KPMG

Communication financière des sociétés foncières cotées

13e édition

Décembre 2019

Principales options
retenues et incidences
sur la communication financière

kpmg.fr

FSIF

Cette treizième édition démontre une nouvelle fois que les sociétés immobilières cotées se démarquent par la qualité et la transparence de leur communication financière.

Maryse Aulagnon
Présidente de la FSIF
Présidente Fondatrice de Finestate

SOMMAIRE

INTRODUCTION 6

PRINCIPAUX INDICATEURS DES COMMUNIQUÉS DE PRESSE 10

PARTIE 1
Analyse de l'information financière 14

PARTIE 2
Guide des principales thématiques comptables 44

EXECUTIVE SUMMARY

KPMG et la FSIF ont depuis plusieurs années souhaité mettre l'accent sur les enjeux de comparabilité et de transparence de l'information financière. Cette 13ème édition annuelle témoigne des efforts menés depuis plusieurs années par les Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC), pour renforcer la confiance du marché et des investisseurs.

L'information financière a renforcé sa pertinence en particulier avec des indicateurs de performance, et ce, grâce au rôle structurant de l'EPRA (European Public Real Estate Association). L'Actif Net Réévalué (ANR) ainsi que les indicateurs de cash-flows restent des éléments privilégiés d'analyse et de communication financière.
Au regard de l'évolution des modèles économiques des sociétés foncières, l'EPRA a publié en octobre 2019 de nouvelles recommandations « best practices », applicables au 1er janvier 2020, qui mettent principalement à jour le modèle de calcul de l'ANR.

Dans un climat de tensions sociales et de sensibilisation aux enjeux écologiques, les indicateurs extra-financiers révèleront, dans les années qui viennent, toute leur importance.

Des changements réglementaires sont également intervenus ces dernières années avec notamment l'évolution du document de référence qui introduit au niveau européen, le document d'enregistrement universel (URD). L'un des enjeux principaux porte sur une communication des facteurs de risques plus ciblée.

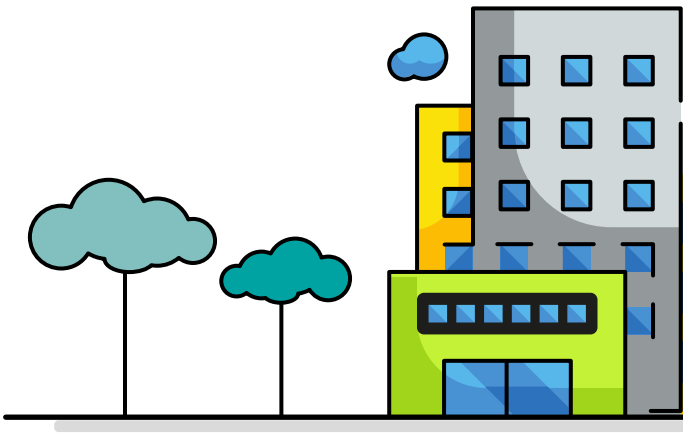
Les mutations du secteur sont constantes et les enjeux sociétaux sont majeurs. Digitalisation, disruption, refonte des modèles traditionnels de la ville avec les smart cities, flex office, commerce phygital, « DNVB », conquête des talents et des utilisateurs auprès d'une population de millennials… illustrent quelques éléments de réflexion stratégique.

Dans ce contexte, le renforcement de la gouvernance d'entreprise constitue un enjeu majeur. Les sociétés foncières cotées sont davantage sensibilisées aux sujets sociétaux de parité, de diversité et de protection de l'environnement. Elles mettent en avant la création et l'épanouissement des talents. Concilier l'exigence opérationnelle avec les enjeux environnementaux, accompagner les transformations urbaines, anticiper les nouvelles tendances de consommation ou de modes de vie sont autant de facteurs à appréhender pour assurer l'attractivité et la pérennité de notre industrie.

Régis Chemouny, FRICS
Associé KPMG
Responsable secteur Real Estate & Hotels

NORME IAS 40

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



DÉCOTE

de l'action sur l'ANR pour 90%* en 2018

UTILISATION CROISSANTE

95% communiquent sur l'ANR triple net EPRA

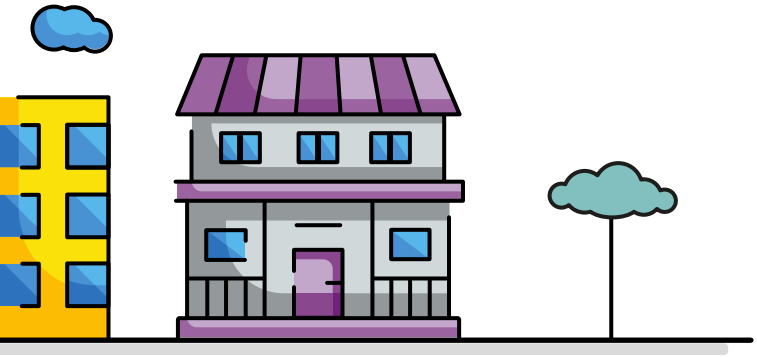
80% communiquent sur l'indicateur EPRA Earnings

75% communiquent sur un taux de vacance EPRA

* sociétés foncières du panel

COÛT MOYEN DE LA DETTE

La majorité des sociétés foncières a réduit le coût moyen de sa dette sur la période



UN LTV

qui s'améliore pour 55%*

DES INDICATEURS EPRA

70%

communiquent sur un ratio de coût EPRA

70%

communiquent sur un taux de rendement EPRA

45%

communiquent sur les Investissements EPRA

Introduction

Objectifs de l'étude

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

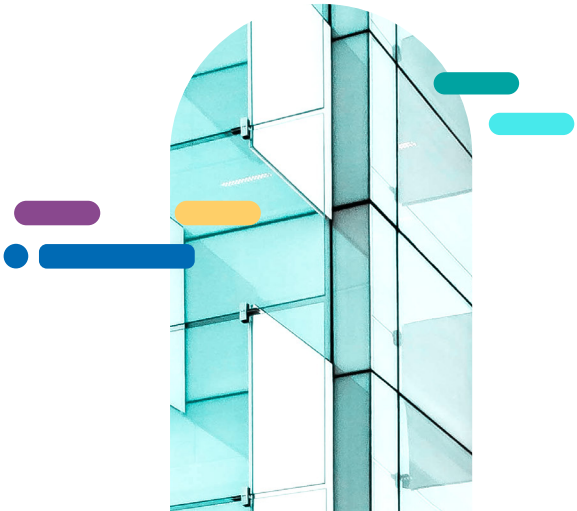
- mettre en évidence les principales options comptables IFRS retenues par ces sociétés ;
- analyser l'information financière des sociétés foncières tant françaises qu'européennes, telle que communiquée dans le rapport annuel, notamment au regard des best practices proposées par l'European Public Real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

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

Cette étude a été réalisée uniquement à partir de l'analyse des informations communiquées par les sociétés foncières dans leur rapport annuel et document de référence de l'exercice clos au 31 décembre 2018 ainsi que dans leur rapport financier semestriel 2019.

Cette étude présente une analyse comparative de la communication financière des sociétés du panel notamment au regard des recommandations de l'AMF et des best practices de l'EPRA.

En annexe, nous indiquons une sélection de thématiques comptables IFRS applicables aux sociétés de l'échantillon.



1 Best Practices Recommendations, rapports de juillet 2009, d'octobre 2010, de décembre 2014, et dernière mise à jour d'octobre 2019.

Analyse de l'information financière

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

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

Guide des principales thématiques comptables

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

- évaluation des immeubles de placement (norme IAS 40) ;
- reclassement des actifs non courants détenus en vue de la vente et présentation distincte des activités abandonnées (norme IFRS 5) ;
- Secteurs opérationnels (IFRS 8) ;
- Evaluation de la juste valeur (IFRS 13) ;
- Instruments financiers (IFRS 9) ;
- Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients (IFRS 15) ;
- Nouvelle norme : Contrats de location (IFRS 16).

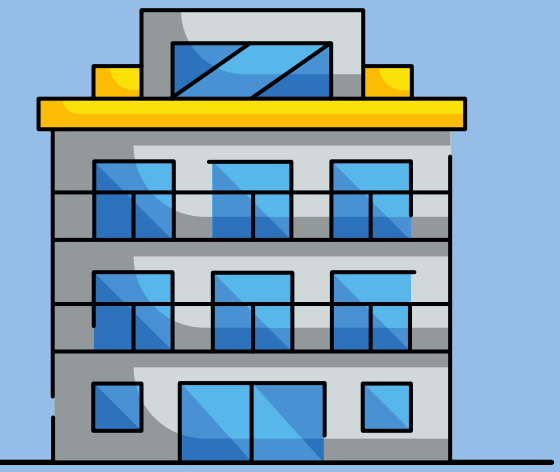
Limites de cette étude

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

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

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

Principaux indicateurs des communi de presse



qués

Les principaux indicateurs présentés dans les communiqués de presse des sociétés foncières immobilières pour l'exercice sont relativement homogènes et identiques d'une période sur l'autre. Nous les avons comparés à ceux retenus dans les rapports d'analystes sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2018. Ces indicateurs peuvent être regroupés en plusieurs catégories :

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

Dans les communiqués de presse 2019, les sociétés foncières mettent notamment l'accent sur la forte croissance de leur performance et plus précisément de leur ANR sur l'année 2018.

DES INDICATEURS CLÉS INCONTOURNABLES : ANR ET LTV

Les indicateurs les plus communiqués sont ceux relatifs à la valorisation du patrimoine (ANR, surface en m²,…), au suivi de la dette (LTV, coût moyen de la dette), à la puissance commerciale (revenus locatifs, taux d'occupation, taux de vacance) et bien évidemment à l'actionnariat (dividende, cash flow).

