

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2019



SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL	3
FAITS MARQUANTS ET PRINCIPALES VARIATIONS DE PERIMETRE DU PREMIER SEMESTRE.....	6
COMMENTAIRES SUR LE PREMIER SEMESTRE DE 2019	8
ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS	14
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	52



RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2019



Etats financiers pro forma des opérations en Italie

Le 20 décembre 2018, Ceetrus a cédé à Auchan Retail sa participation de 42% dans la société Auchan SPA et a acquis le même jour la quote-part des titres Ceetrus Italie détenue par Auchan Retail. Cette acquisition a porté de 42% à 100% le taux de détention et a permis de prendre le contrôle de Ceetrus Italie.

Les détails de l'opération sont décrits dans l'annexe aux comptes consolidés du 31 décembre 2018 (note 2.2.4).

Afin d'assurer la comparabilité des données, le compte de résultat, le bilan, les indicateurs basés sur les états financiers et les données extra financières des périodes de 30 juin 2018 et de 31 décembre 2018 sont présentés dans le rapport de gestion comme si l'opération de cession d'Auchan SPA et le rachat de Ceetrus Italie avaient eu lieu le 1er janvier 2017.

Compte de Résultat Consolidé Semestriel – Pro forma des opérations en Italie

en millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018 ⁽¹⁾
Revenus locatifs bruts	275,8	250,8
Charges locatives non récupérées	-7,1	-4,7
Charges sur immeubles	-12,2	-19,9
Revenus locatifs nets	256,5	226,2
Revenus de gestion d'administration et d'autres activités	23,5	21,3
Autres produits d'exploitation	0,8	-0,1
Frais de personnel	-34,1	-32,0
Frais de structure	-44,5	-36,2
Excédent brut opérationnel	202,2	179,2
Amortissements et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	-10,6	-7,4
Reprises et dotations aux provisions	-3,1	-2,5
Variation de valeur des immeubles de placement	-24,7	-0,5
<i>Produits de cessions des immobilisations</i>	78,5	28,3
<i>Valeurs nettes comptables des immobilisations</i>	-77,0	-27,3
Résultat de cession	1,5	0,9
Dépréciation des écarts d'acquisition	0,0	-6,8
Résultat opérationnel	165,4	163,0
<i>Produits financiers</i>	2,7	0,8
<i>Charges financières</i>	-13,7	-14,3
Coût de l'endettement financier net	-11,1	-13,5
Autres produits et charges financiers	-7,1	-1,3
Résultat financier	-18,1	-14,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	14,9	-6,3
Charge d'impôt	-52,1	-35,1
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	110,1	106,8
<i>Dont</i>		
Part du Groupe	101,5	103,1
Intérêts ne donnant pas le contrôle	8,6	3,7
EBITDA	202,2	179,2

(1) Information pro-forma des opérations en Italie

Bilan Consolidé Semestriel – Pro forma des opérations en Italie

ACTIFS (en millions d'euros)	30/06/2019	31/12/2018 ⁽¹⁾
Goodwill	206,1	206,1
Autres immobilisations incorporelles	24,2	19,8
Immobilisations corporelles	39,5	57,9
Droits d'utilisation Immobilisations corporelles	8,6	-
Immeubles de placement	8 102,8	8 012,3
Droits d'utilisation Immeubles de placement	130,4	-
Participations dans les sociétés mises en équivalence	330,9	293,9
Instruments dérivés non courants	2,3	9,1
Actifs financiers non courants	229,0	174,4
Actifs d'impôts différés	40,6	24,0
ACTIFS NON COURANTS	9 114,2	8 797,4
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	-	-
Créances clients	132,9	138,6
Créances d'impôts exigible	1,1	0,3
Instruments dérivés courants	0,5	4,9
Actifs financiers courants	115,6	107,0
Autres actifs courants	332,6	318,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	230,4	159,2
ACTIFS COURANTS	813,0	728,2
TOTAL DES ACTIFS	9 927,3	9 525,6
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en millions d'euros)	30/06/2019	31/12/2018
Capital social	635,8	635,8
Primes d'émission	840,8	840,8
Réserves consolidées	2 950,2	3 139,5
Résultat net consolidé	101,5	101,7
Capitaux propres - part du groupe	4 528,2	4 717,8
Intérêts ne donnant pas le contrôle	170,8	167,1
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	4 699,1	4 884,9
Provisions	4,3	4,4
Emprunts et dettes financières non courantes	1 741,0	1 586,0
Dettes locatives non courantes	123,0	-
Instruments dérivés non courants	23,9	10,8
Autres passifs non courants	144,0	145,6
Passif d'impôts différés	1 124,5	1 102,2
PASSIFS NON COURANTS	3 160,7	2 848,9
Provisions	26,7	25,4
Emprunts et dettes financières courantes	1 175,9	1 268,8
Dettes locatives courantes	18,3	-
Instruments dérivés courants	1,8	2,2
Dettes fournisseurs	150,7	153,0
Dettes d'impôts exigibles	39,9	10,6
Autres passifs courants	654,3	331,8
PASSIFS COURANTS	2 067,6	1 791,8
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	9 927,3	9 525,6

