

TERREIS

Société Anonyme

29, rue Marbeuf
75008 PARIS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2018

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris-La-Défense

S.A. au capital de 1 723 040 €
572 028 041 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Mazars
61, rue Henri Regnault
92075 Paris La Défense

S.A. au capital de 8 320 000 €
784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

TERREIS

Société Anonyme

29, rue Marbeuf
75008 PARIS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2018

A l'assemblée générale annuelle de la société TERREIS,

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 TERREIS relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

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 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Principes comptables » de l'annexe qui présente les effets des changements de méthodes comptables issus notamment de l'application des normes IFRS 15 et IFRS 9.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

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

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

Évaluation des immeubles de placement

Point-clé de l'audit

Les immeubles de placement, incluant ceux présentés en actifs courants destinés à être cédés, figurent au bilan, selon la méthode du coût amorti, pour une valeur nette de 1 milliard d'euros. Ces mêmes actifs ont une juste valeur de 2,2 milliards d'euros. Ceci représente une plus-value latente de 1,2 milliard d'euros, soit plus de quatre fois le montant des capitaux propres consolidés.

Comme indiqué dans la note 11 « Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés, les immeubles de placement font l'objet à la clôture de l'exercice d'une évaluation en juste valeur.

Les dépréciations sur immeubles de placement sont déterminées en comparant la valeur nette comptable et la valeur d'expertise « hors droits » c'est-à-dire correspondant au montant qui serait perçu par le vendeur.

La note 24 « Juste valeur du patrimoine » de l'annexe aux comptes consolidés expose les modalités de détermination de la juste valeur du patrimoine et le recours à des experts en évaluation immobilière indépendants.

La détermination de la juste valeur du patrimoine nécessite l'utilisation de comparables de marché (taux de capitalisation, valeurs locatives) et d'hypothèses opérationnelles (travaux à réaliser, scénario de relocation).

Le poids des immeubles de placement dans les états financiers et l'importance des jugements exercés par la direction pour déterminer les hypothèses appropriées, dont les principales concernent les taux de capitalisation et les valeurs locatives de marché, conduisent à retenir l'évaluation des immeubles de placement comme un point-clé de l'audit.

Notre réponse

Nous avons examiné le dispositif de contrôle mis en place par la direction, relatif à la détermination de la juste valeur des immeubles de placement.

Nous avons évalué les compétences et l'indépendance des experts, nous avons discuté le périmètre de leurs travaux et revu les termes de leur mission afin de déterminer l'existence de sujets susceptibles d'affecter leur objectivité ou d'imposer des limites à leur mission.

En présence de la direction, nous avons rencontré les experts indépendants afin de comprendre et d'évaluer la pertinence de leurs estimations, des hypothèses et des méthodologies d'évaluation utilisées en portant une attention particulière sur les immeubles les plus significatifs et ceux dont les hypothèses utilisées ou la variation de valeur d'un exercice à l'autre suggéraient une divergence par rapport aux données de marché.

Par sondage, nous avons également vérifié l'exactitude des données communiquées par la direction aux experts indépendants, comme le chiffre d'affaires locatif, les états locatifs, les budgets

d'investissement, en obtenant la documentation appropriée afin d'évaluer leur exactitude et exhaustivité. Nos travaux ont notamment porté sur les actifs les plus significatifs, sur ceux qui présentaient les variations de valeur d'un exercice à l'autre les plus importantes et sur ceux qui présentaient des moins-values latentes ou des plus-values latentes limitées.

Enfin, nous avons examiné la pertinence de l'information relative à l'évaluation des immeubles de placement dans l'annexe aux états financiers consolidés.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

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 TERREIS par l'assemblée générale du 4 mai 2018 pour le cabinet Mazars et par l'assemblée générale du 14 mai 2013 pour le cabinet Deloitte & Associés.

Au 31 décembre 2018, le cabinet Mazars était dans la première année de sa mission et le cabinet Deloitte & Associés dans la sixième année de sa mission.

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

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

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

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

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

Objectif et démarche d'audit

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

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

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

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit et de suivi des risques

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

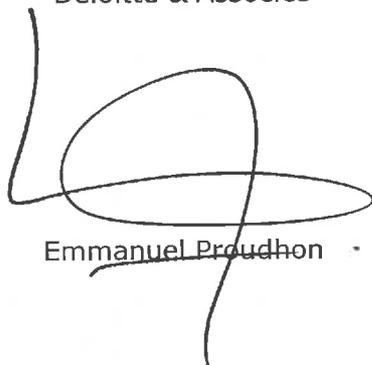
Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit et de suivi des risques figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous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

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

A Paris-La Défense, le 25 mars 2019

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

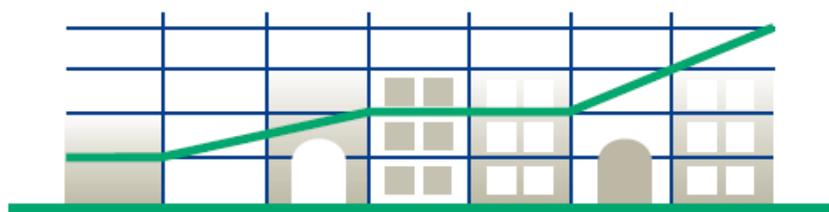
A large, stylized handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke.

Emmanuel Proudhon

Mazars

A simple handwritten signature in black ink, consisting of a single horizontal stroke with a vertical crossbar.

Gilles Magnan



TERREÏS

COMPTES CONSOLIDÉS

au 31 décembre 2018

Sommaire

I.	ETATS DE RESULTAT CONSOLIDE	3
I.	Compte de résultat consolidé	3
II.	Autres éléments du résultat global	4
II.	BILAN CONSOLIDE	5
III.	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	6
IV.	TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	7
V.	ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	8
I.	Evénements significatifs de l'exercice	8
II.	Principes comptables	9
A.	Textes appliqués	9
B.	Regroupement d'entreprises	9
C.	Définition de l'activité courante du groupe	10
D.	Estimations et jugements comptables déterminants	10
III.	Périmètre et méthodes de consolidation	11
IV.	Notes au compte de résultat consolidé	12
V.	Notes au bilan consolidé	16
VI.	Notes au tableau de flux de trésorerie	27
VII.	Engagements hors bilan, actifs et passifs éventuels	29
VIII.	Evènements postérieurs au 31 décembre 2018	30
IX.	Parties liées et entreprises liées	30
X.	Rémunération des commissaires aux comptes	31

I. ETATS DE RESULTAT CONSOLIDE

I. Compte de résultat consolidé			
(en K€)	Notes	31/12/2018	31/12/2017
Revenus locatifs bruts	1	67 214	64 760
Autres prestations		3 350	2 496
Charges locatives supportées	2	-2 214	-2 541
Honoraires de gérance et location		-512	-779
Revenus locatifs nets		67 838	63 936
Charges de personnel	3	-2 270	-2 275
Charges externes	4	-2 565	-2 290
Impôts et taxes		-995	-1 237
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations		-30 050	-29 982
Autres produits et charges d'exploitation	5	-702	-349
Résultat opérationnel courant		31 256	27 802
Résultat de cession d'immeubles de placement	6	30 194	34 001
Dépréciations des immeubles de placement		1 344	1 686
Résultat sur ventes d'actifs court terme			-31
Autres produits et charges opérationnels		400	34
Résultat opérationnel		63 194	63 491
Coût de l'endettement financier net		-25 390	-26 084
Autres produits et charges financiers		-251	-4 726
Résultat financier	7	-25 641	-30 810
Charge d'impôt	8	-874	-841
Résultat net		36 680	31 841
Part du groupe	9	35 691	31 146
Part des participations ne donnant pas le contrôle		989	695
Résultat net par action		1,40 €	1,22 €
Résultat net dilué par action		1,39 €	1,21 €

II. Autres éléments du résultat global

(en K€)	Notes	31/12/2018	31/12/2017
Résultat net		36 680	31 841
Eléments de résultats affectés en capitaux propres :			
- Variation de la juste valeur des instruments de couverture	21	2 348	16 444
Sous total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement au résultat net		2 348	16 444
Sous total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement au résultat net	-	0	0
Résultat global		39 027	48 284
Part des participations ne donnant pas le contrôle		989	695