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

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

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

THÈMES ABORDÉS DANS LES COMMUNIQUÉS DE PRESSE

- **Objectifs de performance :** les sociétés foncières communiquent sur leur performance financière (résultat), opérationnelle (revenus locatifs, taux d'occupation) et boursière. À noter que sur 2018, deux foncières ne communiquent pas sur la notion de résultat récurrent ou de résultat EPRA.
- **Rappel du cœur de métier** et de la concentration des actifs avec notamment un rappel de la stratégie d'investissement : arbitrages opérés, cessions/acquisitions,… Les foncières communiquent toutes sur la valeur de leur patrimoine immobilier qui est en croissance pour la majorité d'entre elles. 75% des foncières communiquent sur le taux de rendement de leur patrimoine et toutes précisent le taux de vacance, financier ou physique de leur portefeuille immobilier.
- **Perspectives et stratégie :** le communiqué de presse sur l'arrêté des comptes est l'occasion d'acter de la stratégie future de la société. Sur l'exercice 2018, la majorité des foncières communique sur la fin de leur poursuite active d'optimisation et de recentrage de leur portefeuille immobilier. Toutes les foncières précisent également les acquisitions/cessions opérées sur l'exercice.
- **Endettement :** toutes les sociétés foncières communiquent sur leur LTV 2018 et la majorité évoque la maturité et le coût moyen de sa dette.
- **ANR :** toutes les foncières du panel communiquent sur leur ANR. Seule une foncière ne communique pas sur un ANR EPRA.
- **Distribution de dividendes :** le point est récurrent dans la communication financière de l'ensemble des sociétés foncières. Le dividende au titre de l'année 2018 annoncé dans les communiqués de presse est en hausse par rapport à celui de 2017 pour la majorité des sociétés foncières.

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

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

Partie 1

Analyse de l'informatio

on financière

ANALYSE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

INFORMATIONS STRATÉGIQUES

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

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

INFORMATION SUR LA STRATÉGIE DE LA SOCIÉTÉ

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

COMME LORS DE LA PRÉCÉDENTE ÉTUDE, TOUTES LES SOCIÉTÉS DE L'ÉCHANTILLON COMMUNIQUENT SUR LEUR STRATÉGIE.

INSTANCES DIRIGEANTES

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

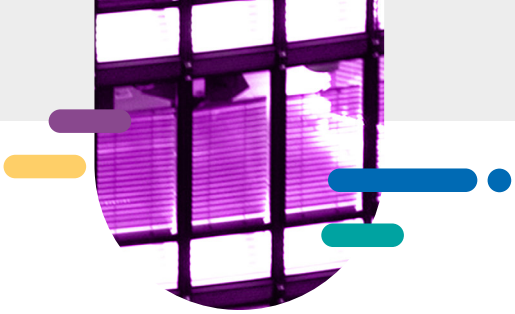
La gouvernance est devenue un sujet central dans le monde de l'entreprise. Les sociétés foncières, depuis quelques années, sont de plus en plus sensibles à cette problématique. Dans leur rapport annuel, nombreuses sont celles qui évoquent l'importance de l'indépendance, la diversité et la mixité de la gouvernance.

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

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

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

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



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

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

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

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

IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

Voir la note IAS 40 de l'annexe

L'année 2018, tout comme 2017, marque la finalisation de la stratégie de transformation et de rationalisation du portefeuille des sociétés foncières qui souhaitent se doter d'un patrimoine immobilier de qualité et renforcer leurs fondamentaux.

Les sociétés foncières ont largement communiqué dans leur rapport annuel 2018 et dans leur communiqué de presse, sur la poursuite de leur stratégie d'accroissement de la valeur de leur portefeuille immobilier grâce à leurs choix stratégiques.

COMPTABILISATION ET VALORISATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Bien que l'EPRA recommande de comptabiliser les immeubles de placement en juste valeur, elle tient compte de l'alternative proposée par la norme IAS 40 et recommande, en fonction de la méthode retenue, de fournir dans le rapport annuel des informations complémentaires, étayant le choix de la société.

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

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

Sociétés	Altarea Cogedim	Argan	Carmila	CéGéREAL	COFINIMMO	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	FREY	Gecina	Hammerson	Icade	Immobiliere Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco-Westfield
Option pour la juste valeur	•	•	•	•	•	•		•	•	•	•		•	•		•		•		•
Option pour la méthode du coût amorti							•					•			•		•		•	

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

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

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

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

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

Dans ses nouvelles recommandations d'octobre 2019 applicables pour les exercices ouverts au 1er janvier 2020, l'EPRA recommande :

- l'intervention d'un évaluateur indépendant au moins une fois par an sur l'ensemble du portefeuille immobilier et les noms des cabinets d'experts immobiliers doivent être précisés ;
- les évaluations doivent être conformes aux normes internationales d'évaluation ;
- les sociétés immobilières doivent communiquer la base des honoraires de l'évaluateur ;
- Les sociétés doivent soit fournir un résumé du rapport d'expertise approuvé par l'évaluateur ainsi qu'un tableau qui réconcilie les montants communiqués par les évaluateurs avec les états financiers.

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

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

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

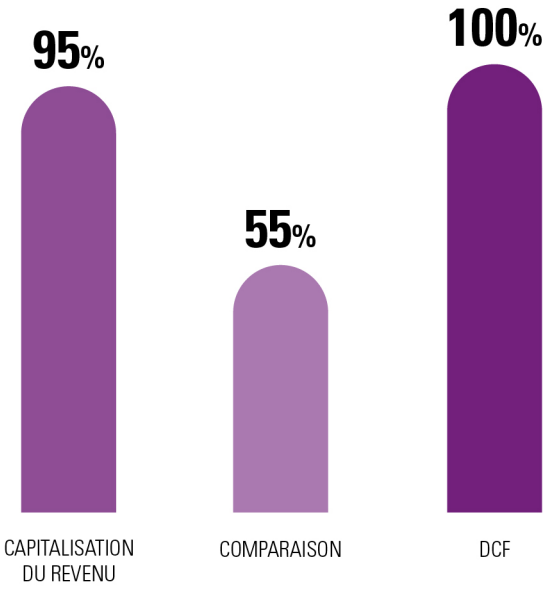
Toutes les foncières ont précisé dans leur rapport annuel les méthodes de valorisation retenues par les experts.

Les principales méthodes de valorisation sont les suivantes :

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

LES SOCIÉTÉS FONCIÈRES UTILISENT PRINCIPALEMENT LA MÉTHODE DCF ET LA MÉTHODE PAR CAPITALISATION DU REVENU.

MÉTHODES DE VALORISATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT



Sociétés	Altarea Cogedim	Argan	Carmila	CeGeREAL	Cofinimmo	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	FREY	Gecina	Hammerson	Icade	Immobiliere Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco-Westfield
Capitalisation du revenu	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•		•	•
Comparaison						•		•	•	•		•	•		•	•	•	•	•	
DCF	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•

RECOMMANDATIONS DE L'AMF

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

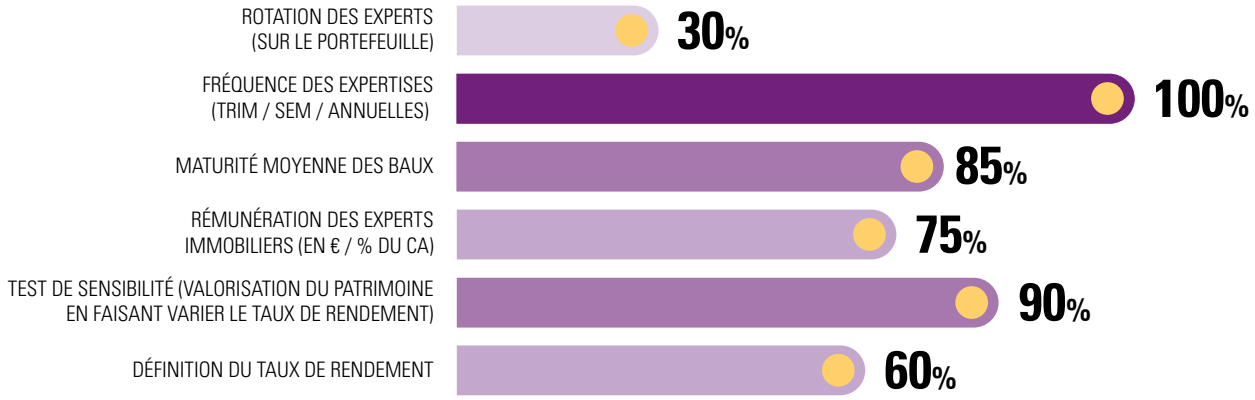
L'AMF recommande notamment de communiquer sur :

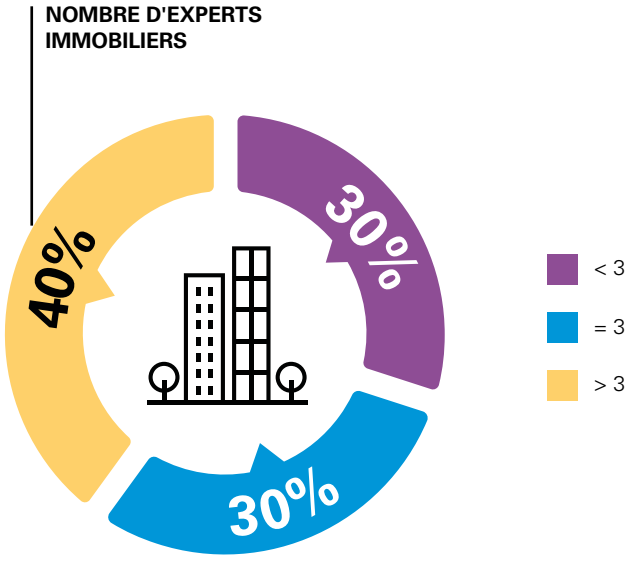
- la périodicité des expertises ;
- le principe de rotation des experts ;
- la maturité moyenne des baux par classe d'actifs ;
- les hypothèses par classe d'actifs retenues par les experts ;
- des tests de sensibilité pour les foncières ayant opté pour la méthode à la juste valeur, sur la valeur du patrimoine immobilier, à une variation des principales hypothèses pertinentes retenues par les évaluateurs (taux de rendement, valeur locative, taux d'occupation) ;
- la description et la définition des taux de rendement et de capitalisation retenus.