(1) Information pro-forma des opérations en Italie

FAITS MARQUANTS ET PRINCIPALES VARIATIONS DE PERIMETRE DU PREMIER SEMESTRE

EVOLUTION DU PARC IMMOBILIER

Ceetrus est présent dans 10 pays sur plusieurs secteurs d'activité comme le commerce, le résidentiel, le bureau et les loisirs. Au cours du premier semestre 2019, Ceetrus a géré 279 galeries contre 295 en 2018. Le nombre d'actifs par zone géographique a évolué comme suit :

	Total	P	L	M
France	-19	-17		-2
Europe de l'Ouest	+2	+1	-1	+2
Europe de l'Est	+1			+1
Total	-16	-16	-1	+1

P : Propriété ; L : Location ; M : Mandat de gestion

Avec la volonté d'accompagner la mutation du retail et les évolutions des modes de vie, Ceetrus continue de réinventer ses sites commerciaux et co-construit avec les territoires de nouveaux quartiers de vie mixant commerces, logements, bureaux, espaces de loisirs et de services.

Au cours du 1er semestre 2019, l'entreprise a ouvert, rénové ou agrandi plusieurs nouveaux lieux de vie et de commerce, réalisé une acquisition majeure en Italie et inauguré les travaux d'un nouveau quartier mixte, dans un contexte de transformation de l'entreprise en France.

FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE

En France :

- Le 22 février 2019, signature des accords de partenariat concernant le projet de transformation de la gare du Nord à l'horizon 2024. Une société d'économie mixte à opération unique (SEMOP) a été créée, dont le capital est détenu à 34 % par SNCF Gares & Connexions et 66 % par Ceetrus.



France - Noyelles Godault

- L'ouverture de la phase 2 de la rénovation du site Noyelles Godault est attendue au 2ème semestre de 2019 (GLA : 24 000m²)
- En France, le site Aushopping de Roncq continue de se développer. Après le transfert et l'agrandissement de Leroy Merlin et l'implantation de plusieurs nouvelles enseignes en 2018 et 2019, un strip mall (+ 2300 m² ; investissement : 7.1 M€) complète désormais le site. A terme, la zone s'étendra sur 100 000m².
- En mars et avril 2019, la cession de 19 actifs

En Europe de l'Ouest :

- Inauguration du centre commercial La Cloche d'Or au Luxembourg le 28 mai 2019 (75 000 m² de commerce, 130 enseignes internationales)
- En janvier 2019, Ceetrus Luxembourg a acheté des surfaces de bureaux dans le quartier de Kirchberg (2 000 m² + parkings)
- En Espagne, Ceetrus a lancé le concept Xperience en ouvrant Sant Boi Xperience, nouveau centre de loisirs, restauration et retail park près de Barcelone (14 500 m² ; 350 emplois directs et indirects créés) et le Parque Rioja Xperience, à Logroño (GLA : 9.500 m² de GLA dédiés au loisir innovant et à la restauration ; 200 emplois directs et indirects créés)
- En Italie, signature du partenariat avec Immobiliare Europea (IE) pour la construction du centre commercial Merlata Mall au nord-ouest de Milan (développement jusqu'à 70 000 m² de surface commerciale accueillant plus de 160 magasins et un pôle loisirs à l'horizon 2021)
- Rénovation de la galerie commerciale de Piacenza en Italie en 2019



Espagne – Sant Boi Xperience

En Europe de l'Est :

- Ceetrus Hongrie lance la deuxième phase de son programme de promotion de logements sur le site commercial de Kecskemét (63 logements à l'horizon 2020).