II. BILAN CONSOLIDE

ACTIF (en K€)	Notes	31/12/2018	31/12/2017
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	10	81	136
Immeubles de placement	11	254 520	1 055 374
Travaux en cours sur immeubles de placement	12	3 495	3 725
Autres actifs non courants	13	1 299	1 811
Total actifs non courants		259 395	1 061 046
Actifs courants :			
Stocks	14	75	75
Clients et comptes rattachés	15	27 061	23 640
Autres actifs courants	16	10 090	4 927
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	8 834	5 134
Immeubles destinés à être cédés	18	772 854	3 951
Total actifs courants		47 520	37 727
TOTAL ACTIF		1 078 310	1 098 773
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF (en K€)			
Capitaux propres :			
Capital		76 619	76 619
Primes et réserves		154 872	142 439
Actions auto-détenues	19	-847	-341
Résultat de l'exercice (part du groupe)		35 691	31 146
Total capitaux propres groupe		266 335	249 863
Participations ne donnant pas le contrôle		1 400	1 179
Total des capitaux propres	24	267 735	251 042
Passifs non courants :			
Dettes financières non courantes	20	669 117	708 846
Instruments dérivés non courants	21	28 493	30 180
Provisions	22	474	753
Total passifs non courants		698 085	739 779
Passifs courants :			
Fournisseurs et comptes rattachés		3 776	1 933
Dépôts reçus		16 206	14 141
Dettes financières courantes	20	44 422	46 730
Instruments dérivés courants	21	13 271	14 477
Autres passifs courants	23	34 814	30 672
Total passifs courants		112 489	107 953
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		1 078 310	1 098 773

III. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en K€)	Notes	31/12/2018	31/12/2017
Résultat net consolidé		36 680	31 841
Dotation nette aux amortissements et provisions	25	29 511	29 885
Gains et pertes latentes liés aux variations de juste valeur	7	251	850
Plus et moins-values sur actifs cédés net d'impôt sur les bénéfices	26	-31 082	-35 226
Capacité d'autofinancement courante après coût de l'endettement financier net et impôt	27	35 359	27 351
Coût de l'endettement financier net	7	25 390	26 084
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	8	874	841
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		61 623	54 276
Impôts versés		-756	-783
Variation du besoin en fonds de roulement	28	2 611	-1 602
Flux nets de trésorerie générés par l'activité (A)		63 478	51 891
Décaissements liés aux immeubles de placement (acquisitions, travaux ...)	29	-9 016	-82 796
Encaissements liés aux actifs cédés	6	42 589	88 136
Variation des prêts et dépôts chez les notaires	16	-584	1 601
Variation des équivalents de trésorerie non disponibles	13	523	0
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements (B)		33 513	6 941
Achats et ventes d'actions propres	19	-552	410
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-21 676	-20 424
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées		-768	-654
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	20	10 818	34 182
Remboursements d'emprunts (1)	20	-42 300	-48 408
Intérêts financiers nets versés	7	-25 039	-26 084
Autres flux liés aux opérations de financement	30	-13 774	-517
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		-93 291	-61 495
Variation de la trésorerie (D) = (A) + (B) + (C)		3 700	-2 663
Trésorerie d'ouverture		5 134	7 797
Trésorerie de clôture		8 834	5 134
Trésorerie et équivalents de trésorerie		8 834	5 134
Trésorerie	20	8 834	5 134

(1) hors financement effectué par Ovalto, lignes de crédit, refinancements et remboursements d'emprunts par anticipation.

IV. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en K€)	Capital	Primes et réserves	Auto contrôle	Résultat	Part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
Capitaux propres au 31/12/2016	76 619	123 438	-656	22 586	221 987	1 138	223 125
Résultat net				31 146	31 146	695	31 841
Variation de la juste valeur des instruments de couverture		16 444			16 444		16 444
Résultat global		16 444		31 146	47 590	695	48 285
Dividendes (solde 2016)				-10 239	-10 239	-654	-10 893
Dividendes (acompte 2017)		-10 184			-10 184		-10 184
Affectation du résultat 31/12/2016		12 347		-12 347			
Lissage des swap restructurés		296			296		296
Actions auto-détenues		96	315		410		410
Autres		4			4		4
Capitaux propres au 31/12/2017	76 619	142 441	-341	31 146	249 864	1 179	251 042
Résultat net				35 691	35 691	989	36 680
Variation de la juste valeur des instruments de couverture		2 348			2 348		2 348
Résultat global		2 348		35 691	38 038	989	39 027
Dividendes (solde 2017)				-10 479	-10 479	-768	-11 247
Dividendes (acompte 2018)		-11 197			-11 197		-11 197
Affectation du résultat 31/12/2017		20 667		-20 667			
Lissage des swap restructurés		662			662		662
Actions auto-détenues		-46	-506		-552		-552
Capitaux propres au 31/12/2018	76 619	154 872	-847	35 691	266 335	1 400	267 735

V. ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Tous les chiffres, sauf précision contraire, sont exprimés en milliers d'euros (K€).

I. Evénements significatifs de l'exercice

Depuis 2012, Terreïs concentre son patrimoine sur l'immobilier de bureaux prime à Paris. Cette stratégie, privilégiant la valorisation des actifs, facilite les locations et permet de maintenir un taux d'occupation élevé. Terreïs tire aujourd'hui le meilleur profit de sa stratégie avec une remontée significative des loyers lors du renouvellement des baux existants et à l'occasion des relocations lors du départ des locataires. Terreïs bénéficie également des indexations positives.

➤ Patrimoine de 2,2 milliard d'euros (hors droits) à fin 2018, en hausse de 5%

La revalorisation des loyers est le principal moteur de la hausse de 103 M€ de la valeur du portefeuille de Terreïs, de 2,09 Mds€ à fin 2017 à 2,19 Mds€ à fin 2018 (2,36 Mds€ en valeur de remplacement).

La réévaluation du patrimoine, à périmètre constant, s'est élevée à +139 M€ (+6,3%), principalement due à la revalorisation des loyers et à la stabilisation des taux de rendement dans Paris.

Elle a largement compensé les cessions, qui se sont établies à 42,6 M€ d'actifs résidentiels sur l'ensemble de l'exercice. Les ventes ont été actées en moyenne à 11.900 € / m² (vs 10.400 € / m² en 2017). Terreïs a également effectué des travaux de valorisation de son patrimoine pour 8,5 M€.

A fin 2018, le patrimoine de Terreïs est constitué de 98% d'actifs parisiens et de 2% d'actifs en Ile-de-France et en province. Les actifs stratégiques (bureaux et commerce à Paris) représentent désormais 94% du patrimoine total en valeur.

➤ Croissance de 5% des revenus locatifs issus des actifs stratégiques du tertiaire parisien et de 4% des revenus locatifs totaux

Les revenus locatifs de l'activité tertiaire à Paris, qui représentent 94% des revenus locatifs totaux en 2018, progressent de 5% sur l'ensemble de l'exercice, de 60,5 M€ à 63,3 M€.

L'augmentation de 2,8 M€ provient pour 1,6 M€ des acquisitions réalisées en 2017. La croissance organique représente le solde, et traduit la poursuite de l'amélioration du taux d'occupation, de la revalorisation des loyers de relocation et renégociation, ainsi que l'indexation positive.

➤ Perspectives : poursuite de la stratégie de concentration de l'immobilier d'entreprise au sein du QCA parisien

La stratégie de Terreïs consiste à concentrer son patrimoine sur le tertiaire dans Paris QCA. Dans les conditions actuelles du marché prime parisien, Terreïs, tout en restant attentif aux opportunités qui pourraient se présenter, poursuivra la cession dans les meilleures conditions du reste de ses actifs non stratégiques (résidentiels, province et Ile-de-France). Les conditions actuelles du marché locatif devraient permettre d'accroître les revenus locatifs en 2019.

II. Principes comptables

A. Textes appliqués

Les comptes consolidés au 31 décembre 2018 sont établis selon les normes et principes du référentiel IFRS.

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 31 décembre 2018 du groupe Terreis ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS publié par l'IASB tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date.

Le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2018 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2017 à l'exception des nouvelles normes, amendements de normes et interprétations de normes en vigueur au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2018 et d'application obligatoire à cette date.

➤ Textes publiés par l'IASB, adoptés par l'Union Européenne, et d'application obligatoire au 31 décembre 2018 sont les suivants :

- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » : la norme décrit un modèle unique pour la comptabilisation des produits en provenance de contrats conclus avec des clients. Selon le principe de base de la norme, l'entité doit comptabiliser les produits des activités ordinaires de manière à présenter les transferts de biens ou de services correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces biens ou services. La norme s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018.

Le Groupe a effectué une évaluation de l'impact de l'application d'IFRS 15 dans les comptes. Les produits issus de contrats conclus avec des clients relèvent quasi exclusivement d'IAS 17 et n'entrent pas dans le champ d'application d'IFRS 15 ; les autres revenus représentent une part marginale des revenus locatifs et leur comptabilisation s'effectue conformément à IFRS 15. Par conséquent, l'application de la nouvelle norme n'a pas d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

- IFRS 9 « Instruments financiers » : redéfinit la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers, le modèle de dépréciation des actifs financiers, fondé sur les pertes attendues, le traitement de la comptabilité de couverture, et celui de la renégociation de la dette. L'application de cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

➤ Norme publiée par l'IASB, adoptée par l'Union Européenne d'application facultative et non appliquée au 31 décembre 2018 :

- IFRS 16 « Contrat de location » : La norme impose la comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs. Côté bailleur, il n'y a pas de changement significatif. Elle entrera en vigueur en janvier 2019, sans impact significatif pour le Groupe.