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

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

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





ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Deux sociétés foncières n'ont pas communiqué sur le niveau de juste valeur de leur patrimoine au 31 décembre 2018 au sens de la norme IFRS 13. Les sociétés foncières qui communiquent sur le niveau de juste valeur ont toutes précisé que le niveau 3 est retenu.

Position de l'EPRA

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

- pour les immeubles de placement, seuls les niveaux 2 et 3 sont applicables avec une large majorité pour le niveau 3 ;
- la juste valeur des immeubles de placement est déterminée par un évaluateur externe qui utilise, quand cela est disponible, les informations du marché générées par les transactions portant sur des actifs comparables ;
- un haut degré de jugement est requis par les évaluateurs quand les informations du marché ne sont pas disponibles ;
- la qualification en niveau 2 est possible si les données sont disponibles et ne requièrent pas d'ajustement significatif (pour des marchés où le nombre de transactions comparables est significatif) ;
- pour les actifs classés en niveau 3 : des informations quantitatives doivent être fournies telles que le taux de rendement, le revenu locatif,…
- l'analyse de la sensibilité doit être fournie ;
- la valorisation des immeubles de placement doit être effectuée deux fois par an par des experts indépendants. Ces expertises (hypothèses et modèles de valorisation) doivent être revues par le Département immobilier de la société foncière ainsi que par le Directeur Financier. Cela inclut la revue des variations de valeurs sur la période. Les valorisations issues des expertises doivent être présentées au Comité d'audit, cela fait partie de leurs obligations.

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

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

6 foncières communiquent en plus une analyse de la sensibilité de la juste valeur de leur patrimoine en fonction d'une variation de la valeur locative de marché ou du taux de vacance, contre 3 l'année dernière.

Voir la note IFRS 13 de l'annexe

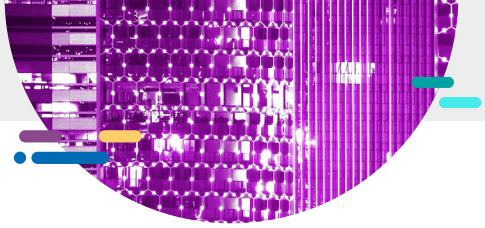
RÉMUNÉRATION DES ÉVALUATEURS IMMOBILIERS

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

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

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

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



ACTIFS DÉVELOPPÉS PAR L'ENTREPRISE

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

INFORMATIONS PAR SOUS-PORTEFEUILLE :

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

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

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

INFORMATIONS PAR PROJET EN DÉVELOPPEMENT :

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

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

Recommandations de l'EPRA 2019 pour les exercices ouverts au 1er janvier 2020.

Informations à fournir par sous-portefeuille :

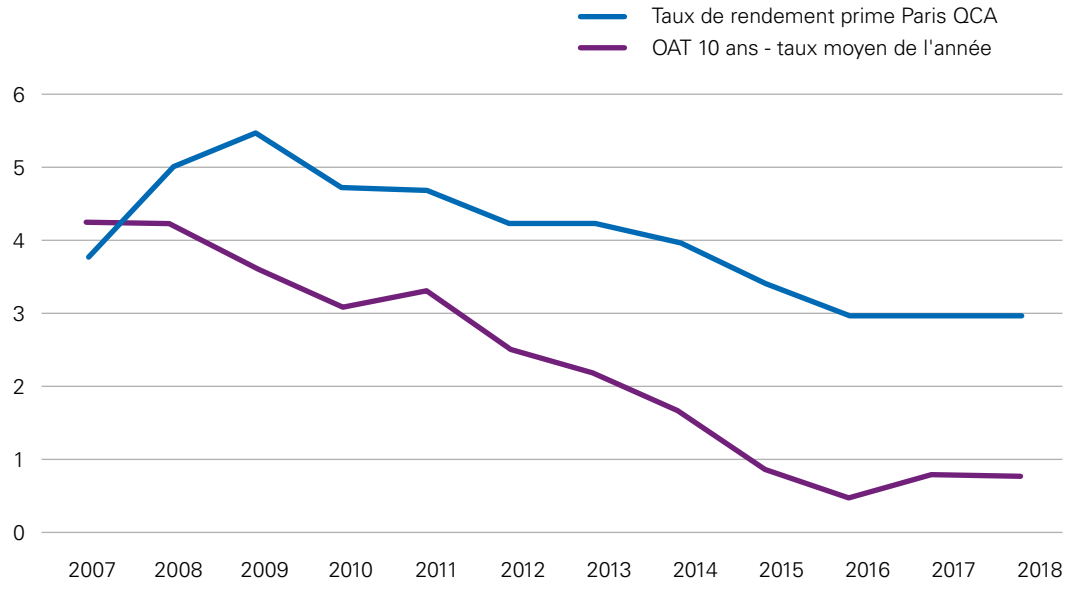
- loyer moyen au m² ;
- loyers annualisés ;
- analyse de la maturité des baux ;
- 10 locataires les plus importants ;
- taux de vacance ;
- loyers de marché ;
- juste valeur.

STRUCTURE FINANCIÈRE

L'année 2018 reste marquée par la compression des taux d'intérêt. Dans ce contexte, les foncières ont pour leur majorité finalisé la mise en place de nouveaux crédits ainsi que le renforcement et la diversification de leurs ressources.

L'environnement économique et financier des foncières est donc resté très favorable en 2018 ce qui leur a permis de poursuivre l'optimisation de leurs ressources financières via une baisse du coût moyen de leur dette et une amélioration de leurs ratios financiers (LTV et ICR).

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



Sources : Banque de France

Sur l'année 2018, la prime de risque offerte par le secteur de l'immobilier reste stable et demeure très attractive pour de potentiels investisseurs.

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

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

MISE EN PLACE DE NOUVELLES RESSOURCES FINANCIÈRES SUR L'EXERCICE

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

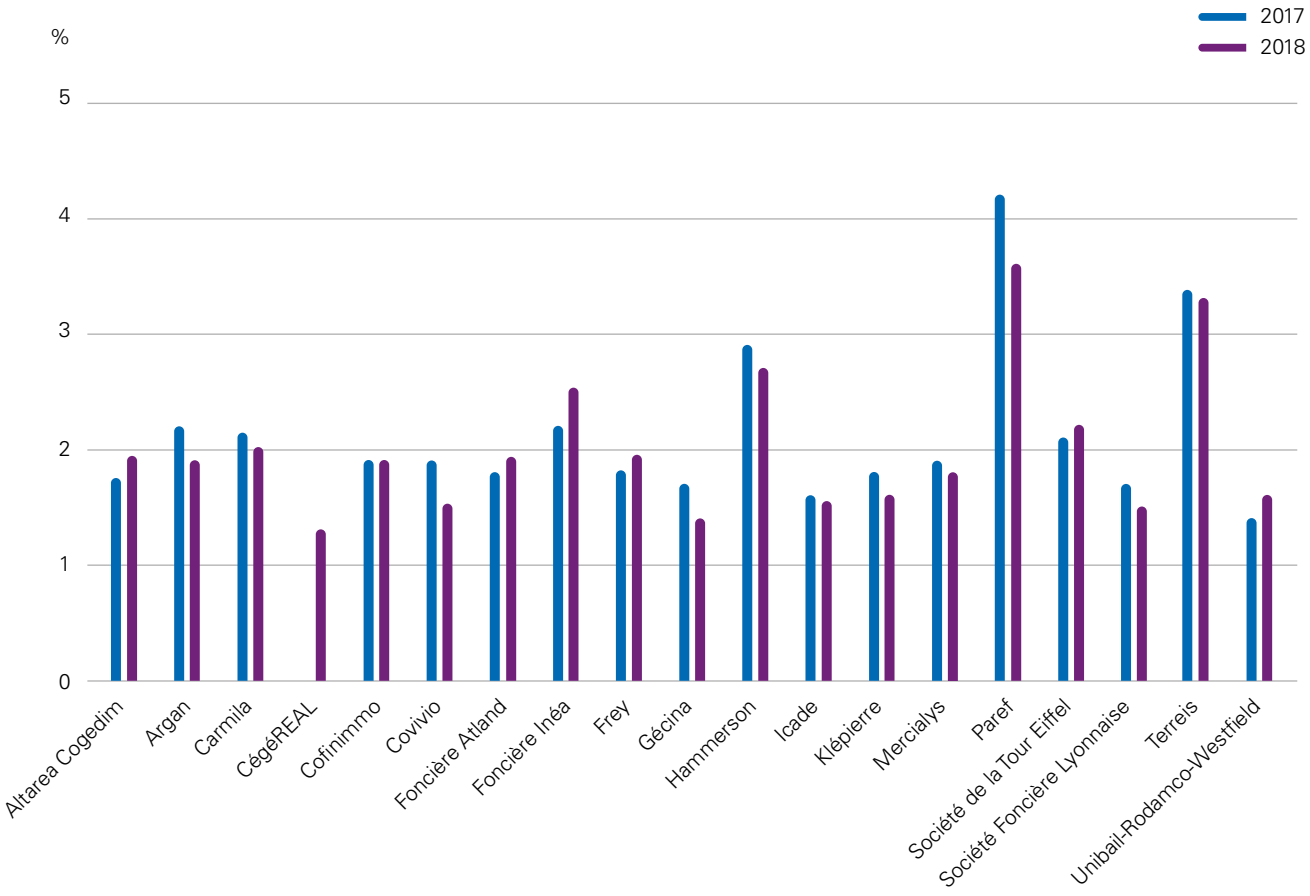
Toutes les sociétés de l'échantillon présentent leur financement par nature.

La plupart d'entre elles mentionne également les nouveaux financements mis en place sur l'exercice 2018 ainsi que les renégociations de prêts. Notamment plusieurs sociétés du panel ont diversifié leurs financements via notamment des émissions obligataires.

COÛT MOYEN DE LA DETTE

12 sociétés foncières de l'échantillon ont vu leur coût moyen de financement s'améliorer sur l'année 2018.

Une seule foncière immobilière ne communique pas sur le coût moyen de sa dette.