Hongrie – Boroka Park II logements

de plus de trois milliards d'euros, il créera une destination de loisirs qui participera au développement économique, social et urbain de l'Île-de-France. Le groupe Dalian Wanda contribuera au financement du projet et apportera son expertise et son savoir-faire, en termes de loisirs, d'hôtellerie et de divertissement.

- Lauréat en décembre 2018 de l'appel à concours lancé par SNCF Gares & Connexions, Ceetrus métamorphosera la Gare du Nord à horizon 2024, grâce, non seulement, à son expérience des flux et des lieux de vie, mais aussi sa capacité à construire des partenariats forts. Un écosystème d'une soixantaine de partenaires, experts du digital, de la mobilité ou encore des flux, travaille avec Ceetrus sur ce projet.



France – StatioNord (Gare du Nord)

PARTENARIATS

- Ceetrus est le principal partenaire d'Auchan en termes de gestion de copropriétés. Auchan Retail, qui reste propriétaire de toutes ses coques d'hypermarchés, est présent dans quasiment toutes les galeries de Ceetrus.
- En Roumanie, le partenariat avec la société AvantGarden se décline dans la construction de logements à Brasov, dans le quartier Coresi. Depuis le début du projet, plus de 1 000 logements ont été livrés (à fin avril 2019). A terme le site comptera 2 000 logements.
- Ceetrus et le groupe chinois Dalian Wanda ont conclu un contrat d'investissement pour réaliser ensemble EuropaCity, le plus important projet privé de loisirs, culture, commerce et divertissement en Europe. Les dirigeants des deux groupes ont signé un accord de partenariat, pour le développement de ce projet emblématique du Grand Paris. Initié et porté par Ceetrus, EuropaCity constitue en effet un projet unique. D'un investissement entièrement privé

MISE EN PLACE DE FINANCEMENTS

Le 19 janvier 2019, Ceetrus a conclu la levée d'un financement bancaire de 50 millions d'euros à échéance 2021.

Le 27 juin 2019, Ceetrus a conclu la levée d'un financement bancaire de 80 millions d'euros à échéance 2022.

Ces opérations visent à diversifier les sources de financement du Groupe et à assurer sa liquidité à moyen et long terme.

AUTRES FAITS MARQUANTS

Afin de gagner en efficacité, et d'assurer une plus grande transversalité des compétences, bonnes pratiques et innovations, Ceetrus a également fait évoluer le management de l'entreprise en créant quatre portfolios de sites transnationaux (France ; Italie-Luxembourg ; Espagne-Portugal-Hongrie ; Pologne-Roumanie-Russie-Ukraine) et une présidence des Grands Projets.

COMMENTAIRES SUR LE PREMIER SEMESTRE DE 2019

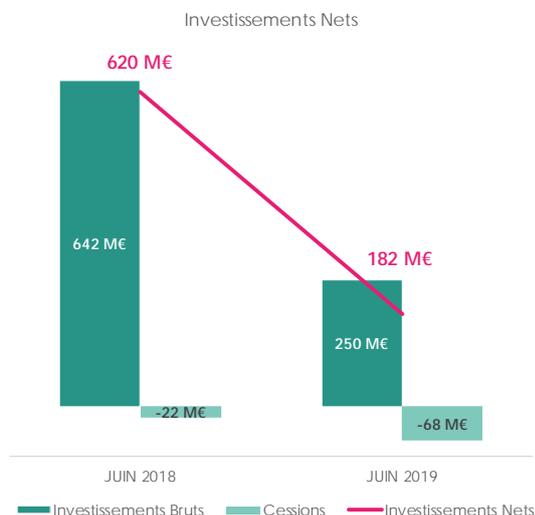
Au premier semestre 2019 Ceetrus continue de bénéficier de l'impact des acquisitions faites en 2018 et d'une très bonne tenue des loyers, dans un contexte qui reste tendu, en particulier dans le domaine de l'équipement de la personne et de la maison. Les frais restent maîtrisés alors que l'entreprise se focalise sur la transformation de ses sites. En termes d'investissements, le premier semestre 2019 est plus modeste que le 1er semestre 2018.

COMMENTAIRES SUR LES INVESTISSEMENTS

Au cours du premier semestre 2018, les investissements nets de Ceetrus ont été particulièrement élevés, notamment grâce aux acquisitions majeures réalisées au Portugal et aux investissements dans les projets en cours.