➤ Interprétation publiée par l'IASB, adoptée par l'Union Européenne d'application et non appliquée au 31 décembre 2018 :

- IFRIC 23 « Incertitude relative aux traitements fiscaux » L'interprétation IFRIC 23 entrera en vigueur au 1^{er} janvier 2019. Cette interprétation contient des dispositions relatives aux modalités comptables de reconnaissance des conséquences fiscales liées au caractère incertain de l'impôt. L'application de cette norme n'aura pas d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

B. Regroupement d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont traités conformément à la norme IFRS 3 révisée. Lors de la première consolidation d'une entité pour laquelle le groupe acquiert un contrôle exclusif, les actifs acquis et les passifs, ainsi que les passifs éventuels sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. La différence éventuelle entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis est portée en compte de résultat, sauf dans l'hypothèse où l'activité de l'entreprise permettrait de justifier l'existence d'un écart d'acquisition positif qui serait inscrit à l'actif et évalué à son coût. Les sociétés acquises par le Groupe ont pour principale activité la détention et l'exploitation de biens immobiliers ; au travers l'acquisition des titres de ces sociétés, le Groupe procède en réalité à l'acquisition de biens immobiliers. La juste valeur des immeubles lors de l'entrée dans le périmètre est déterminée en général par référence au prix d'acquisition des titres duquel est déduite ou ajoutée la juste valeur des autres actifs ou passifs acquis. En conséquence, aucun écart d'acquisition positif ou négatif n'est

constaté en principe au bilan lors de l'entrée dans le périmètre des sociétés acquises. Les frais d'acquisition engagés dans le cadre des regroupements d'entreprises sont comptabilisés en charges.

C. Définition de l'activité courante du groupe

L'activité courante du groupe Terreïs est la location d'immeubles composant son patrimoine. Ressortent de l'exploitation courante toutes les interventions concourant au développement, à la gestion immobilière et à la commercialisation du patrimoine du groupe. Les actifs courants sont définis comme les actifs que l'entreprise s'attend à pouvoir réaliser, vendre ou consommer, dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice. Tous les autres actifs sont des actifs non courants. Les passifs courants sont définis comme les passifs que l'entreprise s'attend à régler dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice. Tous les autres passifs sont des passifs non courants.

D. Estimations et jugements comptables déterminants

Le groupe Terreïs fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux ayant un impact direct sur les valeurs. Tous les instruments financiers utilisés par le Groupe sont valorisés conformément aux modèles standards du marché.

III. Périmètre et méthodes de consolidation

Terreïs SA est la société mère consolidante. Le périmètre au 31 décembre 2018 se présente de la manière telle que décrite ci-dessous :

Dénomination	Date entrée périmètre	Activité	Siren	% intérêt n	% intérêt n-1	Méthode de consolidation (1)
SARL Terreïs Valorisation	20/09/2006	Marchand de biens	491 933 727	100%	100%	IG
SCI du 29 Taitbout Immobilier	29/09/2006	Location d'immeubles	379 789 274	100%	100%	IG
SCI du 20 rue Louis Philippe à Neuilly	29/09/2006	Location d'immeubles	338 787 435	100%	100%	IG
SCI Les Fleurs de Damrémont	29/09/2006	Location d'immeubles	351 818 356	100%	100%	IG
SCI 102 rue du Faubourg Saint Honoré	29/09/2006	Location d'immeubles	345 263 404	100%	100%	IG
EURL Terreïs Invest	18/12/2007	Location d'immeubles	501 560 023	100%	100%	IG
SAS Terreïs Real Estate	01/01/2011	Commercialisation	529 674 426	51%	51%	IG
SAS Imodam	31/12/2013	Gestion immobilière	408 825 635	60%	60%	IG

(1) : IG : Intégration globale

Toutes les sociétés du Groupe ont leur siège social situé au 29 rue Marbeuf à Paris.

Les états financiers consolidés du groupe Terreïs regroupent les états financiers de Terreïs SA et de ses filiales. Toutes les entreprises comprises dans le périmètre de consolidation sont contrôlées par le groupe de façon exclusive et sont consolidées par la méthode de l'intégration globale.

Toutes les sociétés clôturent leurs comptes au 31 décembre.

Toutes les transactions et positions internes sont éliminées en consolidation.

Les soldes réciproques et les opérations réalisées entre sociétés du groupe sont éliminés.

Les différentes sociétés du groupe présentent leurs comptes selon des principes homogènes. Des retraitements peuvent être effectués notamment pour les entrées de périmètre.

IV. Notes au compte de résultat consolidé

Note 1. Loyers bruts

❖ Principes comptables :

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe et que ces produits peuvent être évalués de façon fiable. Les critères de reconnaissance spécifique suivants doivent être remplis pour que les produits des activités ordinaires puissent être reconnus :

- **Revenus locatifs** : les revenus locatifs issus d'immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des contrats de location en cours. Le transfert des avantages économiques futurs s'effectue à la date d'effet prévue au contrat ou à la date d'entrée du locataire dans les locaux lorsque le contrat est assorti d'une date de mise à disposition.
- **Conditions spécifiques des baux** : Les conditions spécifiques des contrats de location en cours sont les franchises, droits d'entrée, indemnités de résiliation anticipée et indemnités d'éviction. Conformément à la norme IAS 17 et à l'interprétation SIC15, les franchises sur loyers sont étalées sur la durée ferme du bail. Les droits d'entrée perçus par le bailleur, les indemnités de résiliation payées par le locataire et les indemnités d'éviction versées par dans le cadre du départ d'un locataire sont comptabilisés en résultat lors de l'exercice de leur constatation.

❖ Données liées à l'activité :

Le groupe Terreïs a pour principal métier une activité de foncière consistant à détenir des biens immobiliers en vue de leur location et à procéder à des arbitrages sur ces actifs.

Le résultat sectoriel correspond au chiffre d'affaires de ce métier réparti par nature d'actifs et par zone géographique.

Les contrats de location conclus par le groupe en qualité de bailleur sont essentiellement des baux commerciaux. Ils répondent à la qualification de location simple au sens de la norme IAS 17, la société Terreïs conservant la majorité des risques et avantages liés à la propriété des biens donnés en location.

Les revenus locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. Les franchises de loyers octroyées sont étalées sur les revenus locatifs de l'exercice et en fonction de la durée la plus probable du bail.

Les revenus locatifs s'élèvent à 67,2 millions d'euros en 2018 contre 64,8 millions d'euros en 2017, soit une hausse de 2,4 millions d'euros (+4 %) qui s'explique par l'impact de la mise en location des acquisitions de 2017 (+1,9 millions d'euros) et par la croissance organique liée à l'augmentation des valeurs locatives, à l'amélioration du taux d'occupation et à l'impact de l'indexation positive.

Les loyers issus des actifs stratégiques (i.e. bureaux et commerces situés à Paris) sont en progression de +2,8 millions d'euros (soit +5%, +2% à périmètre constant) et représentent 94% du total des loyers contre 93% en 2017.

Aucune acquisition n'a été réalisée en 2018.

Certains immeubles acquis en 2017 ont généré une progression des loyers en 2018, en particulier les immeubles situés 73 rue Saint Anne - acquis en juin 2017, 11 rue de Milan - acquis en novembre 2017 et 5 avenue de Messine - acquis en décembre 2017.

Le taux de vacance EPRA (hors immeubles en restructuration) au 31 décembre 2018 est maintenu à un niveau très faible de 0,7%. Les mesures d'accompagnement poursuivent leur baisse et ont quasiment disparu au 4^e trimestre 2018. Le taux de vacance calculé sur l'ensemble du patrimoine s'établit à 2,6% (contre 2,7% pour 2017).

(en K€)	Loyers 31/12/2017	Acqui- sitions	Cessions	Indexation	Gestion locative (1)	Loyers 31/12/2018	Variation		Périmètre constant	
Paris	60 513	1 574	0	873	335	63 295	2 782	5%	1 208	2%
<i>en % du total des loyers</i>	<i>93%</i>					<i>94%</i>				
Autres	1 302		-205	7	-24	1 080	-222	-17%	-17	-1%
Tertiaire	61 815	1 574	-205	880	311	64 375	2 560	4%	1 191	2%
Résidentiel	2 944	282	-161	32	-258	2 839	-105	-4%	-226	-8%
Total	64 760	1 856	-366	912	53	67 214	2 454	4%	965	1%

(1) : dont relocation avec incidence nette des entrées et sorties de locataires

Note 2. Charges locatives supportées

Les charges locatives réelles correspondent aux charges locatives et dépenses de réparation et d'entretien non récupérées (charges sur locaux vacants, charges locatives incombant au propriétaire...) et aux charges d'impôts et taxes (essentiellement taxes sur les bureaux et taxes foncières).

