cadre de ses projets, le Groupe est parfois amené à donner en garantie une partie des titres ou comptes courants de ces projets financés.

13.3.3 Garanties reçues

Dans le cadre de son activité «Exploitation », le Groupe reçoit de la part des locataires des centres commerciaux et retails parks des cautions bancaires.

14. EXPOSITION AUX RISQUES DE MARCHE

14.1 RISQUE DE CHANGE

Le Groupe n'est pas exposé à un risque de change sur son activité opérationnelle car la monnaie fonctionnelle à

l'étranger (Pologne) est l'Euro (recettes facturées en Euros et dettes contractées en Euros).

14.2 RISQUE DE TAUX

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt du Groupe a pour objectif de couvrir son exposition au risque de taux.

Pour cela, le Groupe a recours à de la dette à taux fixe et à des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) afin de limiter l'impact des variations de taux sur les résultats du Groupe et maîtriser le coût de la dette.

Au 31 décembre 2017, la juste valeur du portefeuille de produits dérivés fait apparaître une perte latente de résiliation de 2,3 M€.

14.3 RISQUE DE LIQUIDITE

La politique du Groupe en matière de risque de liquidité est de s'assurer que le montant des recettes est, à tout moment, supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et les flux de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière.

15. IMPÔTS SUR LE RESULTAT

Les sociétés du Groupe sont soumises aux règles fiscales applicables dans leur Etat d'implantation. L'impôt sur le revenu est calculé selon les règles et taux d'imposition locaux.

Régime de droit commun et impôts différés

La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux adoptés ou quasi adoptés à la fin de l'exercice dans chaque pays sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

L'impôt sur le bénéfice exigible aussi bien que l'impôt sur les résultats futurs sont compensés quand ils trouvent leur origine au sein d'un même groupe fiscal, relèvent de la même autorité fiscale, et lorsque le droit légal de compensation existe.

15.1 DETAIL DU POSTE « IMPOTS SUR LES SOCIETES »

MONTANT EN K€	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Impôts sur les sociétés	689	2 520	2 520
Impôts différés	7 924	38 585	43 180
TOTAL CHARGES D'IMPÔTS	8 613	41 105	45 700

La baisse de la charge d'impôt s'explique par :

- l'effet de la baisse du taux d'impôt sur les sociétés en France entraînant une baisse du stock d'impôt différé passif. En effet la loi de Finances pour 2018 prévoit une baisse progressive du taux d'impôt sur les sociétés de 33,33% à 25% à horizon 2022
- et la reconnaissance des impôts différés actifs sur déficits reportables précédemment non activés. Cette activation explique également la différence entre la charge d'impôt constatée dans les comptes publiés 2016 et les comptes amendés.

15.2 PREUVE D'IMPOTS

Le rapprochement entre la charge d'impôts effective et la charge d'impôt théorique est le suivant :

Montants en M€	31/12/2017	31/12/2016
Résultat IFRS net part du Groupe	127,4	73,1
- impôt comptabilisé	8,6	41,1
Résultat courant avant impôt	136,0	114,2
x Taux d'impôt théorique	34,43%	34,43%
Charge ou produit d'impôt calculé	-46,8	-39,3
Effet de la baisse de taux prévue par la Loi de Finances 2018 *	24,6	
Impacts de la variation du taux d'imposition	14,2	2,8
Correction d'erreurs		
Carryback	0,2	
Autres	-0,8	-4,6 **
(Charge)/produit d'impôt comptabilisé	-8,6	-41,1
Taux d'impôt effectif	6,3%	36,0%

* Baisse progressive de taux prévue par la Loi de finances pour 2018 de 33,33% à 25% en 2022 entrainant une baisse du stock d'impôt différé à l'ouverture

** Correction de base à l'ouverture

La baisse du taux effectif d'impôt vient de l'impact, sur l'impôt différé existant au 1^{er} janvier 2017, de la baisse prévue du taux d'impôt sur les sociétés en France. Le produit fiscal correspondant a minoré la charge d'impôt comptabilisée sur l'exercice.

15.3 IMPOTS DIFFERES

Des impôts différés sont comptabilisés lorsqu'il existe des différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et passifs du bilan et leurs valeurs fiscales, pour celles donnant lieu à des résultats imposables au cours des périodes futures.

Un actif d'impôt différé, après imputation sur les passifs existants, est constaté s'il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces actifs d'impôts différés pourront être imputés.

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt et réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés avant la date de clôture. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses

passifs.

Les impôts différés du Groupe sont essentiellement générés par les écarts de valorisation sur valeur de marché des immeubles de placement.

La situation fiscale différée se présente comme suit :

IMPÔTS DIFFÉRÉS - ACTIF	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Impôts différés - Actif	1 559	2 071	161

L'impôt différé actif constaté est généré par l'activation des déficits reportables générés par les entités Luxembourgeoises.