Au cours du premier semestre 2019, Ceetrus continue d'investir dans ses projets emblématiques tels que StatioNord ou La Cloche d'Or. L'entreprise n'a pas fait d'acquisition externe majeure.

Dans le cadre de sa stratégie de rotation d'actifs, en mars et avril 2019, Ceetrus a cédé 19 actifs en France.

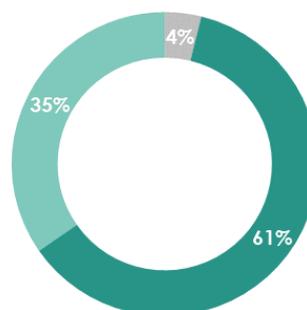


Les plus importants projets en cours de création ou d'extension reflète la prépondérance des investissements dans des projets mixtes.

La Cloche d'or	Luxembourg	Création	Galerie + Résidentiel
Noyelles Godault	France	Extension	Galerie
Pushkino	Russie	Création	Galerie
StatioNord	France	Création	Galerie + Bureaux
EuropaCity	France	Création	Quartier de ville
Milanord 2	Italie	Création	Galerie

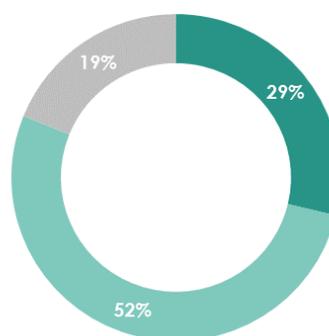
Durant le premier semestre de 2019 les investissements bruts de Ceetrus s'élèvent à 250 M€ et se répartissent comme suit :

Investissements par nature
Juin 2019



- Maintenance et remodeling
- Créations et extensions
- Acquisitions et partenariats

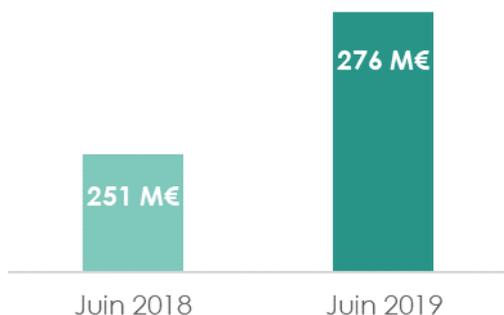
Investissements par zone
Juin 2019



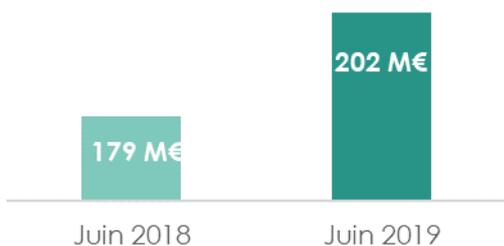
- France
- Europe de l'Ouest
- Europe de l'Est

COMMENTAIRES SUR LE RESULTAT D'EXPLOITATION

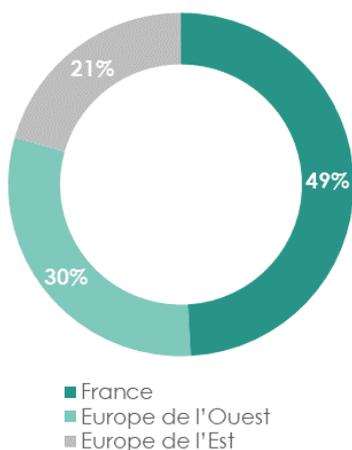
Les revenus locatifs bruts progressent de 10% comparés à juin 2018. Cette hausse exceptionnelle s'explique principalement par les ouvertures et les acquisitions. A périmètre comparable, la progression de loyers s'élève à 3,6%.



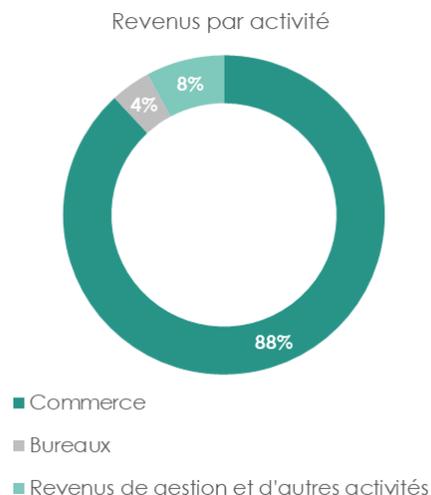
De même, l'EBITDA est en hausse de 13% par rapport à la période comparable. Cette progression s'explique par la forte croissance des revenus liée à l'expansion, combinée à une moindre progression des charges et des frais.