Les charges locatives refacturées correspondent aux refacturations des charges d'impôts.

Ces charges ont évolué de la manière suivante :

(en K€)	31/12/2018			31/12/2017		
	Charges locatives refacturées (A)	Charges locatives réelles (B)	Charges locatives supportées (A) + (B)	Charges locatives refacturées (A)	Charges locatives réelles (B)	Charges locatives supportées (A) + (B)
Charges locatives	5 252	-7 107	-1 856	5 466	-7 325	-1 859
Entretien et réparations		-358	-358	448	-1 130	-682
Sous-total	5 252	-7 466	-2 214	5 913	-8 455	-2 541

Note 3. Charges de personnel

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Salaires bruts	-1 578	-1 550
Charges sociales	-692	-725
Total	-2 270	-2 275

L'effectif du groupe ressort à 24 personnes (équivalent temps plein) au 31 décembre 2018 sans variation par rapport au 31 décembre 2017.

Note 4. Charges externes

Les charges externes correspondent pour l'essentiel à des frais généraux, à des honoraires et prestations de services.

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Frais généraux	-1 186	-862
Honoraires	-1 022	-1 041
Prestations comptables, juridiques et financières	-288	-288
Jetons de présence	-70	-100
Total	-2 565	-2 290

Note 5. Autres produits et charges d'exploitation

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Perte sur créances irrécouvrables (1)	-754	-348
Autres	52	-1
Total	-702	-349

(1) En lien avec la note 15 : Client et comptes rattachés partie « Evolution des créances clients ».

Note 6. Résultat de cessions d'immeubles de placement

Le résultat de cession d'immeubles de placement est lié aux arbitrages sur le patrimoine d'habitation et à la cession d'une partie du patrimoine de bureaux / commerces situé en province.

(en K€)	31/12/2018			31/12/2017		
	Résidentiel	Tertiaire	Total	Résidentiel	Tertiaire	Total
Prix de cession	40 539	2 050	42 589	32 116	56 020	88 136
Valeur nette comptable (1)	-10 191	-1 316	-11 507	-12 883	-39 996	-52 879
Charges liées aux cessions	-847	-41	-888	-552	-703	-1 255
Total net	29 502	693	30 194	18 681	15 320	34 001

(1) Répartition de la valeur nette comptable entre « immeubles de placement » et « actifs non courants destinés à être cédés » :

(en K€)	Cessions au 31/12/2018			Cessions 31/12/2017		
	Immeubles de placement (Cf. : note 11)	Immeubles destinés à être cédés (Cf. : note 18)	Total	Immeubles de placement (Cf. : note 11)	Immeubles destinés à être cédés (Cf. : note 18)	Total
Valeur brute	11 174	4 942	16 117	-15 668	-50 125	-65 793
Amortissement	-3 229	-1 381	-4 610	2 815	10 100	12 915
Valeur nette comptable	7 946	3 561	11 507	-12 854	-40 026	-52 879

Note 7. Résultat financier

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	32	499
Charge d'intérêts	-25 422	-28 176
<i>Cout de l'endettement financier net</i>	<i>-25 390</i>	<i>-27 677</i>
Charges financières sur rupture de swap		-2 282
Résultat sur juste valeur (1)	-251	-850
<i>Autres produits et charges financiers</i>	<i>-251</i>	<i>-3 132</i>
Total	-25 641	-30 810

(1) Décomposition du résultat sur juste valeur :

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Étalement des soultes	-662	-296
Variation part inefficace (Cf. : Note 21 : Instruments dérivés)	412	-554
Total	-251	-850

Remarque : Il est précisé qu'à compter de la clôture au 31/12/2018, la ligne « étalement des frais d'émission des emprunts et des frais sur hypothèques » est inscrite dans le coût de l'endettement financier net, en charges d'intérêts. Pour 2018, le montant net est de 805 K€ contre 1.593 K€ en 2017.

Note 8. Impôt sur les sociétés

Les sociétés du groupe Terreïs bénéficient du régime fiscal spécifique aux Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées (SIIC) à l'exception de Terreïs Valorisation, Terreïs Real Estate et Imodam appliquant le régime de droit commun.

❖ Régime fiscal pour les SIIC :

Terreïs et ses filiales éligibles au statut fiscal SIIC ont adopté ce régime. Deux secteurs taxables distincts ont été identifiés au sein du groupe :

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat courant, sur les plus-values de cessions ainsi que sur les dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC,
- un secteur taxable aux conditions de droit commun pour les autres opérations.

En contrepartie de l'exonération d'impôt, l'application du régime SIIC entraîne des obligations spécifiques en matière de distribution ainsi que l'exigibilité, au moment de l'option, d'un impôt de sortie « Exit Tax » au taux de 19% calculé sur les plus-values latentes relatives aux immeubles de placement. Cet impôt est payable par quart, avec une première échéance le 15 décembre de l'année de l'option et le solde est étalé sur les trois années suivantes.

Depuis son entrée dans le régime SIIC en 2007, le groupe Terreis a décaissé 48,8 millions d'euros au titre de l'Exit Tax.

❖ **Régime de droit commun :**

La charge d'impôt exigible est déterminée sur la base des règles et taux en vigueur s'appliquant aux sociétés du groupe ne bénéficiant pas du régime SIIC et pour les opérations n'entrant pas dans le secteur SIIC exonéré.

❖ **Relation entre la charge d'impôt et le bénéfice comptable :**

(en K€)	31/12/2018		
Résultat consolidé net	A		36 680
Charge d'impôt comptabilisée	B		-874
Résultat consolidé avant impôt	A - B = C		37 553
Taux d'imposition théorique	D		33,33%
Total charge d'impôt théorique	- C x D = E		-12 516
		<i>Base</i>	<i>Taux d'impôt</i>
Exonération sur activités éligibles au régime SIIC		34 774	33,33%
Réintégrations et déductions diverses		2 778	33,33%
Cumul des retraitements fiscaux	F		12 516
Total charge d'impôt réelle	E + F = G		0

Note 9. Résultat net par action

Conformément à la norme IAS 33, le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du groupe attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de la période. Le nombre d'actions en circulation au cours de la période est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de la période.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Résultat net consolidé part du Groupe	35 691	31 146
Résultat net par action	1,40 €	1,22 €
Résultat net dilué par action	1,39 €	1,21 €

V. Notes au bilan consolidé

Note 10. Immobilisations incorporelles

❖ Principes :

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable, et contrôlé par l'entreprise du fait d'évènements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées des usufruits temporaires. Les usufruits temporaires sont évalués à leur coût d'acquisition (prix d'achat tous frais inclus). Ils sont amortis de façon linéaire sur la durée d'utilité de l'usufruit temporaire fixée à 10 ans.

❖ Tableau de variation :

(en K€)	31/12/2017	Acquisitions	Cessions	31/12/2018
Usufruits temporaires	535	0	-402	133
Autres	718	40	0	758
Total valeurs brutes	1 253	40	-402	891
	31/12/2017	Dotations	Reprises	31/12/2018
Amortissement usufruits temporaires	-483	-50	402	-131
Autres	-634	-46	0	-679
Total amortissements	-1 116	-95	402	-810
Total valeurs nettes	136			81

Note 11. Immeubles de placement

❖ Principes :

Le patrimoine est composé d'ensembles immobiliers de placement, destinés à être conservés dans une perspective de long terme. Ces biens immobiliers sont détenus pour en retirer des loyers ou valoriser le capital ou les deux.

Coût d'entrée et d'évaluation des immeubles de placement :

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût d'entrée diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Le coût des immeubles de placement est constitué :

- du prix d'achat exprimé dans l'acte ou du prix de la construction, y compris les taxes non récupérables, après déduction des éventuels remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements,
- de tous les coûts attribuables engagés pour mettre l'immeuble de placement en état d'être mis en location selon l'utilisation prévue par la direction. Ainsi, les droits de mutations, les honoraires, les commissions et les frais d'actes liés à l'acquisition sont inclus dans le coût.

Le groupe Terreïs a retenu le modèle de coût pour l'évaluation subséquente de ses immeubles de placement.