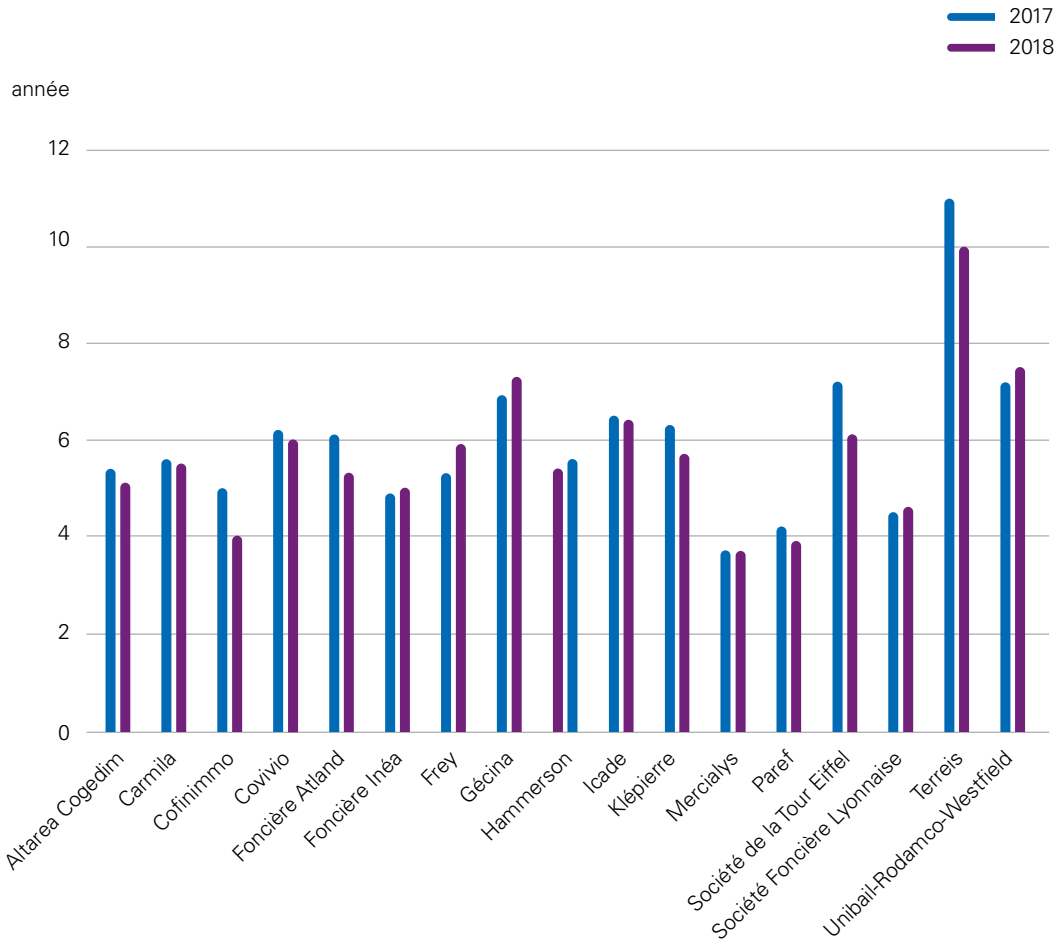


DURÉE MOYENNE DE FINANCEMENT

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

Toutes les sociétés foncières présentent leur financement par maturité. La majorité d'entre elles communique un échéancier de sa dette année par année.

80% des sociétés foncières communiquent sur la durée moyenne de leur financement. La majorité d'entre elles qui communiquent sur cet indicateur a vu la durée de son financement légèrement baisser entre 2017 et 2018.



Sources : Documents de référence et rapports annuels 2017 et 2018.

Note : les sociétés CéGéREAL, Immobilière Dassault et Argan ne communiquent pas dans leur rapport annuel sur la durée moyenne de leur financement en 2018.

RATIO D'ENDETTEMENT

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

TAUX DE COUVERTURE DES EMPRUNTS

80% des sociétés foncières de l'échantillon communiquent sur leur taux de couverture des emprunts.

NOTATION

8 foncières de l'échantillon ont communiqué dans leur rapport annuel leur notation Standard & Poor's en perspective stable. 3 d'entre elles ont également précisé leur notation Moodie's.

GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

LES RISQUES FINANCIERS

Les risques financiers se résument par les éléments suivants :

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

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

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

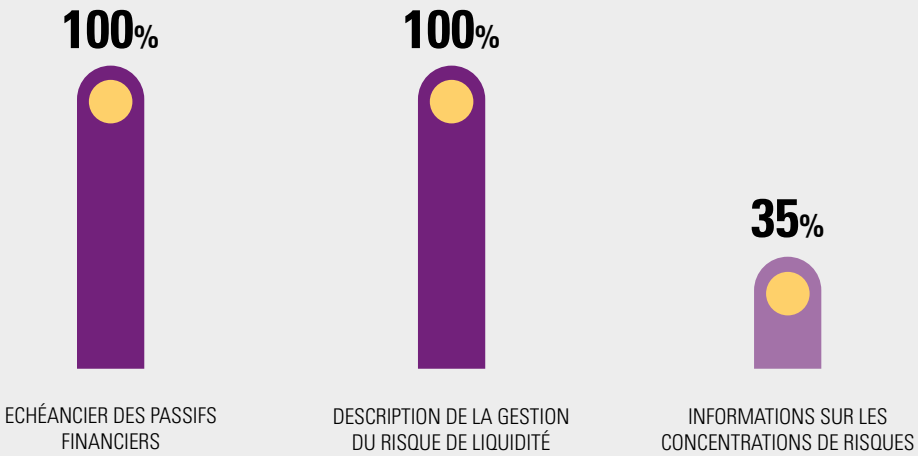
Toutes les foncières ont communiqué des informations quantitatives sur la qualité du portefeuille de crédit (actifs financiers échus, non dépréciés,…).

85% des foncières de l'échantillon ne sont pas exposées au risque de change, du fait d'investissements dans la zone euro.

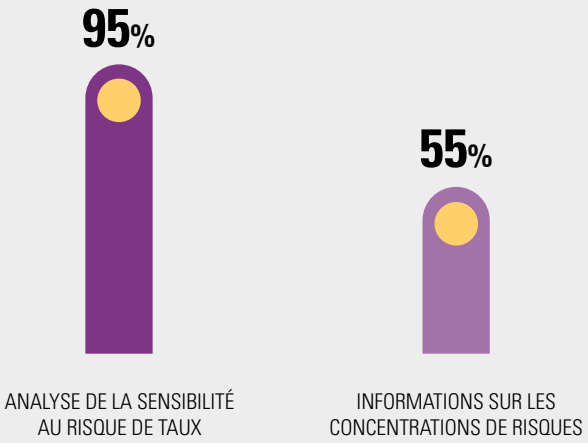
INFORMATIONS SUR LE RISQUE DE CRÉDIT

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

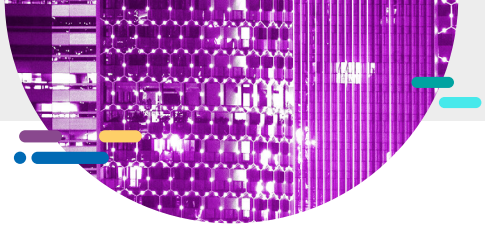
INFORMATIONS SUR LE RISQUE DE LIQUIDITÉ



INFORMATIONS SUR LE RISQUE DE MARCHÉ



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



TOUTES LES SOCIÉTÉS FONCIÈRES CONCERNÉES COMMUNIQUENT SUR LEURS COVENANTS BANCAIRES.

ANALYSE DES COVENANTS FINANCIERS

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

Les covenants bancaires les plus fréquemment rencontrés sont le Loan To Value (« LTV ») soit le montant de la dette rapporté à la valeur vénale des actifs, l'Interest Coverage Ratio (« ICR ») ou ratio de couverture des frais financiers par le résultat d'exploitation et le Debt Service Coverage Ratio (« DSCR ») (génération du cash flow pour servir la charge de sa dette).

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

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

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

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

Au 31 décembre 2018, la majorité des sociétés de l'échantillon précise que ces derniers sont respectés.

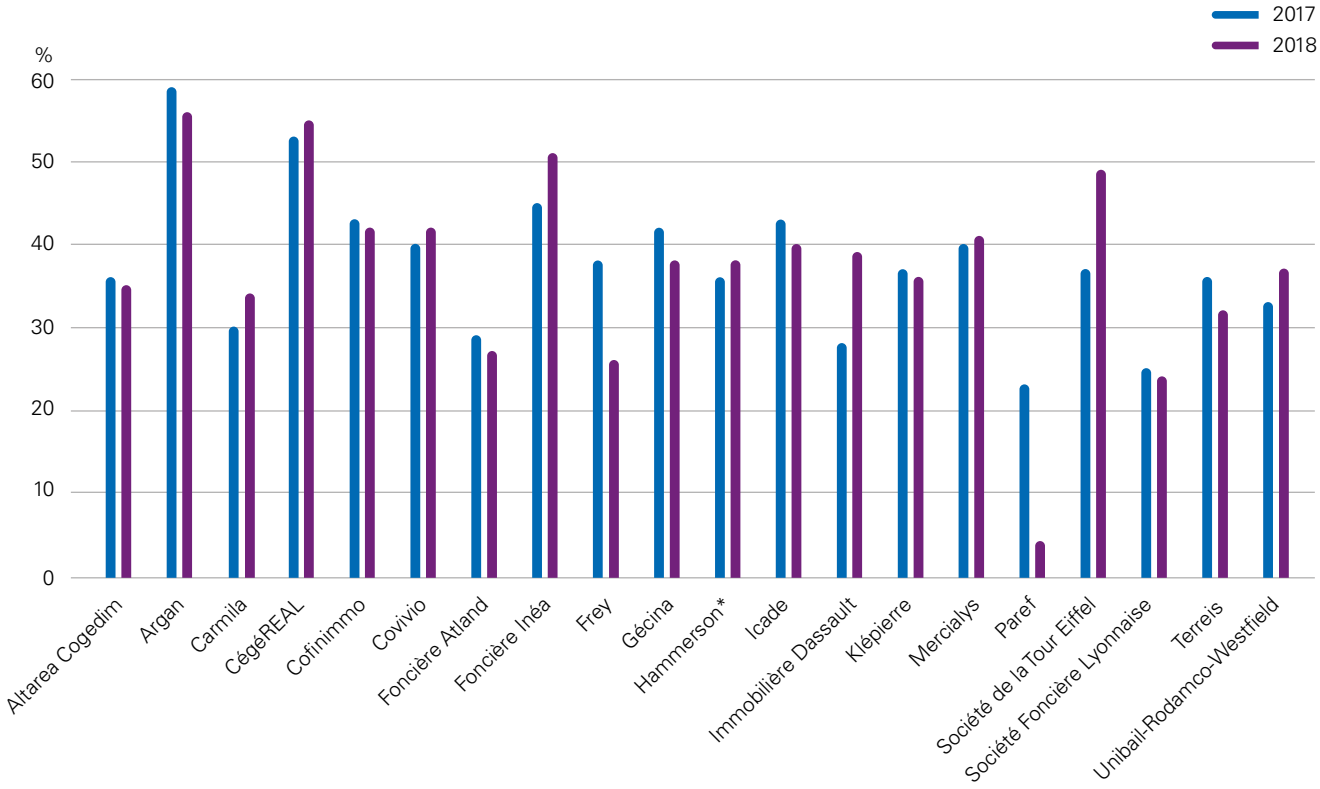
Les seuils de covenants sont indiqués pour les trois derniers exercices, les deux derniers ou uniquement pour l'exercice 2018.