IMPÔTS DIFFÉRÉS - PASSIF	31/12/2017	31/12/2016 retraité	31/12/2016 publié
Impôts différés - Passif	107 225	98 661	107 400

Le poste Impôts différés - Passif correspond essentiellement à la provision de charges d'impôt sur les plus-values latentes constatées :

Actif	IDP 2017	IDP 2016 retraité	IDP 2016 publié
Beaugrenelle	50 279	69 976	70 916
Posnania	19 867	12 390	12 390
Muse	20 440	13 917	14 111
Parc Saint Paul	1 949	3 705	3 847
L'Heure tranquille	4 605	4 051	5 164
Ruban bleu	864	356	356
Vill'Up	218	617	617
Steel	12 366		
Eden	8 212		
TOTAL	118 800	105 012	107 401
Activation IDA sur déficits reportables	-11 574	-6 351	
IMPÔT DIFFERE PASSIF NET	107 225	98 661	107 401

16. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

- Financière Apsys, la société mère du Groupe, a acquis, le 12 janvier 2018, 89,11% du capital et des droits de vote de Compagnie Foncière Internationale (« CFI »), cotée sur Euronext Paris, auprès de Yellow Grafton SC, qui lui a cédé l'intégralité de sa participation au capital de CFI (soit 761 206 actions). Financière Apsys a financé cette acquisition en fonds propres. Conformément aux articles 234-2 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), Financière Apsys déposera auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat simplifiée au prix de 0,83 euro par action, visant la totalité des actions composant le capital de CFI qu'elle ne détient pas à ce jour. Cette offre ne sera pas suivie d'une procédure de retrait obligatoire. Le Groupe par cette opération, envisage de procéder, au cours des prochains mois, à un rapprochement par voie de fusion-absorption de CFI par Financière Apsys, avec pour objectif la cotation de Financière Apsys afin d'accélérer son plan de développement.
- Le Groupe a procédé, le 28 février 2018, à l'acquisition du siège historique du parti socialiste sis au 10 rue Solférino Paris 7^{ème}. Le Groupe prendra possession des lieux à l'automne 2018 et y mènera d'importants travaux de rénovation (pour une durée estimée à 2 ans), en vue d'y établir son siège social.

17. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES (DIRIGEANTS ET ACTIONNAIRES)

Au 31 décembre 2017, les relations avec les parties liées sont précisées ci-dessous :

- 4 actionnaires ont bénéficié durant l'année 2017 d'une rémunération dont le montant brut versé s'est élevé à 719 K€.
- La société mère Financière Apsys a un compte courant créditeur vis-à-vis de l'actionnaire majoritaire de 5,1M€ rémunéré à 2,5%.

18. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les honoraires des commissaires aux comptes concernent l'examen des comptes individuels et des comptes consolidés des sociétés du Groupe.

		2017											
		Cailliau Dedouit & Associés		Serge Azan		KPMG		Kancellaria Audytorsko		Grant Thornton		Alliance Révision	
		K€	%	K€	%	K€	%	K€	%	K€	%	K€	%
Certification des comptes individuels et consolidés et examens limités													
- Financière Apsys		54	22%	54	22%								
- Filiales intégrées globalement		61	25%	12	5%	18	7%	17	7%	15	6%	3	1%
Services autres que la certification des comptes													
- Financière Apsys		6	2%	6	2%								
- Filiales intégrées globalement													
Total		121	49%	72	29%	18	7%	17	7%	15	6%	3	1%

		2016											
		Cailliau Dedouit & Associés		Serge Azan		KPMG		Cuningham Polska		Grant Thornton		Alliance Révision	
		K€	%	K€	%	K€	%	K€	%	K€	%	K€	%
Certification des comptes individuels et consolidés et examens limités													
- Financière Apsys		38	21%	38	21%								
- Filiales intégrées globalement		25	14%	10	6%	17	10%	16	9%	14	8%	3	1%
Services autres que la certification des comptes													
- Financière Apsys		8	5%	8	5%								
- Filiales intégrées globalement													
Total		71	40%	56	32%	17	10%	16	9%	14	8%	3	1%

19. RETRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPARATIVE

Le Groupe ayant pour objectif une augmentation de capital afin d'accélérer son plan de développement, les comptes 2015 et 2016 ont été retraités afin d'intégrer l'effet de l'ensemble des règles IFRS auxquelles le Groupe est soumis. Des comptes proforma ont donc été établis pour l'exercice 2016 afin de tenir compte de ces retraitements.