La valeur brute est répartie entre :

- une partie dite « non amortissable » correspondant pour l'essentiel au terrain ;
- une partie dite « amortissable » correspondant à la structure / gros œuvre, la couverture / façade et les agencements techniques. Cette partie correspond à une décomposition par corps d'état du prix de construction actuel d'un immeuble commercial. La répartition des composants est généralement effectuée selon les bases suivantes :
 - Structure / Gros œuvre : 65 %
 - Couverture / Façade : 20 %
 - Agencements techniques : 15 %

Amortissements :

Les amortissements ont été calculés sur la base de la juste valeur des immeubles à leur date d'acquisition. Les dotations aux amortissements sont calculées selon les modalités suivantes :

Structure / Gros œuvre	30 à 50 ans
Couverture / Façade	20 ans
Agencements techniques	10 ans

L'amortissement linéaire retenu correspond à celui pratiqué usuellement selon la nature et l'ancienneté des éléments composant l'immeuble.

Lors de chaque arrêté de comptes ou situation semestrielle, la valeur d'inventaire retenue pour les immeubles de placement est constituée de leur coût amorti.

Dépréciations :

A la fin de chaque semestre, une évaluation du patrimoine est effectuée par des experts indépendants (Cf. : note 24 : Juste valeur du patrimoine). Cette évaluation peut conduire à la constatation de provisions pour dépréciations lorsque la valeur de l'actif déterminée par l'expert est inférieure à sa valeur nette comptable.

Contrats de location-financement portant sur les immeubles de placement :

Les locations d'immobilisations corporelles en vertu desquelles la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété revient au Groupe sont classées en tant que contrats de location-financement. La juste valeur des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement est inscrit à l'actif. La dette en capital envers le crédit bailleur est enregistrée en passifs courants et non courants.

Le montant de la juste valeur de la dette relative aux contrats acquis dont les échéances sont fixes est déterminé en fonction d'un plan d'amortissement défini à la date d'acquisition du contrat de façon à enregistrer tout au long du contrat une charge d'intérêts correspondant au taux fixe et marginal d'endettement de l'acquéreur à la date d'acquisition du contrat.

Chaque paiement au titre des contrats de location est ventilé entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

❖ Tableau de variation :

(en K€)	31/12/2017	Acquisitions	Cessions	Autres (1)	31/12/2018
Immeubles de placement	1 234 448	390	-11 174	-891 324	332 340
Total valeurs brutes	1 234 448	390	-11 174	-891 324	332 340
	31/12/2017	Dotations	Reprises	Autres	31/12/2018
Amort. Immeubles de placement	-165 247	-31 033	3 229	127 715	-65 336
Dépré. Immeubles de placement	-13 828	-425	1 769		-12 484
Total amort. et dépré.	-179 075	-31 458	4 998	127 715	-77 820
Total valeurs nettes	1 055 374			-763 609	254 520

(1) Détail du poste "Autres" =	Valeurs brutes	Amort. et dépré.	Valeurs nettes
Recl. actifs destinés à être cédés (Cf. : Note n° 18)	-900 180	127 715	772 465
Activation travaux en cours (Cf. : Note n°12)	8 856		8 856
Total	-891 324	127 715	781 321

Note 12. Travaux en cours sur immeubles de placement

❖ Principes :

Les travaux de restructuration, la rénovation lourde de certains locaux ainsi que les travaux de modernisation du patrimoine sont immobilisés. De même, les travaux de remplacement de composants d'immeubles (étanchéité, chauffage...) sont immobilisés.

En revanche, les travaux d'entretien qui garantissent une conservation optimale du patrimoine immobilier (frais de remise en état des parties communes de l'ensemble d'un parc ou d'un bâtiment) ainsi que la remise en état des locaux lors de la relocation sont comptabilisés en charges de l'exercice, sauf s'ils sont mis à la charge du locataire conformément au bail.

❖ **Tableau de variation :**

(en K€)	31/12/2017	Augmentation	Immobilisations terminées et activées	31/12/2018
Travaux en cours sur immeubles de placement	3 725	8 625	-8 856	3 495
Total	3 725	8 625	-8 856	3 495

Note 13. Autres actifs non courants

Les autres actifs non courants comprennent essentiellement les dépôts et cautionnements versés dont l'échéance est supérieure à douze mois. Ils sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti.

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Dépôts sur loyers et fonds de roulement	464	433
Réserves de liquidités	686	1 209
Autres	149	169
Total	1 299	1 811

Note 14. Stocks

❖ **Principes :**

Les stocks et travaux en cours sont comptabilisés pour leur coût d'acquisition ou de production. A chaque clôture, ils sont valorisés à leur coût de revient et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation représente le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts attendus pour l'achèvement ou la réalisation de la vente. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur nette de réalisation est inférieure au coût comptabilisé.

❖ **Détail :**

Les stocks sont uniquement composés d'un lot résidentiel non vendu de l'activité de marchand de biens.

(en K€)	Année d'acquisition	31/12/2017	Augmentations	Diminutions	31/12/2018
Clermont Ferrand - Rue des Gras	2007	121			121
Valeur brute		121	0	0	121
Dépréciation des stocks		-46			-46
Valeur nette		75	0	0	75

Note 15. Clients et comptes rattachés

❖ **Principes :**

Les créances clients sont principalement composées de créances à court terme. Une dépréciation est constituée lorsque l'encours comptable est supérieur au montant recouvrable. Les créances clients sont dépréciées au cas par cas en fonction de divers critères comme l'existence de difficultés de recouvrement, de litiges ou de la situation du débiteur.

Les créances ont une maturité inférieure à 1 an. Les créances douteuses sont dépréciées entre 50% à 100% de leur valeur hors taxe déduction faite des dépôts de garantie versés par les locataires. La reprise de dépréciation correspond soit au recouvrement des créances soit à la constatation en perte de créances irrécouvrables préalablement dépréciées.

❖ **Evolution des créances clients :**

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Créances clients	21 313	16 751
Franchises de loyers	5 565	6 639
Créances douteuses brutes	634	1 552
Dépréciation sur créances douteuses	-450	-1 301
Total	27 061	23 640

(en K€)	31/12/2017	Augmentation	Diminution	31/12/2018
Créances douteuses brutes	1 552	150	-1 068	634

	31/12/2017	Dotation	Reprise utilisée (1)	Reprise non utilisée	31/12/2018
Dépréciation sur créances douteuses	-1 301	-62	754	159	-450
Créances clients douteuses nettes	252				184

(1) dont 754 K€ liés à la perte sur créances irrécouvrables (Cf. Note 5 : Autres produits et charges d'exploitation).

❖ **Echéancier des créances clients :**

(en K€)	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Créances clients	21 313	21 313		
Franchises de loyers	5 565	1 661	3 862	41
Créances douteuses brutes	634	634		
Dépréciation sur créances douteuses	-450	-450		
Total	27 062	23 159	3 862	41

❖ **Risque de contrepartie :**

Bénéficiant d'un portefeuille clients diffus, tant en termes de nombre que de répartition sectorielle, Terreïs n'est pas exposée à un risque de crédit client majeur même si des défauts ou retards de paiement ponctuels ne peuvent être exclus.

La solvabilité des clients est appréciée lors de la signature des baux par la Direction Générale de Terreïs et l'administrateur de biens Imodam, sur la base des historiques de paiement pour les clients déjà présents dans le patrimoine et d'enquêtes de solvabilité pour les nouveaux clients.

En cours de bail, le risque de crédit client fait l'objet d'un suivi régulier par l'administrateur de biens Imodam et par les services internes de Terreïs.

Note 16. Autres actifs courants

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Charges constatées d'avance	996	1 661
Notaires (fonds à recevoir)	601	17
Trésorerie mandants hors groupe	2 896	1 272
Trésorerie syndics séparés	1 189	595
Autres comptes débiteurs (1)	4 408	1 383
Total	10 090	4 928

(1) dont convention de trésorerie pour 4.000 k€ au 31/12/2018.

Note 17. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les disponibilités comprennent les soldes bancaires débiteurs et créditeurs en raison d'une gestion de trésorerie au niveau du groupe. Les excédents de trésorerie sont soit déposés sur des comptes bancaires rémunérés (dépôt à terme) soit sur un compte de valeurs mobilières de placement composé exclusivement d'OPCVM. Les OPCVM ne répondant pas aux critères de classification en équivalents de trésorerie sont comptabilisés à la juste valeur par résultat.

Note 18. Actifs courants destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le groupe a décidé de céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs ;
- et sa vente est probable dans un délai de 1 an.

Au 31 décembre 2018, le montant des actifs concernés par la norme IFRS 5 s'élève en prix de cession à 1.592 millions d'euros pour une valeur nette comptable de 773 millions d'euros :

(en K€)	31/12/2017	Augmentation	Diminution	31/12/2018
Résidentiel	3 561	1 083	-3 561	1 083
Tertiaire	389	771 382		771 772
Total	3 951	772 465	-3 561	772 854

Les actifs concernés par le projet de cession dont il est fait mention au paragraphe VIII - Evènements postérieurs au 31 décembre 2018, ont été classés en actifs courants destinés à être cédés pour 771 395 M€ (inclus dans la ligne Tertiaire pour 771 772 M€ au 31/12/2018).