PLUS DE LA MOITIÉ DES SOCIÉTÉS FONCIÈRES A VU SON LTV S'AMÉLIORER.

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

55% des sociétés foncières ont vu leur LTV rester stable ou s'améliorer sur l'exercice 2018.

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



**la société Hammerson publie un Leverage ratio.*
Sources : Documents de référence ou rapports annuels 2017 et 2018.

COMMUNICATION SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS ET LA JUSTE VALEUR

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

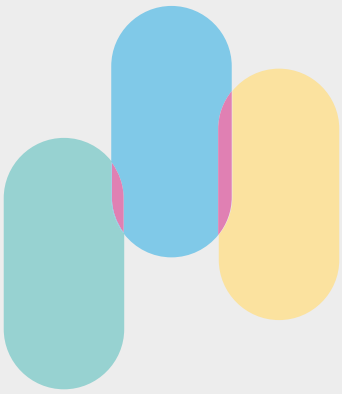
- l'importance des instruments financiers au regard de sa situation et de sa performance financière ;
- la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels la société est exposée à la date de clôture.

Nous avons plus spécifiquement analysé les informations suivantes :

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

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

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



INDICATEURS EPRA

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

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

95% DES FONCIÈRES COMMUNIQUENT SUR AU MOINS UN INDICATEUR EPRA DANS LEUR RAPPORT ANNUEL 2018.

95%
DES FONCIÈRES FOURNISSENT L'ANR CONFORMÉMENT AUX RECOMMANDATIONS DE L'EPRA.

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

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

Les différents modèles de calcul présentés par l'EPRA :

NET ASSET VALUE PER SHARE (NAV)

NAV per share per the financial statements

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

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

(i) Revaluation of investment properties, development properties held for investment and other non current investments

(ii) Fair value of tenent leases held as finance leases

(iii) Fair value of trading properties

(iv) Fair value of financial instruments

(v) Deferred tax

Diluted EPRA NAV

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

TRIPLE NET ASSET VALUE (NNNAV)

Diluted EPRA NAV

(i) Fair value of financial instruments

(ii) Fair value of debt

(iii) Deferred tax

Diluted EPRA NNNAV

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

95% DES SOCIÉTÉS FONCIÈRES ONT COMMUNIQUÉ SUR UN ANR TRIPLE NET EPRA.

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

95% des sociétés foncières de l'échantillon ont communiqué sur le niveau de leur ANR par action, qui a augmenté pour 85% d'entre elles sur l'année 2018.

Les sociétés foncières communiquent sur :

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

Seule une société foncière n'a pas communiqué sur un ANR EPRA.

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

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

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

10%

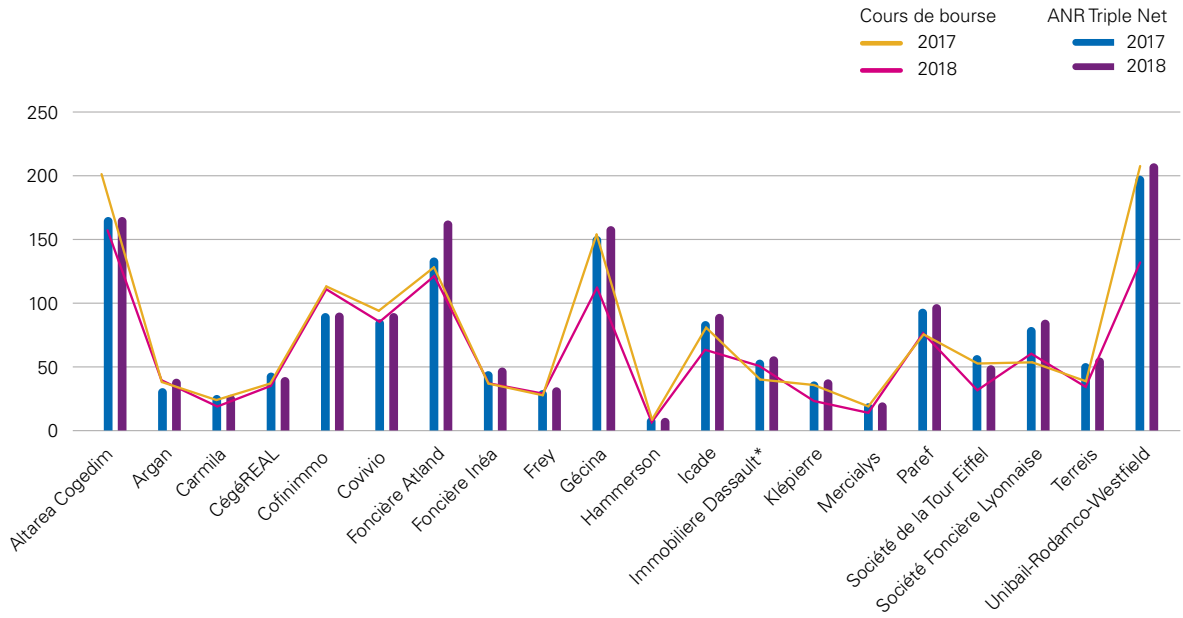
DES SOCIÉTÉS DE L'ÉCHANTILLON SONT EN SITUATION DE SURCOTE.

ANR €/ACTION HORS DROITS ET COURS DE BOURSE

Sur l'année 2018, la capitalisation boursière des valeurs immobilières a diminué pour 75% des sociétés du panel.

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

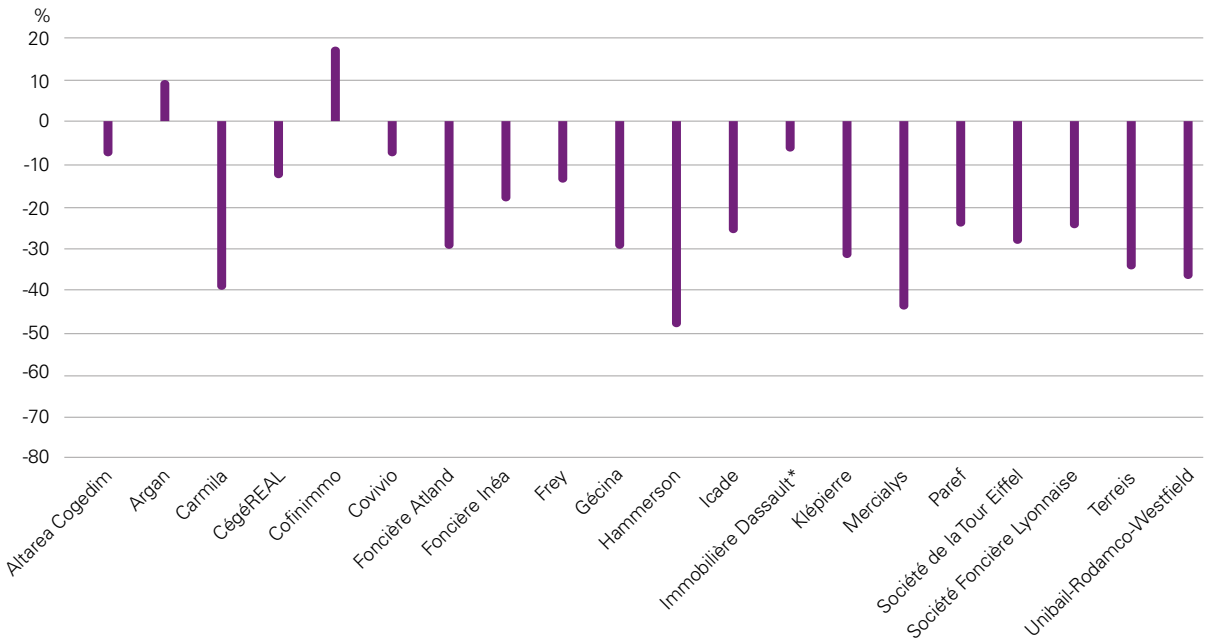
En 2018, 90% des foncières sont en situation de décote.



Sources : Documents de référence ou rapports annuels 2017 et 2018.

** Immobilière Dassault ne fournit qu'un ANR de liquidation et non un ANR triple net.*

DÉCOTE / SURCOTE 2018



80% DES SOCIÉTÉS FONCIÈRES DE L'ÉCHANTILLON PRÉSENTENT DANS LEUR RAPPORT ANNUEL UN RÉSULTAT PAR ACTION EPRA.