Les ajustements les plus significatifs concernent :

- L'activation des honoraires de commercialisation dans le coût de revient des actifs
- La prise en compte de la variation de valeur des instruments de couverture de taux
- L'étalement des frais d'émission d'emprunts et des allègements de loyers
- L'activation des impôts différés actifs sur déficits reportables

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (EN K€)	31/12/2016 publiés	Elimination chiffre d'affaires CPI	Activation honoraires de commercialisation en cout de revient des actifs	Variation de valeur des instruments financiers	Etalement frais d'émission d'emprunt	Impact impôts différés sur ajustements passés	Consolidation Apsys Management par intégration globale	31/12/2016 retraité avant nouvelle présentation
Chiffre d'affaires	86 949	(34 306)					3 709	56 352
Autres produits d'exploitation	1 529	1 570						3 099
Achats stockés	(32 737)	32 737						0
Achats de marchandises	(6 647)							(6 647)
Variation des stocks - achats de marchandises	(3 130)							(3 130)
Autres achats et charges externes	(14 812)							(14 812)
Impôts et taxes	(974)							(974)
Charges de personnel	(15 042)	(3 607)						(18 649)
Dotations aux amortissements et dépréciations	(1 400)							(1 400)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	13 736	-3 606	0	0	0	0	3 709	13 839
Variation de valeur sur immeubles de placement	17 997							17 997
Variation de valeur sur immeubles en développement	11 596		(249)		(861)			10 486
Autres produits et charges opérationnels	(2 847)						(116)	(2 963)
RESULTAT OPERATIONNEL	40 483	-3 606	-249	0	-861	0	3 593	39 360
Quote part de résultat net des entreprises mises en équivalence (Entreprises dont la nature opérationnelle s'inscrit dans le prolongement de l'activité du Groupe)	78 690			1 234	(902)		(98)	78 924
RESULTAT OPERATIONNEL APRES QUOTE PART DU RESULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE	119 173	-3 606	-249	1 234	-1 763	0	3 495	118 284
Autres charges et produits financiers	(1 150)			134	538		112	(366)
Charges d'impôts courants	(2 520)							(2 520)
Charges d'impôts différés	(43 180)					4 595		(38 585)
Part dans les sociétés mises en équivalence	(12)							(12)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	72 311	-3 606	-249	1 368	-1 225	4 595	3 607	76 801
Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	(3 684)							(3 684)
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)	68 627	-3 606	-249	1 368	-1 225	4 595	3 607	73 116

(en K€)	Capital	Primes liées au capital	Elimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Solde au 31 décembre 2016 publié		105 695			269 803	375 498	36 053
Résultat net				4 490			10
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres							
Résultat global							
Distribution de dividendes							
Augmentation / (réduction) de capital							
Variation des actions propres							
Rémunérations sur base d'actions							
Incidence des transactions avec les participations ne donnant pas le contrôle							
Variations de périmètre et autres variations				-1 040			
Solde au 31 décembre 2016 retraité		105 695	0	0	273 253	378 948	36 063

SERGE AZAN

16, rue Daubigny – 75017 PARIS

Téléphone : 01 40 54 08 26

Télécopie : 01 43 80 89 25

e-mail : sergeazan@SAetAssociés.fr

CAILLIAU DEDOUT ET ASSOCIÉS

19, rue Clément Marot – 75008 PARIS

Téléphone : 01 47 23 99 98

Télécopie : 01 47 23 77 66

e-mail : cda@cdassociés.fr

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2017**

FINANCIERE APSYS

28-32, avenue Victor Hugo – 75116 PARIS

FINANCIERE APSYS

Siège social : 28-32 avenue Victor Hugo – 75116 PARIS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'Assemblée Générale de la société Financière Apsys,

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 Financière Apsys 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.

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 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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 appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice.

Goodwill

(note 8.1.1, de l'annexe des comptes consolidés)

Le Goodwill présente une valeur nette comptable de 16 millions d'euros qui comprend principalement le montant constaté lors de l'apport de 50,10 % des titres de la SAS Apsys (ex Apsys International) à Financière Apsys le 31 décembre 2007.

Comme indiqué dans la note 8.1.1 de l'annexe des comptes consolidés, le Goodwill est comptabilisé en immobilisations incorporelles et n'est pas amorti, conformément à la norme IFRS 3 révisée. Il fait l'objet d'une évaluation périodique fondée sur une actualisation des flux financiers futurs générés sur les activités auxquelles il est affecté selon les hypothèses retenues par la direction en termes de taux de croissance, de taux de marge opérationnelle, de taux d'actualisation et de taux d'imposition qui sont conformes aux méthodes comptables suivies par le groupe, décrits dans la note 4.1 de l'annexe des comptes consolidés.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos diligences ont consisté à :

- vérifier les modalités de mise en œuvre de ces tests de dépréciations ;
- examiner la pertinence des paramètres et des hypothèses utilisés en interne sous tendant ces estimations en nous assurant de leur caractère raisonnable ;
- s'assurer d'une information appropriée dans l'annexe des comptes consolidés.