Répartition géographique des revenus locatifs brutes :



L'immobilier commercial reste le cœur de métier de Ceetrus. En 2019, cette activité contribue à 88% de ses revenus.

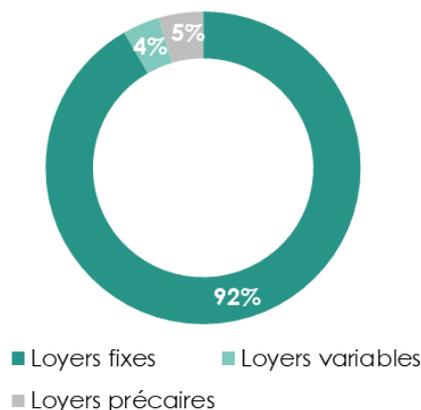


Les loyers moyens par m² du portefeuille des galeries commerciales sont les suivants :

Galeries commerciales

France	362 €/m ²
Europe de l'Ouest	290 €/m ²
Europe de l'Est	159 €/m ²

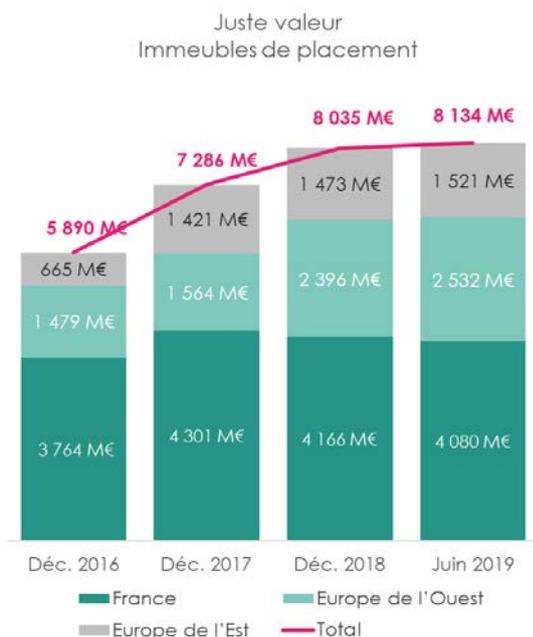
Les loyers variables et les loyers précaires, représentent au total 9% des revenus locatifs bruts.



COMMENTAIRES SUR LA JUSTE VALEUR

D'un point de vue patrimonial, l'année 2018 était marquée par une augmentation de la juste valeur des actifs de +10,3%.

Au 30 juin 2019 la juste valeur des immeubles de placement s'élève à 8 134 millions d'euros (hors droits de mutation), ce qui correspond à une augmentation de 2,2% (hors cessions) par rapport au 31 décembre 2018.

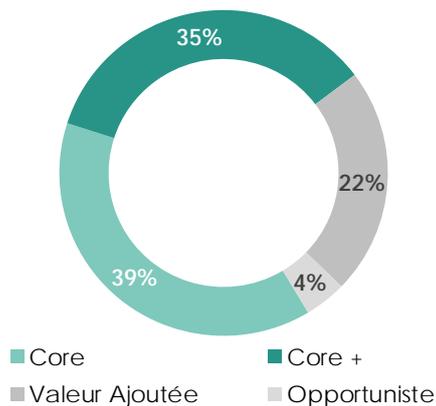


Ceetrus a la particularité d'avoir un portefeuille d'actifs très diversifié par son nombre et sa présence géographique tout en détenant plus de 50% de sa juste valeur en France.

Il faut noter la transformation en cours du portefeuille de Ceetrus visant à augmenter le poids des sites régionaux mixtes Core ou Core+¹. Par le double effet des cessions et des investissements pour densifier les sites existants, la taille des actifs augmente significativement depuis 2016. En 2019, 74% des actifs rentrent dans la catégorie Core ou Core+.