CALCUL ET PRÉSENTATION DU RÉSULTAT PAR ACTION ET DU RÉSULTAT RÉCURRENT

Résultat par action récurrent

L'EPRA recommande le modèle de calcul suivant :

EARNINGS PER SHARE (EPS)

Diluted EPS per IFRS income statement

(i) Revaluation movement on investment properties, development properties held for investment and other investment interests

(ii) Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment non current investment interests

(iii) Tax on profits or losses on disposals

(iv) Negative goodwill / goodwill impairment

(v) Movement in fair value of financial instruments

(vi) Deferred tax

(vii) Minority interests in respect of the above

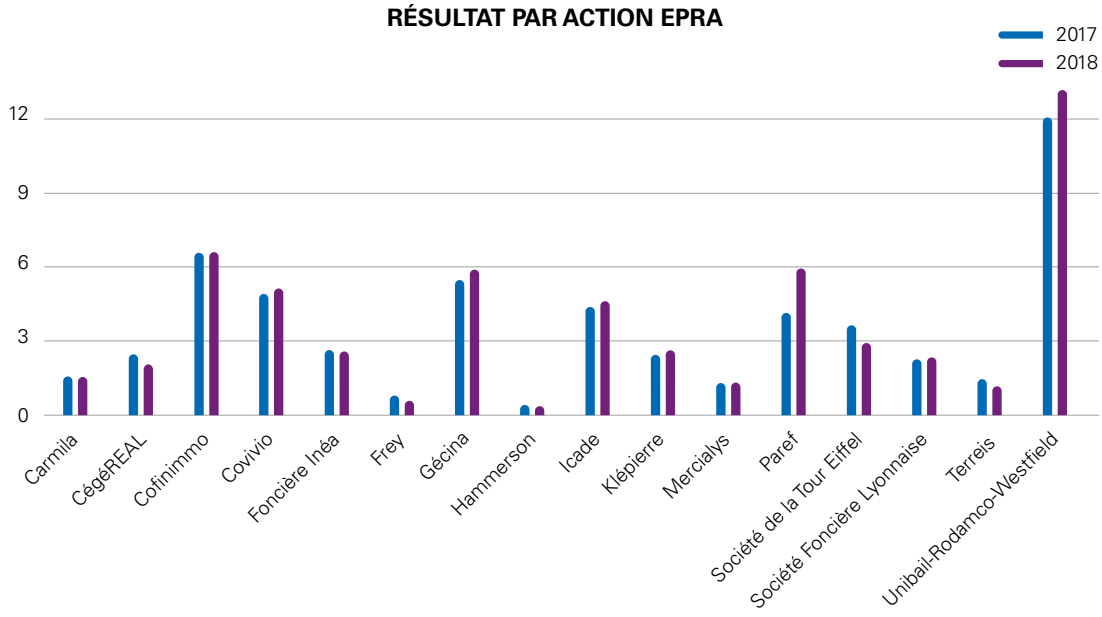
Diluted EPRA EPS

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

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

En 2018, 16 sociétés foncières ont présenté un calcul du résultat par action, conformément aux recommandations de l'EPRA.

RÉSULTAT PAR ACTION EPRA



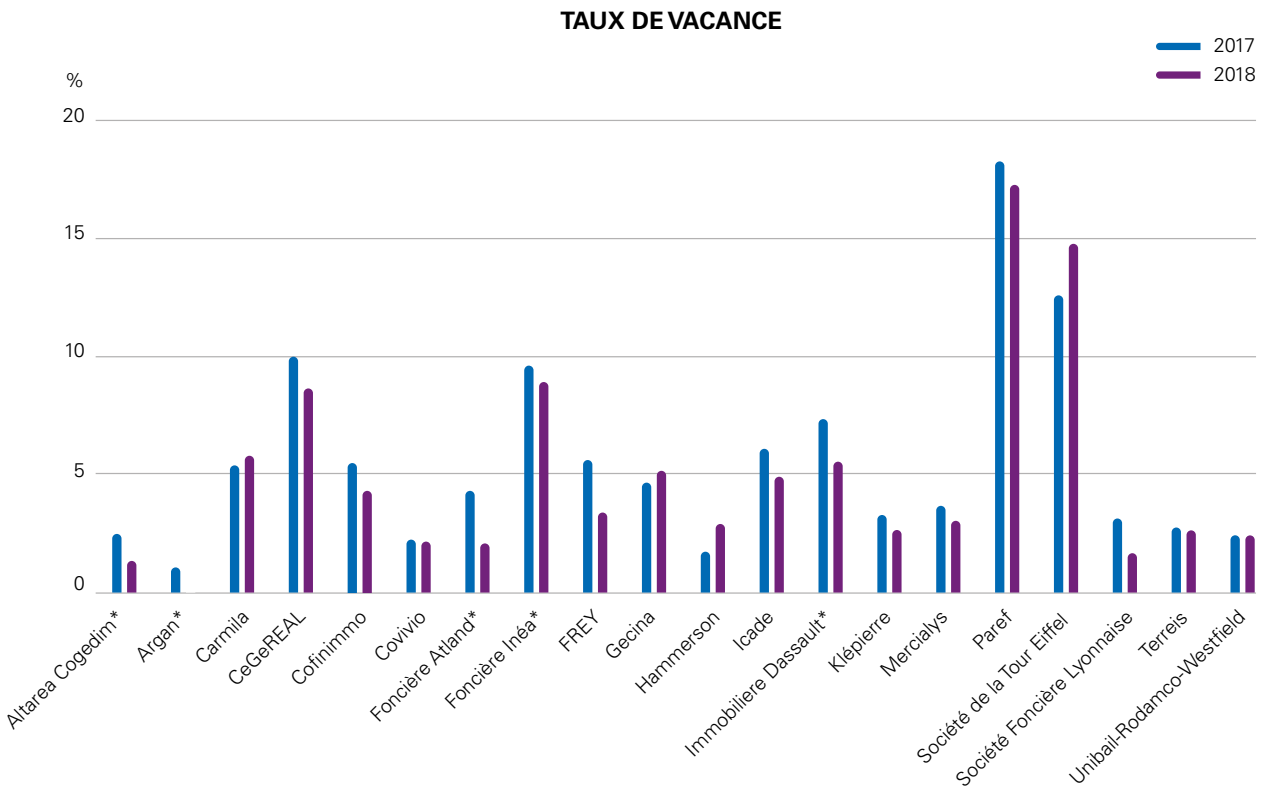
TAUX DE VACANCE EPRA

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

Taux de vacance EPRA =

$$\frac{\text{Valeur locative de marché des espaces vacants}}{\text{Valeur locative de marché totale}}$$

Toutes les sociétés foncières de l'échantillon communiquent sur leur taux de vacance. 75% d'entre elles communiquent un taux de vacance EPRA contre 70% en 2017.



** Taux de vacance financière non EPRA.*

TAUX DE RENDEMENT EPRA

Taux de rendement EPRA =

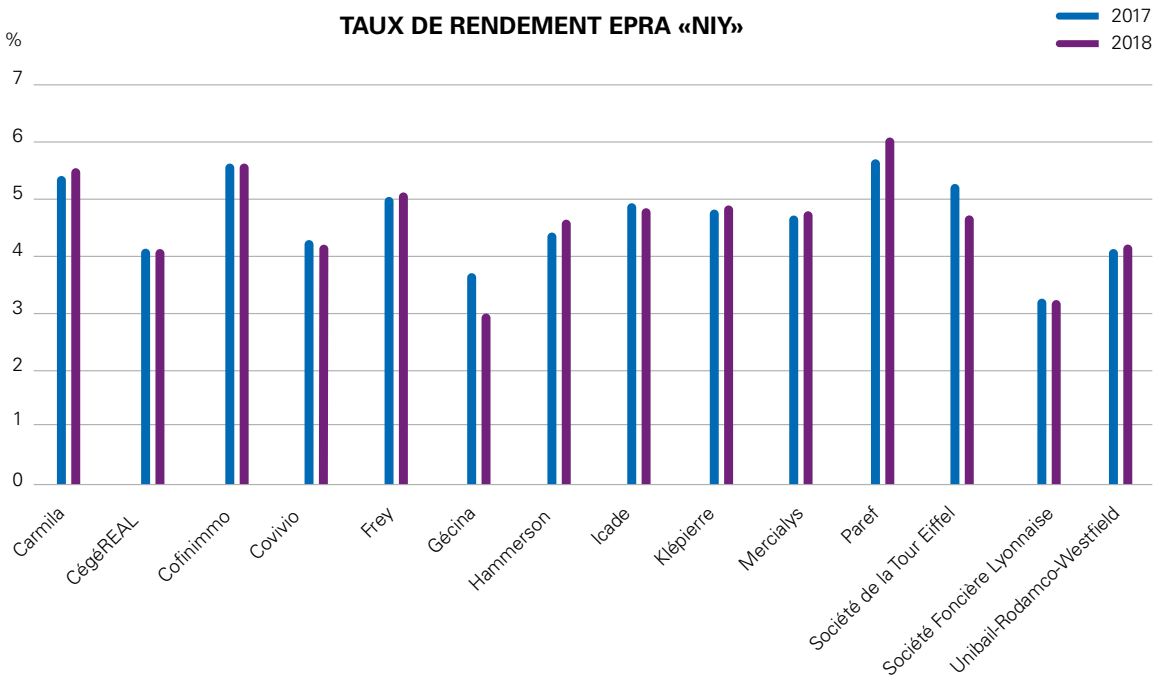
Revenus locatifs nets perçus annualisés - charges immobilières non refacturées

---

Évaluation du patrimoine droits inclus

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

Toutes les sociétés foncières, à l'exception d'une, communiquent sur le taux de rendement. 75% d'entre elles communiquent un taux de rendement EPRA dans leur rapport annuel 2018 contre 70% en 2017.