Note 19. Actions ordinaires et actions auto-détenues

Le nombre d'actions émises par la société a évolué de la manière suivante :

	31/12/2018	31/12/2017
Nombre d'actions ordinaires	25 327 454	25 161 785
Nombre d'actions de préférence 1	142 296	307 965
Nombre d'actions de préférence 2	105 000	105 000
Nombre d'actions	25 574 750	25 574 750
Nombre d'actions ordinaires auto détenues	22 472	8 195
Nombre d'actions net d'auto contrôle	25 552 278	25 566 555
Nombre d'actions ordinaires potentielles issues de la conversion des actions de préférence 2	210 000	210 000
Nombre d'actions net d'auto contrôle et dilué	25 657 278	25 671 555

Le capital social au 31 décembre 2018 est fixé à 76.619.250 euros et est divisé en :

- 25.469.750 actions de 3 euros de valeur nominale chacune, dont 25.327.454 actions ordinaires et 142.296 actions de préférence ;
- 105.000 actions de préférence 2 de 2 euros de valeur nominale chacune susceptibles d'être converties en 210.000 actions ordinaires maximum.

Un contrat de liquidité a été signé avec la société de Bourse Exane BNP Paribas. Les mouvements sur actions propres de l'exercice ont été les suivants :

(en K€)		Nombre d'actions	Valeur comptable	Plus ou moins values réalisées	Total
Actions propres détenues au 31/12/2017	A	8 195	341		
Achats sur la période		87 451	3 625		
Ventes sur la période		-73 174	-3 073	-46	
Actions propres détenues au 31/12/2018	B	22 472	893		
Solde espèces	C		275		
Total	A + B = D		1 168		
Variation de période sur actions propres détenues	A - B = E		-552		
Impact au niveau de la variation des capitaux propres			-552	-46	-598

Note 20. Endettement net

❖ Principes :

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêts sont évalués, après leur comptabilisation initiale, selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais d'émission des emprunts sont comptabilisés en diminution des emprunts et dettes financières.

❖ **Décomposition de l'endettement net :**

L'endettement net de la Société atteint 704,0 millions d'euros au 31 décembre 2018 contre 749,2 millions d'euros au 31 décembre 2017 et représente 32,1 % de la valeur du patrimoine. Il est défini de la manière suivante :

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Emprunts bancaires	654 117	688 846
Lignes de crédit	15 000	20 000
Emprunts (part non courante)	669 117	708 846
Emprunts bancaires	43 608	45 297
Crédit bail	0	574
Intérêts courus sur emprunts	814	859
Emprunts (part courante)	44 422	46 730
Endettement brut	713 539	755 576
<i>dont emprunts bancaires et lignes de crédit</i>	<i>712 725</i>	<i>754 143</i>
<i> crédit bail</i>	<i>0</i>	<i>574</i>
<i> intérêts courus sur emprunts</i>	<i>814</i>	<i>859</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie (yc réserves liquidités)	-9 520	-6 343
Endettement net	704 020	749 233

Le taux moyen de la dette de Terreïs continue à s'améliorer à 3,31 % contre 3,38 % en 2017.

❖ **Variation de l'endettement brut :**

La dette financière brute s'établit à 713,5 millions d'euros au 31 décembre 2018 (contre 755,6 millions d'euros à fin 2017) et a évolué principalement de la manière suivante :

Endettement brut au 31/12/2017	755 576
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	10 656
Remboursements d'emprunts	-42 300
Remboursements d'emprunts par anticipation	-4 774
Variation des lignes de crédit	-5 000
Remboursement du crédit bail	-574
Variation des intérêts courus sur emprunts	-45
Endettement brut au 31/12/2018	713 539

❖ **Echéancier des dettes financières (principal) :**

(en K€)	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts bancaires	697 725	43 608	281 746	372 371
Lignes de crédit	15 000	0	15 000	0
Total emprunts bancaires et lignes de crédit	712 725	43 608	296 746	372 371

❖ **Détail de la trésorerie et équivalents de trésorerie (yc réserves de liquidités) :**

	31/12/2018	31/12/2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	8 834	5 134
Réserves de liquidités	686	1 209
Total	9 520	6 343

❖ **Covenants financiers :**

Les principaux emprunts dont bénéficie Terreïs sont accompagnés de dispositions contractuelles relatives au respect de certains ratios financiers déterminant des clauses d'exigibilité anticipée, dont les plus significatives sont résumées ci-dessous.

Au 31 décembre 2018, l'ensemble des covenants financiers consolidés est respecté :

- Le ratio LTV consolidé (Loan To value : Endettement net / Patrimoine réévalué hors droit) ressort à 32 % au 31 décembre 2018 (contre 36 % en 2017). Ce ratio reste inférieur aux niveaux plafonds à respecter dans le cadre des covenants financiers prévus dans les contrats bancaires (généralement, le niveau requis doit être inférieur à 55 %) ;
- Le ratio consolidé de couverture du service de la dette (Debt Service Coverage Ratio – DSCR) par les loyers et produits de cessions d'immeubles de placement ressort à 144 % au-dessus du niveau minimum exigé par les banques (généralement, le niveau requis doit être supérieur à 110 %) ;
- Le ratio consolidé de couverture des intérêts (Interest Coverage Ratio – ICR) par le résultat opérationnel courant (corrige des amortissements) ressort à 241 % sur l'exercice 2018 (généralement, le niveau requis doit être supérieur à 200 %).

Note 21. Instruments dérivés

❖ **Principes :**

Instruments dérivés et comptabilité de couverture : Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité sont remplies.

S'agissant de relation de couverture de flux de trésorerie future, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres et la variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Lorsque la relation de couverture d'un instrument de couverture n'est plus établie, il fait l'objet d'une déqualification et la variation de valeur à compter de la date de déqualification est comptabilisée directement en résultat financier. Le montant figurant en capitaux propres à cette date est recyclé en résultat sur la durée de vie résiduelle de l'élément couvert. Pour les dérivés qui ne satisfont pas aux critères de qualification de la comptabilité de couverture, tout profit ou perte résultant des variations de juste valeur est comptabilisé directement dans le résultat financier de l'exercice.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis et fondée sur des données de marché. Les dérivés sont classés en actifs ou passifs non courants ou en actifs ou passifs courants en fonction de leur date de maturité.

A chaque clôture d'exercice, les instruments dérivés font l'objet d'une valorisation par la société Finance Active. La méthodologie appliquée repose sur le principe du dérivé hypothétique « Hypothetical Derivative Method ». Cette méthode consiste à comparer les flux financiers du dérivé négocié avec un dérivé hypothétique « parfait », c'est-à-dire ne possédant pas d'inefficacité avec le sous-jacent.

Les tests d'efficacité s'effectuent en s'appuyant sur les valorisations à la date de clôture de l'exercice en cours et à une date de référence. La date de référence peut être soit la date de mise en place du produit, soit la date de début d'exercice.

❖ **Tableau de variation et impacts dans les comptes :**

(en K€)	Juste valeur 31/12/2018	Juste valeur 31/12/2017	Variation de juste valeur	dont comptabilisé	
				en capitaux propres	en résultat
Swaps de taux payeur taux fixe / receveur taux variable Euribor 3 mois	41 764	44 657	-2 893	-2 482	-412
Total des instruments dérivés passifs	41 764	44 657			
dont part efficace	39 517	41 864	-2 348	-2 348	
dont part inefficace	1 425	1 837	-412		-412
dont intérêts courus non échus	822	956	-134	-134	
(en K€)		Juste valeur 31/12/2018	Juste valeur 31/12/2017		Variation
Part courante		12 449	13 521		-1 072
Part non courante		28 493	30 180		-1 687
<i>sous total</i>		40 942	43 701		-2 759
Coupons courus		822	956		-134
Total		41 764	44 657		-2 893

Au 31 décembre 2018, les instruments financiers (swaps) ont une valorisation négative de 41,8 millions d'euros, pour un notionnel couvert de 668,8 millions d'euros.

La juste valeur des instruments financiers, entre le 31/12/2017 et le 31/12/2018 s'améliore de 2,9 millions d'euros (44,6 millions d'euros au 31/12/2017).

Cette variation s'analyse, pour l'essentiel par :

(en K€)	
Valorisation des swaps au 31/12/2017	44 657
Tombées d'échéance en 2018	-14 701
Valorisation des swaps à taux constant	29 956
Effet baisse moyenne des taux	11 808
Valorisation des swaps au 31/12/2018	41 764

❖ **Hiérarchie des justes valeurs au 31 décembre 2018 :**

Les instruments dérivés de couverture sont comptabilisés à la juste valeur au 31/12/2018 et valorisés par un expert indépendant selon un modèle relevant du niveau 2 tel que défini par la norme IFRS 13 (Instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables).