¹ Classement selon : situation géographique, qualité générale de l'actif, travaux à prévoir, qualité des baux, niveau de vacance, potentiel de création de valeur

Juste Valeur par catégorie d'actifs (Galleries, PAC, Bureaux)

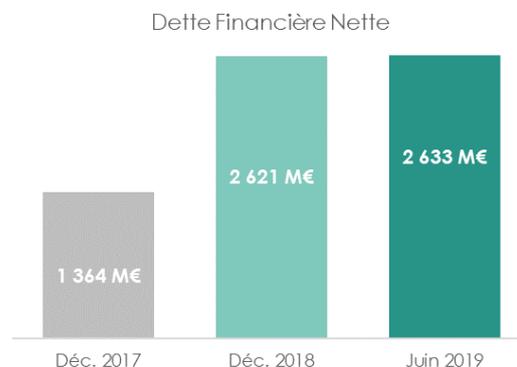


Ceetrus détient également des actifs dans des sociétés consolidées par mise en équivalence. Au 30 juin 2019, la quote-part de Ceetrus dans la juste valeur des immeubles de placement détenues par les sociétés mises en équivalence s'élève à 464,5 millions d'euros (contre 438,6 millions d'euros au 31 décembre 2018).

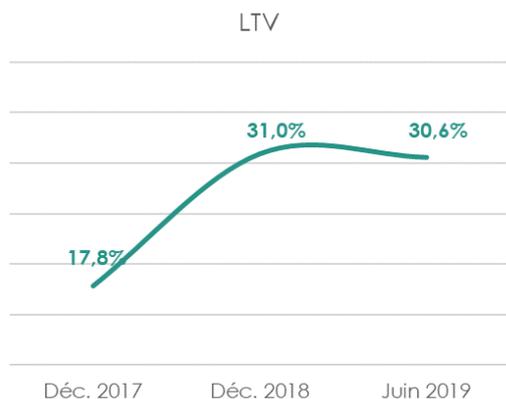
COMMENTAIRES SUR LA SITUATION FINANCIERE

La progression de la dette nette de Ceetrus entre 2017 et 2018 était principalement liée aux financements externes souscrits (le « Club Deal » de 500 millions d'euros, l'emprunt obligataire de 60 millions d'euros, les emprunts au Portugal et au Luxembourg pour 308 millions d'euros) et le financement par la centrale de trésorerie d'Auchan Holding.

Au premier semestre 2019, le niveau de l'endettement du Groupe reste stable grâce à l'équilibre des flux opérationnels, des investissements et des cessions.



Entre 2017 et 2018, le ratio de *Loan to Value* (LTV) est passé de 17,8 % à 31,0%. Cette évolution est liée aux forts investissements et à la mise en place de nouveaux financements. Au 30 juin 2019, le ratio reste stable et s'établit à 30,6%. Le ratio de LTV de Ceetrus reste en dessous de la moyenne du secteur immobilier.



Calcul du ratio LTV :

M€	Déc. 2017	Déc. 2018 ⁽³⁾	Jun 2019 ⁽³⁾
Juste valeur des immeubles de placement ^{(1) (2)}	7 286	8 035	8 134
Participation dans les sociétés mises en équivalence ⁽¹⁾	238	294	331
Participations et autres titres immobilisés ⁽¹⁾	130	136	137
Total	7 654	8 465	8 602
Dettes nettes ⁽¹⁾	1 364	2 621	2 633

LTV	17,8%	31,0%	30,6%
-----	-------	-------	-------

⁽¹⁾ Bilan consolidé pro forma des opérations en Italie
⁽²⁾ Hors étalement des franchises de loyers, paliers accordés, droits d'entrées, loyers payés à l'avance
⁽³⁾ Informations complémentaires en annexe aux états financiers : Immeubles de placement note 4.4, Sociétés mises en équivalence note 5, Autres actifs financiers note 7.2, Dette financière nette note 6.2

Rapprochement entre la juste valeur des immeubles de placement utilisés dans le calcul des ratios et les montants présentés dans le bilan consolidé :

M€	Déc. 2017	Déc. 2018 ⁽¹⁾	Jun 2019 ⁽¹⁾
Juste valeur des immeubles de placement avant retraitement	7 269	8 012	8 103
Retraitement étalements ⁽²⁾	17	23	31
Juste valeur des immeubles de placement après retraitement	7 286	8 035	8 134

⁽¹⁾ Informations complémentaires en annexes aux comptes consolidés : Immeubles de placement note 4.4
⁽²⁾ Etalement des franchises de loyers, paliers accordés, droits d'entrées, loyers payés à l'avance

Grâce à des conditions de financement favorables, Ceetrus continue à afficher un ratio *Interest Coverage Ratio* (ICR) supérieur au marché.