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

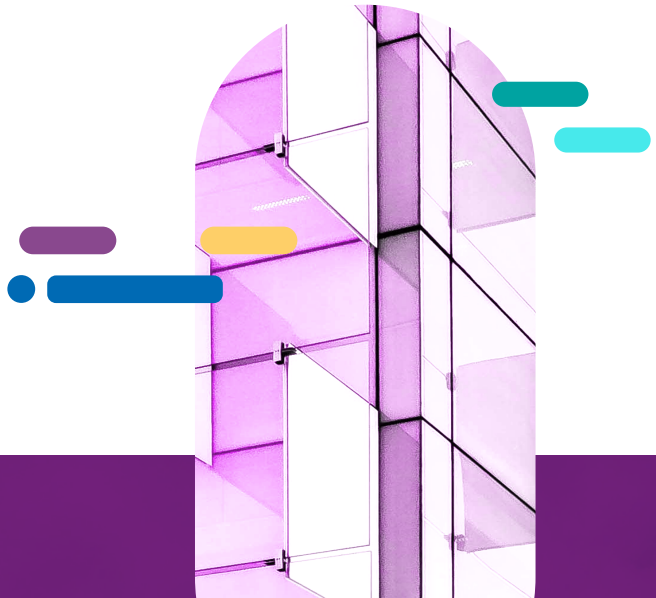
Cette tendance est explicite dans leur rapport annuel ou leur document de référence. Désormais, une partie « Indicateurs de performance EPRA » y est souvent intégrée. Toutefois, des disparités d'approche peuvent subsister dans l'acception de certaines rubriques et dans les modalités de certains ratios.

NOUVELLES RECOMMANDATIONS EPRA

EPRA Best Practices Recommandations - octobre 2019 applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020

Ces nouvelles « best practices » introduisent des changements sur les indicateurs EPRA suite à des discussions/consultations ces deux dernières années avec les membres de l'EPRA, les analystes et les sociétés foncières.

Ces recommandations visent à aider les utilisateurs de la communication des sociétés immobilières à mieux comprendre la dynamique des opérations sous-jacentes. Ces mises à jour reflètent l'évolution profonde du business model des sociétés foncières. Le principal changement porte sur l'actif net réévalué.



ACTIF NET RÉÉVALUÉ

La mesure de l'ANR a été revue afin d'être plus pertinente en fonction de la juste valeur des actifs et passifs des sociétés d'investissement, sous différents scénarios. Trois ANR ont été définis :

- un ANR de remplacement (EPRA Net Reinstatement Value - NRV) ;
- un ANR qui reflète l'activité immobilière (acquisitions/ cessions d'actifs) d'une foncière (EPRA Net Tangible Assets – NTA) ;
- un ANR qui reflète la part de l'actif net en cas de cession (EPRA Net Disposal Value – NDV).

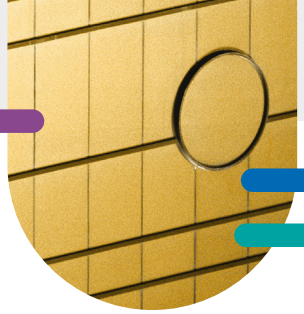
EPRA Net Asset Value Metrics	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
IFRS Equity attributable to shareholders	**xxx**	**xxx**	**xxx**
Include / Exclude*:			
i) Hybrid instruments	x	x	x
Diluted NAV	**xxx**	**xxx**	**xxx**
Include*:			
ii.a) Revaluation of IP (if IAS 40 cost option is used)	x	x	x
ii.b) Revaluation of IPUC (1) (if IAS 40 cost option is used)	x	x	x
ii.c) Revaluation of other non-current investments (2)	x	x	x
iii) Revaluation of tenant leases held as finance leases (3)	x	x	x
iv) Revaluation of trading properties (4)	x	x	x
Diluted NAV at Fair Value	**xxx**	**xxx**	**xxx**
Exclude*:			
v) Deferred tax in relation to fair value gains of IP	x	x	
vi) Fair value of financial instruments	x	x	
vii) Goodwill as a result of deferred tax	x	x	x
viii.a) Goodwill as per the IFRS balance sheet		x	x
viii.b) Intangibles as per the IFRS balance sheet		x	
Include*:			
ix) Fair value of fixed interest rate debt			x
x) Revaluation of intangibles to fair value	X		
xi) Real estate transfer tax	X	X	
NAV	**xxx**	**xxx**	**xxx**
Fully diluted number of shares			
NAV per share	**xxx**	**xxx**	**xxx**

(1) Difference between development property held on the balance sheet at cost and fair value of that development property.
(2) Revaluation of intangibles to be presented under adjustment (x) Revaluation of Intangibles to fair value and not under this line item.
(3) Difference between finance lease receivables held on the balance sheet at amortised cost and the fair value of those finance lease receivables.
(4) Difference between trading properties held on the balance sheet at cost (IAS 2) and the fair value of those trading properties.
** «Include» indicates that an asset (whether on or off balance sheet) should be added to the shareholders' equity, whereas a liability should be deducted.*
** «Exclude» indicates that an asset (part of the balance sheet) is reversed, whereas a liability (part of the balance sheet) is added back.*

Partie 2

Guide des principales th comptables

ématiques



GUIDE DES PRINCIPALES THÉMATIQUES COMPTABLES

NORME IAS 40

ÉVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT (NORME IAS 40)

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

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

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

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

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

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

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

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

Il convient de noter que les biens en cours de construction ou d'aménagement pour un usage futur en tant qu'immeuble de placement sont également visés par la norme IAS 40. Pour les sociétés, qui auraient par ailleurs opté pour la juste valeur, il est néanmoins possible d'évaluer ces immeubles en cours de développement au coût jusqu'à l'achèvement de la construction ou de l'aménagement, si ces sociétés sont dans l'incapacité d'évaluer la juste valeur de l'immeuble de manière fiable lors de la comptabilisation initiale.

Lorsque le modèle du coût est retenu :

- la méthode de calcul des dépréciations des immeubles est systématiquement présentée ;
- des informations complémentaires en juste valeur sont systématiquement mentionnées dans l'annexe conformément aux dispositions d'IAS 40.

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

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

NORME IFRS 5

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

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

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

Sur l'exercice 2018, quatorze foncières du panel ont au bilan une ligne « Actifs non courants en vue de la vente » contre douze en 2017 et dix en 2016. Trois foncières ont comptabilisé des actifs en vue de la vente pour un montant supérieur à 500 M€ sur l'exercice 2018.

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

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

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

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

Sociétés	Altarea Cogedim	Argan	Carmila	CeGeREAL	Cofinimmo	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	FREY	Gécina	Hammerson	Icade	Immobiliere Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco-Westfield
Engagement ou décision de Comité/de la Direction	•		•				•			•			•		•	•	•	•	•	
Mandat de vente			•											•			•	•		
Promesse de vente	•	•	•			•	•	•		•		•	•	•			•			
Non précisé				•	•				•		•									•

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

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

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

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

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

SECTEURS OPÉRATIONNELS

NORME IFRS 8

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

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

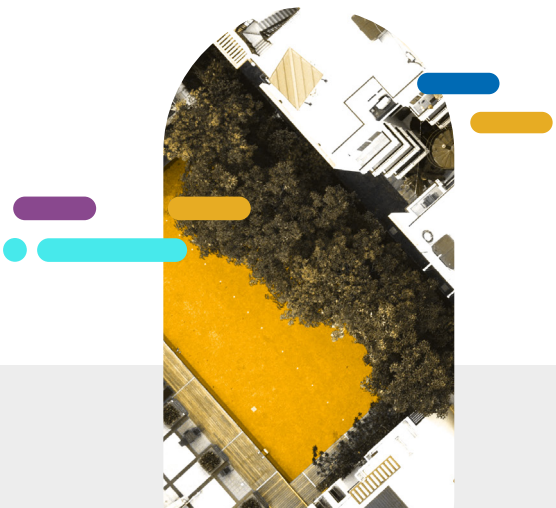
Le regroupement de secteurs opérationnels pour les besoins d'information externe est autorisé sous réserve que les secteurs aient des caractéristiques économiques similaires et qu'ils satisfassent un certain nombre d'autres conditions.

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

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

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

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



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

Sociétés	Altarea Cogedim	Argan	Carmila	CeGeREAL	Cofinimmo	Covivio	Foncière Atland	Foncière Inéa	FREY	Gécina	Hammerson	Icade	Immobilière Dassault	Klépierre	Mercialys	Paref	Société de la Tour Eiffel	Société Foncière Lyonnaise	Terreis	Unibail-Rodamco-Westfield
Information sectorielle - activité	•				•	•	•		•	•	•	•				•			•	•
Information sectorielle - géographique			•		•	•					•			•				•	•	•

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

Concernant les secteurs opérationnels, l'AMF recommande de :

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

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

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

NORME IFRS 13

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

L'évaluation de la juste valeur d'un actif non financier tient compte de la capacité d'un intervenant du marché de générer un avantage économique en utilisant l'actif de façon optimale ou en le vendant à un autre intervenant du marché qui en fera une utilisation optimale. L'utilisation optimale prend en compte l'utilisation de l'actif qui est physiquement possible, légalement admissible et financièrement réalisable.

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

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

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

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

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

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

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

HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS

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

Données d'entrée de niveau 1

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

Données d'entrée de niveau 2

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

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

Données d'entrée de niveau 3

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

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

Seules 2 foncières ne communiquent pas sur le niveau de juste valeur de leurs immeubles de placement. Toutes les autres précisent que les données sont de niveau 3.

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

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

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

Toutes les sociétés foncières ont communiqué sur l'application de la norme IFRS 13 dans leur annexe au 31 décembre 2018.

INSTRUMENTS FINANCIERS :

NORME IFRS 9

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

Cette norme a apporté des changements fondamentaux à la comptabilisation des instruments financiers. Elle a principalement mobilisé les institutions financières.

La norme IFRS 9 – Instruments financiers est applicable depuis le 1er janvier 2018, de façon rétrospective, avec quelques exemptions toutefois, et généralement sans retraitement obligatoire pour les périodes comparatives. Cette nouvelle norme comprend les dispositions modifiées sur le classement et l'évaluation des actifs financiers, y compris un nouveau modèle de comptabilisation des dépréciations des créances fondé sur les pertes attendues.