Note 22. Provisions

Selon la norme IAS 37, une provision est comptabilisée dès lors que le groupe a une obligation actuelle à l'égard d'un tiers, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le groupe par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et dont le montant peut être estimé de façon fiable.

Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier qui permet d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires. Une provision pour retraites et autres avantages accordés aux salariés est inscrite au passif.

(en K€)	31/12/2017	Dotations	Reprises de l'exercice		31/12/2018
			utilisées	non utilisées	
Provisions pour risques clients	-726	-91		399	-418
Provision pour avantages accordés aux salariés	-27	-30			-57
Total des provisions	-753	-121	0	0	-474

Note 23. Autres passifs courants

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Dettes fiscales et sociales	7 045	6 322
Comptes mandants gérance et copropriété	5 779	2 754
Provisions sur charges locatives	3 570	2 831
Autres dettes	769	864
Produits constatés d'avance	17 651	17 901
Total	34 814	30 672

Les produits constatés d'avance correspondent aux quittancements des loyers du 1^{er} trimestre 2019.

Note 24. Juste valeur du patrimoine

Il est procédé deux fois par an à une évaluation par un expert indépendant de l'ensemble du patrimoine. Ces expertises ont lieu lors de la situation semestrielle au 30 juin et lors de la clôture annuelle au 31 décembre et sont menées depuis le 1^{er} janvier 2018 par les cabinets Catella Valuation et CBRE.

❖ Méthodologie d'expertise :

L'estimation des actifs immobiliers a été réalisée en conformité avec les textes et référentiels encadrant l'expertise, parmi lesquels :

- Les recommandations du rapport Barthèse de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000 ;
- La Chartres de l'Expertise en Evaluation Immobilière ;
- Les « European valuation standards », normes européennes d'évaluation publiées par TEGoVA (The European Group Of Valuers Associations) ;
- Le « Appraisal and valuation manual » de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Les règles d'évaluation décrites par la norme IFRS 13 ont été respectées. Selon les critères de cette norme, Terreïs a retenu une classification en niveau 3 des paramètres retenus dans l'estimation de la juste valeur (au moins une composante significative de la juste valeur s'appuie sur les données non observables).

L'étude de la juste valeur a généralement été conduite comme suit :

- Pour les actifs immobiliers objets d'une expertise, avec visite :
 - o étude détaillée des caractéristiques des biens immobiliers, notamment : situation juridique, description très sommaire, état d'entretien constaté lors de la visite des biens, travaux réalisés, en cours ou programmés et leur montant,
 - o étude du marché immobilier sectoriel avec mention de termes de comparaison et appréciations qualitatives des biens immobiliers, du niveau des loyers et des taux d'occupation.
- Pour les actifs immobiliers objets d'une actualisation sur pièces, sans nouvelle visite :
 - o rappel des caractéristiques des biens figurant dans le rapport d'expertise d'origine, notamment : situation juridique, description très sommaire, état d'entretien considéré lors de la visite des biens, les éventuels travaux réalisés et leur montant,
 - o exposé sommaire des éléments actuels de marché immobilier considéré, appréciations sur le niveau des loyers et le taux d'occupation des biens.

Les estimations font apparaître des valeurs HD et DI, c'est-à-dire « net vendeur » correspondant au montant effectivement perçu par le propriétaire – vendeur en cas de réalisation. Dans tous les cas, il a été supposé qu'aucun frais éventuel de commercialisation ne serait à la charge du vendeur.

L'estimation des immeubles retenue par l'expert immobilier correspond à une valeur arbitrée (appréciée immeuble par immeuble) entre les valorisations issues de :

1) la capitalisation du revenu locatif :

Dans le cas où le bien est susceptible d'intéresser le marché de l'investissement, cette méthode permet d'obtenir la juste valeur d'un bien en appliquant au revenu locatif, réel ou escomptable, un taux de rendement convenablement choisi par rapport au marché de l'investissement.

Locaux loués :

- Pour les locaux loués à des conditions de marché : il a été retenu le loyer en vigueur : « loyer effectif » ;
- Pour les locaux loués et dont les loyers en cours sont supérieurs à la valeur locative de marché : il a généralement été tenu compte du différentiel de loyer positif en considérant la valeur locative de marché et en intégrant dans les calculs la valeur actualisée de l'écart constaté entre le loyer effectif et la valeur locative de marché sur la période considérée du bail restant à courir ;
- Pour les locaux à usage de bureaux, loués à des conditions inférieures à la valeur locative estimée : il a été tenu compte du différentiel entre la valeur locative et les loyers en cours (« loyers effectifs »), d'une part en intégrant dans les calculs le potentiel d'évolution favorable du revenu locatif lors du renouvellement de chaque bail concerné, d'autre part en tenant compte du fait que ce potentiel n'est pas par définition effectivement perçu par le bailleur ;

Toutefois, le cas échéant, il a été limité le « jeu » de cette approche, au taux de rendement effectif minimum qu'un investisseur souhaiterait obtenir en retour de son acquisition, étant rappelé qu'il n'est pas possible de prévoir avec précision l'évolution des valeurs locatives sur une longue période en raison du caractère cyclique du marché et des éléments d'incertitude inhérents.

Locaux vacants :

- Il a été considéré dans ce cas le revenu locatif potentiel soit, la valeur locative de marché, déterminée par comparaison avec les transactions constatées à la date la plus proche de l'évaluation et portant sur des biens de même nature et de localisation équivalente.
- Il a été tenu compte d'un vide locatif, dont la durée variable est fonction des facilités de relocation des biens, ainsi que, le cas échéant, d'un coût indicatif de remise en état.

2) la méthode par comparaison directe :

Cette méthode consiste à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise, à des transactions réalisées, portant sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date antérieure la plus proche possible de la date d'expertise. Cette approche est utilisée pour rechercher tant les justes valeurs que les valeurs locatives de marché.

3) la méthode Discounted Cash Flow (DCF) :

Cette méthode consiste à déterminer les revenus rapportés par un bien (on parle de flux de trésorerie futurs) et à les actualiser pour indiquer la valeur d'un bien à une date donnée.

❖ Résultats de la campagne d'expertise :

Le patrimoine de Terreïs s'établit à 2,19 milliards d'euros au 31 décembre 2018 (y compris le stock d'actif court terme), contre 2,09 milliards d'euros au 31 décembre 2017.

Les résultats de la campagne d'expertise sont présentés ci-dessous :

(en K€)	31/12/2018			31/12/2017		
	Juste valeur A	Valeur consolidée B	Ecart A-B	Juste valeur A	Valeur consolidée B	Ecart A-B
Immeubles de placement (1)	600 927	263 579	337 348	2 074 663	1 065 738	1 008 925
Actifs courants destinés à être cédés (2)	1 591 897	772 854	819 042	15 541	3 951	11 591
Stocks d'actifs court terme	75	75		75	75	
Total	2 192 899	1 036 509	1 156 390	2 090 279	1 069 763	1 020 516

(1) y compris travaux en cours et franchises sur loyers.

(2) cf. VIII Evènements postérieurs au 31 décembre 2018

La revalorisation des loyers est le principal moteur de la hausse de 103 M€ de la valeur du portefeuille de Terreïs, soit 2,19 Mds€ à fin 2018 (2,36 Mds€ en valeur de remplacement). L'appréciation de juste valeur du patrimoine, à périmètre constant, s'est élevée à +139 M€ (+6,7%), principalement due à la revalorisation des loyers et à la stabilisation des taux de rendement dans Paris.

Elle a largement compensé les cessions, qui se sont établies à 42,6 M€ d'actif résidentiels sur l'ensemble de l'exercice. Les ventes ont été actées en moyenne à 11.900 €/m² (vs 10.400 €/m² en 2017).

Terreïs est constitué de 98% d'actifs parisiens. Les actifs stratégiques (bureaux et commerces à Paris) représentent ainsi 92% du patrimoine en valeur (2.028 M€) et 82% en surface (135.718 m²).

Au 31 décembre 2108, sur la base de la valorisation du patrimoine de Terreis par les experts CBRE et Catella, le taux de rendement moyen sur le portefeuille stratégique parisien qui ressort à 3,65 % (contre 3,50 % au 31/12/2017) et 3,59 % dans le QCA.

Pour une plus grande pertinence dans la lecture des chiffres, il sera préférable de neutraliser l'impact de l'immeuble du CNC (rue Lübeck et rue Galilée) : taux de rendement 2017 autour de 2,4 % vs 4,4% en 2018 en raison de loyers 2018 fortement revalorisés, et travaux en cours entre juillet 2018 et juin 2019.

Ainsi, en neutralisant l'impact de l'immeuble du CNC du calcul du taux de rendement, ces derniers ressortent à 3,60 % pour le portefeuille stratégique parisien (contre 3,57 % au 31/2/2017) et 3,55 % dans le QCA.