Évaluation des immeubles de placement

(notes 5.1, 5.2 et 5.3 de l'annexe des comptes consolidés)

Le patrimoine immobilier du groupe est presque exclusivement composé d'immeubles de placement (actifs en exploitation) et d'immeubles de placement en cours de construction (projets en cours).

Au 31 décembre 2017, les immeubles de placement du groupe d'élèvent à 899 millions au regard d'un total de bilan de 1 304 millions d'euros.

Comme indiqué dans la note 5 de l'annexe des comptes consolidés, le groupe a opté, comme le permet la norme IAS 40, pour une valorisation à la juste valeur des immeubles de placement, applicable aux actifs en exploitation et aux immeubles de placement en cours de construction ou en développement, lorsque cette dernière peut être évaluée de façon fiable.

Les variations de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat de la période. La juste valeur est déterminée sur la base d'une valeur de marché hors droits à chaque clôture par des experts indépendants.

Ces évaluations se fondent sur des données de niveau 2 et 3 telles que définies par la norme IFRS 13 et reposent, par conséquent, sur des estimations de la direction et des experts immobiliers.

Les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste des baux incluant des données sur la vacance, les dates de prochaine option de sortie, la date d'échéance et les aménagements de loyers, les indicateurs de performance.

Nos diligences ont consisté à :

- apprécier la compétence, l'indépendance et l'intégrité des experts immobiliers ;
- analyser les variations de juste valeur significatives des immeubles de placement ;
- établir la cohérence des principales hypothèses de valorisation retenues par les experts indépendants, notamment les taux de rendement et les valeurs locatives de marché en les comparant aux données de marché disponibles ;

- réconcilier les données utilisées par les experts indépendants avec les données présentes dans les documents probants tels que les états locatifs et le budget des dépenses d'investissement ;
- à apprécier les conclusions mises en évidence par les travaux du confrère Ernst & Young dans le cadre de sa mission relative à la revue critique des méthodes de valorisation des centres commerciaux ;
- pour les immeubles de placement en cours de construction, effectuer une revue critique de la méthode de valorisation retenue à la clôture de l'exercice (au coût historique ou à la juste valeur) ;
- vérifier que la valeur comptable retenue par la direction correspond à la juste valeur dans les évaluations indépendantes et analyser les écarts éventuels et leurs justifications dans l'annexe consolidée ;
- examiner le caractère approprié des informations données dans l'annexe des comptes consolidés.

Titres et Investissements dans les sociétés mises en équivalence

(notes 6.1, 6.2, 6.3 et 12.2 de l'annexe des comptes consolidés)

Au 31 décembre 2017, les titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence s'élèvent à 258 millions d'euros, dont 190 millions de titres mis en équivalence.

Les notes 6 et 12.2 décrivent les principes et modalités concernant les procédures de mise en équivalence ainsi que celles relatives aux provisions sur titres mis en équivalence.

Nos diligences ont consisté à :

- vérifier le pourcentage de détention des participations dans les coentreprises et entreprises associées ;
- vérifier si, la quote-part du groupe dans les pertes d'une entreprise associée ou coentreprise est égale ou supérieure à sa participation dans celle-ci ;
- analyser les variations de juste valeur significatives des centres commerciaux ;
- vérifier que la valeur comptable retenue par la direction correspond à la juste valeur dans les évaluations indépendantes et analyser les écarts éventuels et leurs justifications dans l'annexe consolidée ;
- examiner le caractère approprié des informations données dans l'annexe des comptes consolidés.

Impôts différés –Passif

(note 15.3 de l'annexe des comptes consolidés)

Au 31 décembre 2017, les impôts différés-passif s'élèvent à 107 millions d'euros. Les impôts différés du groupe sont essentiellement générés par les écarts de valorisation sur valeur de marché des immeubles de placement.

La note 15.3 décrit les principes et modalités d'évaluation des impôts différés.

Nos diligences ont consisté à :

- identifier l'exhaustivité des bases d'impôts différé-Passif ;
- identifier par sondage des retraitements et des éliminations significatifs de consolidation qui constituent ces bases d'impôts différés ;
- vérifier leur correcte comptabilisation ;
- examiner le caractère approprié des informations données dans l'annexe des comptes consolidés.

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.

Vérification du rapport sur la gestion du groupe

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport du Président sur la gestion du groupe.

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 Financière Apsys par l'assemblée générale du 22 mai 2013.

Au 31 décembre 2017, Monsieur Serge AZAN était dans la 11^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Cailliau Dedouit et Associés dans la 9^{ème} année.

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.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Président.

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

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.

Fait à Paris, le 14 mai 2018

Les commissaires aux comptes



Serge AZAN

Cailliau Dedouit et Associés



Mohcine BENKIRANE
Associé