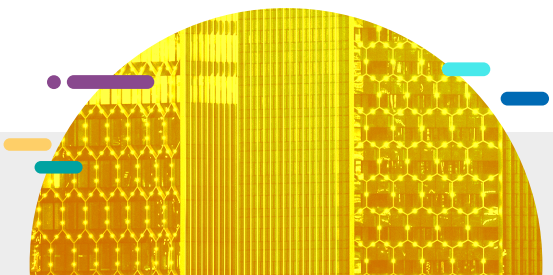
La refonte de la norme porte sur les éléments suivants :

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

Dans leur rapport annuel 2018, seules 6 sociétés foncières de l'échantillon précisent que l'application de la norme IFRS 9 a eu un impact sur la dépréciation de leurs créances clients.

RECOMMANDATIONS DE L'AMF POUR LA CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2019

- L'AMF rappelle l'importance de renforcer la gouvernance, les dispositifs de contrôle interne et les efforts en matière de présentation des informations dans les états financiers, afin de permettre aux utilisateurs de comprendre les pratiques de gestion du risque de crédit et les méthodes d'évaluation de pertes attendues.
- Au titre du modèle de dépréciation, l'AMF souligne l'importance de fournir des informations quantitatives et qualitatives relatives au calcul des pertes attendues.
- L'AMF encourage les sociétés à mener des analyses de sensibilité des pertes attendues dans le cadre de leur gestion du risque de crédit.



PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES TIRÉS DES CONTRATS CONCLUS AVEC DES CLIENTS

NORME IFRS 15

La norme IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients, appliquée depuis le 1er janvier 2018 a modifié les principes fondamentaux de comptabilisation du chiffre d'affaires ainsi que de nouvelles exigences en matière d'informations en annexes. Néanmoins, lors de la transition il a souvent été observé peu d'impacts significatifs sur le montant des produits comptabilisés.

D'après IFRS 15, le revenu est comptabilisé lorsque le contrôle du bien ou service est transféré aux clients.

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

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

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

Au 31 décembre 2018, toutes les sociétés foncières mentionnent la norme IFRS 15 dans leur annexe.

Seules 2 foncières, qui ont une activité de promotion immobilière, précisent que cette norme a un impact significatif sur leurs comptes. Elles chiffrent l'impact de ce changement sur leur résultat et leurs capitaux propres.

Elles précisent également que la mise en œuvre de cette norme, pour leur activité de promotion immobilière, a pour principal effet une reconnaissance du chiffre d'affaires plus rapide qu'auparavant.

RECOMMANDATIONS DE L'AMF POUR LA CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2019

- L'AMF insiste sur l'importance de continuer à améliorer la qualité des informations fournies dans les états financiers au titre de la comptabilisation du chiffre d'affaires.
- L'AMF recommande aux sociétés de poursuivre leurs travaux sur les axes de ventilation du chiffre d'affaires à présenter au regard de leurs activités et environnement, des objectifs de la norme, des informations narratives et chiffrées fournies en communication financière et des attentes des utilisateurs.
- Pour les sociétés significativement concernées, l'AMF recommande d'expliquer la composition des actifs et passifs sur contrat en faisant le lien avec les modalités de paiement.

NOUVELLE NORME CONTRATS DE LOCATIONS

NORME IFRS 16

OBJECTIFS DE LA RÉFORME DE LA NORME IAS 17

Cette norme est applicable aux exercices ouverts à compter du partir du 1ER janvier 2019. Elle prévoit un principe unique de comptabilisation des contrats de location pour les preneurs avec la comptabilisation d'un actif et d'un passif pour la plupart des contrats et non plus uniquement pour les contrats de location financement.

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

CHAMP D'APPLICATION DE LA NORME

Côté preneur, selon le modèle proposé, tous les contrats sont inscrits au bilan des preneurs avec :

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

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

Les impacts de cette norme ne sont pas limités au bilan en date de transition. Cette norme a aussi un impact sur la comptabilisation tout au long de la durée du contrat de location.
Les entreprises enregistrent leurs charges de manière dégressive pour la plupart des contrats de location, même dans les cas où elles payent des loyers annuels fixes.

Concernant les bailleurs, le modèle propose un test de classification des contrats en deux catégories location simple et location financement, selon les mêmes indicateurs qui existaient sous IAS 17.

Par ailleurs, pour les bailleurs, celles-ci peuvent donc continuer à appliquer le modèle actuel de comptabilisation des locations simples.

Les modèles

Preneur

Un seul modèle considérant
un achat d'actif (le droit d'utilisation)
et un financement

Actif - droit d'utilisation
Droit d'utiliser l'actif sous-jacent pendant la durée de location

Passif de loyers
Obligation de payer des loyers futurs

Divergence dans certains cas avec le FASB
sur le profil du compte de résultat

Bailleur

Tranfert des risques / avantages
significatifs relatifs
à l'actif sous-jacent

OUI

Location financement
Similaire IAS 17

NON

Location simple
Similaire IAS 17

Synthèse bailleur

Suite au test de classement des contrats sur le transfert des risques et avantages

Location financement

Investissement net
(Créance de loyer et actif résiduel)

Compte de résultat
> Intérêts financiers sur investissement net (méthode du TIE)
> Profit en début de contrat (si JV>VNC actif loué)

Profil dégressif

Location simple

Actif sous-jacent maintenu au bilan

Compte de résultat
> Produits locatifs

Profil linéaire

Tableau des flux de trésorerie
Principal et intérêts : flux opérationnel

Impact dans les états financiers du preneur

Bilan	**Immobilisations corporelles** Autres immo Droits d'utilisation **Passifs financiers** Passifs de loyers Autres passifs	**Augmentation** des actifs et des passifs **Impact** sur les ratios financiers / covennats : Dettes / capitaux propres
État du résultat global	**Amortissements** Amort. droits d'utilisation **Chatges financières** Ch s/ passifs de loyers	**Augmentation** de l'EBITDA et du résultat opérationnel (plus de charges de loyer sauf loyers variables et contrats court terme) **Modification du profil de résultat dans le temps**
Tableaux des flux de trésorerie	**Paiements de loyers ventilés en** > principal : flux de financement > intérêts : flux de financement ou opérationnels (politique comptable) > loyers variables ou contrat CT : flux opérationnels	**Amélioration** des flux de trésorerie opérationnelle

MESURES DE TRANSITION

Le choix de transition, et le cas échéant des mesures simplificatrices destinées à faciliter la mise en œuvre, a un impact sur le projet de transition en termes de coûts et de durée d'implémentation mais a également un impact sur les états financiers à la date de transition et sur les exercices futurs.

Pour les preneurs, deux approches de transition sont possibles :

- adopter IFRS 16 de manière rétrospective et ajuster chaque période comparative (méthode rétrospective complète sans mesures simplificatrices), ou
- appliquer une approche rétrospective simplifiée (méthode dite du « rattrapage cumulatif ») : comptabiliser l'effet cumulé relatif à la nouvelle norme dans les capitaux propres à la date de la première application, ne pas ajuster l'information comparative, et bénéficier de mesures simplificatrices qui faciliteront la transition pour les contrats précédemment qualifiés de location simple.

Toutes les sociétés foncières ont communiqué dans leur rapport semestriel 2019 sur cette nouvelle norme.

12 de ces sociétés ont présenté dans leur annexe semestrielle 2019 l'impact de la norme IFRS 16. Les autres ont considéré l'impact comme étant non matériel.

Toutes les foncières du panel impactées par cette norme ont retenu une approche rétrospective simplifiée à date de la première application.

RECOMMANDATIONS DE L'AMF POUR LA CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2019

- Importance, en particulier en cas d'utilisation de la méthode rétrospective simplifiée, de :
  - présenter l'ensemble des modalités de transition significatives retenues, parmi toutes les options offertes par IFRS 16, comme par exemple l'exclusion ses coûts directs initiaux ;
  - fournir les modalités de détermination du taux d'emprunt marginal moyen pondéré retenu et la réconciliation entre les paiements minimaux sous IAS 17 et la dette de location en date de première application.
- Importance d'expliquer les principaux impacts de la norme y compris sur le compte de résultat et le tableau de flux de trésorerie.
- Pour les sociétés significativement concernées : préciser dans leurs principes comptables les jugements et estimations significatifs retenus dans la détermination de la durée de location et de la durée d'amortissement des agencements indissociables des biens loués.
- Concernant le taux d'emprunt marginal du preneur : nécessité de réaliser des ajustements spécifiques (risque devise, pays,…) ;
- Mener une réflexion approfondie, en lien avec les commissaires aux comptes et les évaluateurs le cas échéant, sur les impacts potentiels d'IFRS 16 sur leur méthodologie de réalisation des tests de dépréciation, notamment lorsque les risques de pertes de valeur sont identifiés.
- Mettre à jour en annexe les principes comptables au regard des nouvelles dispositions de la norme en reprenant la nature et les caractéristiques des contrats de location ainsi que les hypothèses clés et les principaux jugements effectués dans l'évaluation des dettes de location et les droits d'utilisation.

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

ÉCHANTILLON

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

SOURCES D'INFORMATION

Les documents de référence 2018 des sociétés suivantes ont été exploités afin de réaliser cette étude.

- Altarea Cogedim
- Argan
- Carmila
- CégéREAL
- Cofinimmo
- Covivio
- Foncière Atland
- Foncière Inéa
- Frey
- Gécina
- Hammerson
- Icade
- Immobilière Dassault
- Klépierre
- Mercialys
- Paref
- Société de la Tour Eiffel
- Société Foncière Lyonnaise
- Terreis
- Unibail-Rodamco-Westfield

Nous avons également exploité le communiqué de presse, sur le résultat 2018, de chacune des sociétés foncières.

Contacts

Régis Chemouny, FRICS
Associé KPMG
Responsable secteur Real Estate & Hotels
Tél. : +33 (0)1 55 68 68 18
E-mail : rchemouny@kpmg.fr

Delphine Marciano
Senior Manager Real Estate & Hotels
Tél. : +33 (0)1 55 68 74 51
E-mail : dmarciano@kpmg.fr

kpmg.fr

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

© 2019 KPMG S.A., société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, membre français du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse. Tous droits réservés. Le nom KPMG et le logo sont des marques déposées ou des marques de KPMG International. Imprimé en France.
Conception - Réalisation : Markets - OLIVER - Décembre 2019.

Crédit photos : iStock.