Ces derniers chiffres correspondent davantage à la tendance du marché.

❖ **Sensibilité de l'expertise aux variations du taux de rendement moyen :**

	Impact d'une baisse du taux de rendement de 50 bps	Taux de rendement moyen du patrimoine	Impact d'une hausse du taux de rendement de 50 bps
Taux de rendement	3,3%	3,8%	4,3%
Loyers bruts du patrimoine en année pleine (en M€)		84	
Valeur du patrimoine théorique (M€)	2 522	2 193	1 940

Les taux de rendement (capitalisation) retenus par les experts pour la valorisation des actifs sont les suivants :

Taux de rendement (capitalisation) retenus par les experts				
Catégorie d'actifs	% du Patrimoine en valeur HD au 31/12/2017	Ancien Expert	Nouveaux Experts	% du Patrimoine en valeur HD au 31/12/2018
Bureaux Paris	77,1%	de 3,00% à 5,50%	de 3,00% à 5,50%	79,6%
Commerces Paris	13,3%	de 2,75% à 5,00%	de 2,75% à 4,75%	12,9%
Sous-total Tertiaire Paris	90,4%			92,5%
Tertiaire Ile-de-France	1,6%	de 4,25% à 8,75%	de 4,25% à 8,00%	1,4%
Tertiaire Province	0,6%	de 5,00% à 8,50%	de 5,00% à 7,80%	0,5%
Résidentiel	7,4%	n/a	n/a	5,6%

❖ **Sensibilité du patrimoine aux variations des loyers :**

Les loyers facturés sont issus d'engagements de location de longue durée et sont indexés annuellement essentiellement en fonction de l'évolution des indices contractuels, à la hausse comme à la baisse.

A l'expiration des baux existants (3, 6, 9 ans), éventuellement renouvelés, la Société est soumise aux aléas du marché locatif pour la relocation des locaux libérés. Sur ce marché concurrentiel, les conditions macro-économiques et notamment l'évolution de l'activité et de l'emploi en Ile de France ont un effet sur la durée nécessaire à la relocation et sur son prix (valeur locative). L'éventuelle adaptation des locaux à la demande peut, dans certains cas, entraîner une période de vacance prolongée des immeubles.

Le calcul de l'impact d'une variation des loyers a été effectué en prenant l'hypothèse d'une variation de loyers et non d'une variation des lots vacants :

(en K€)	Impact d'une baisse des loyers de 5%	Loyers publiés	Impact d'une hausse des loyers de 5%
Loyers	63 853	67 214	70 574
Résultat consolidé théorique	32 330	35 691	39 051
Valeur théorique du patrimoine	1 939 710	2 192 899	2 522 110

VI. Notes au tableau de flux de trésorerie**Note 25. Dotation nette aux amortissements, dépréciations et provisions**

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Dotations aux amortissements sur immeubles de placement	-31 033	-29 440
Dotations exceptionnelles pour mise au rebut	0	-380
Dépréciation sur créances clients douteuses	1 250	251
Variation des provisions pour risques clients	-91	-283
Autres	-176	-129
<i>Total dotations nettes aux amortissements et provisions courantes</i>	<i>-30 050</i>	<i>-29 982</i>
Variation des dépréciations sur immeubles de placement	1 344	1 686
Dotations aux amortissements et provisions sur résultat financier	-805	-1 589
Total	-29 511	-29 885

Note 26. Plus ou moins-values sur actifs cédés nettes d'impôt sur les bénéfices

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Résultat de cessions d'immeubles de placement (Cf. : Note 6)	-30 194	-34 001
Retraitement des charges liées aux cessions	-888	-1 256
Profit sur vente d'actifs court terme	0	31
Total	-31 082	-35 226

Note 27. Détermination du « cash-flow » courant net par action

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Capacité d'autofinancement courante après coût de l'endettement financier net et impôt	35 359	27 351
Capacité d'autofinancement courante par action	1,38 €	1,07 €
Capacité d'autofinancement courante diluée par action	1,38 €	1,07 €

Note 28. Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017	Variation
Créances clients	27 061	23 640	-3 421
Fonds mandants hors groupe	-2 883	-1 482	1 401
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-3 776	-1 933	1 843
Dépôts reçus	-16 206	-14 141	2 065
Dettes fiscales et sociales	-7 045	-6 322	723
	-2 849	-238	2 611

Note 29. Décassements liés aux acquisitions d'immeubles de placement

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Décassement lié aux acquisitions d'immeuble de placement	-390	-76 295
Décassement lié aux travaux en cours	-8 625	-6 501
Total	-9 016	-82 796

Note 30. Autres flux liés aux opérations de financement

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Impact des refinancements bancaires		990
Variation des lignes de crédit	-5 000	
Remboursement anticipé des emprunts bancaires (1)	-4 774	-1 507
Variation des avances (convention de trésorerie)	-4 000	
Total	-13 774	-517

(1) : dont notamment remboursement prêts liés aux actifs cédés.

VII. Engagements hors bilan, actifs et passifs éventuels

(en M€)	31/12/2018	31/12/2017
Engagements liés au périmètre du Groupe :		
. <u>Engagements donnés</u> :		- Néant -
. <u>Engagements reçus</u> :		
- engagements fournis par le groupe Ovalto au profit des banques dans le cadre de financement d'investissement du Groupe Terreis (nantissement de titres financiers et compte à terme)		26
Engagements liés au financement :		
. <u>Engagements donnés</u> :		
- hypothèques	574	593
- privilèges de prêteur de deniers	450	451
- cautions bancaires		26
- covenants (Cf. : Note 20)		
. <u>Engagements reçus</u> :		
- engagements reçus dans le cadre des financements obtenus et non tirés		
Engagements liés aux activités opérationnelles :		
. <u>Engagements donnés</u> :		
- décaissement potentiel sur promesses d'achat signées		0
- décaissement potentiel sur travaux	12	
. <u>Engagements reçus</u> :		
- encaissement potentiel sur promesses de vente signées	1	16
- engagements reçus dans le cadre des baux signés avec les locataires	3	3

VIII. Evénements postérieurs au 31 décembre 2018

Le Conseil d'administration de Terreïs du 12 février 2019 a autorisé la signature d'un protocole relatif à la vente de plusieurs immeubles de placement pour un montant supérieur à leur valeur d'expertise. Suite à cette autorisation donnée par le Conseil d'Administration, les actifs concernés ont été classés en actif courant disponible à la vente pour 771,4 M€ (Cf. note 18).

La cession effective de l'opération ci-dessus est prévue le 17 mai 2019. Le périmètre de cette opération n'est pas fixé définitivement compte tenu des modalités d'ajustement de périmètre prévues par la documentation contractuelle. La réalisation de cette opération reste également subordonnée à l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence.

Ces actifs en cours de cession représentent 49,7M€ de loyers en 2018 (équivalent à 59,1 M€ de loyers pro forma).

Aucun autre événement majeur n'est intervenu depuis le 31 décembre 2018 qui pourrait affecter de façon significative les résultats ou la situation financière du groupe.

IX. Parties liées et entreprises liées

❖ Rémunération des organes de direction et d'Administration :

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Avantages à court terme (salaires, primes...)	155	155

Les dirigeants comprennent les personnes qui sont présentes au 31 décembre 2018 ou qui l'ont été au cours de la période, administrateurs ou membres du comité d'audit de Terreïs.

❖ Relations avec les entreprises liées :

Les transactions effectuées avec les parties liées sont réalisées dans des conditions normales de marché.

- Transactions effectuées avec la société Ovalto :

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Compte de résultat :		
Prestations comptables, juridiques, administratives	-310	-308
Intérêts financiers sur caution et autres	-137	-72
Passif :		
Avance de trésorerie et prêt		
Fournisseurs et comptes rattachés		0
Engagements hors bilan :		
Engagements fournis par Ovalto (nantissement de titres financiers et comptes à terme)	4 000	26 000

- Transactions effectuées avec des parties liées :

(en K€)	31/12/2018	31/12/2017
Compte de résultat :		
Honoraires		-191
Bilan :		
Fournisseurs et comptes rattachés	0	0

X. Rémunération des commissaires aux comptes

(montant HT en K€)	Deloitte & Associés		Mazars / Sofideec Baker Tilly *		Autres	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Audit :						
. Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés						
- Emetteur	59	54	59	48		
- Filiales intégrées globalement				3	11	13
. Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes						
Sous-total	59	54	59	51	11	13
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement :						
. Juridique, fiscal, social						
. Autres si > 10% des honoraires d'audit						
Sous total	0	0	0	0	0	0
Total	59	54	59	51	11	13

* Nomination du cabinet Mazars le 4 mai 2018 en remplacement du cabinet Sofideec Baker Tilly