Calcul du ratio ICR :

	Déc. 2017 ⁽¹⁾	Jun 2018 ⁽¹⁾	Déc. 2018 ⁽¹⁾	Jun 2019
EBITDA	311	179	364	202
Coût de l'endettement financier net	-28	-14	-22	-11

ICR	11,2x	13,3x	16,8x	18,2x
-----	-------	-------	-------	-------

⁽¹⁾ Compte de résultat consolidé pro forma des opérations en Italie, en millions d'euros

Pour conclure, Ceetrus a aisément absorbé ses investissements massifs de 2018 et maintient une situation financière stable au cours du premier semestre de 2019.

COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITE COMMERCES

Au 30 juin 2019, Ceetrus a géré 2 321 000 m² GLA de galeries commerciales, soit +112 000 m² supplémentaires par rapport à fin 2018 :

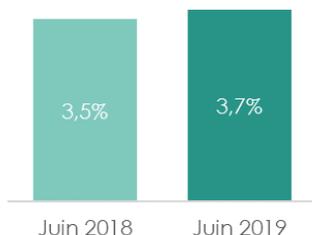
Surface GLA (en milliers de m ²)	Total	P	L	M
France	690	610	2	78
Europe de l'Ouest	1 014	571	70	373
Europe de l'Est	617	555	23	39
Total	2 321	1 737	95	489

P : Propriété / L : Location / M : Mandat de gestion

Ceetrus accueille près de 1 milliard de visiteurs par an. La fréquentation des sites reste stable les 12 dernier mois (de juin 2018 à juin 2019).

Cette attractivité est favorisée par la volonté profonde de créer du lien entre les citoyens (clients, habitants, enseignes, collaborateurs, associations, municipalités...). Les équipes ont organisé plus de 5 375 animations depuis le début de l'année.

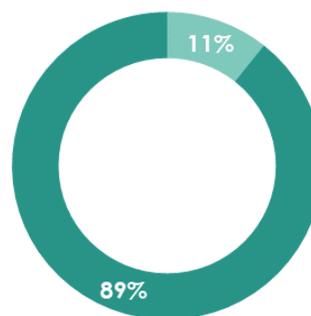
Le taux de vacance locative à périmètre comparable de Ceetrus a légèrement augmenté par rapport au 30 juin 2018, passant de 3,5% à 3,7%.



Le risque client est maîtrisé malgré les difficultés économiques rencontrées par certaines enseignes. En 2019, les créances irrécouvrables, les provisions pour créances douteuses et les rabais représentent 3% des revenus, en légère augmentation par rapport à 2018 (2,7%).

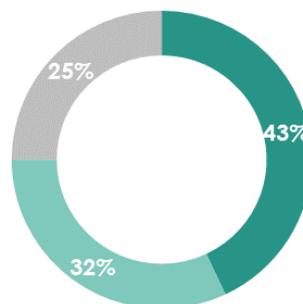
Les 10 plus gros locataires en termes de loyers sont Flunch, H&M, Camaieu, Nocibé, Sephora, Zara, Yves Rocher, Générale d'Optique, Micromania et Jules. Ils totalisent près de 500 baux.

Enseignes (% surface)



- Enseignes Association Familiale Mulliez
- Autres

Enseignes par nature (% surface)



- Internationales
- Nationales
- Locales

COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITE BUREAUX

L'activité Bureaux représente 4% des loyers.

Ceetrus détient 4 sites de bureaux situés au Luxembourg, en Espagne et en Roumanie :

- JBBK au Luxembourg
- Kubik au Luxembourg
- Coresi Business Park en Roumanie
- Zaragoza en Espagne

En 2018, Ceetrus a déposé et obtenu le permis de construire pour le Wellice à Villeneuve d'Ascq (59) à proximité du centre commercial de V2. A proximité des services Ceetrus construit 6 100 m² de bureaux, livraison prévue en 2021.



France - Wellice

COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITE LOGEMENTS

Ceetrus participe à 5 projets de promotion résidentielle en partenariat avec des entreprises locales spécialisées dans le secteur :

- 59 logements livrés en Hongrie sur le site de Kecskemét, Boroka Park. 63 logements supplémentaires prévus dans la deuxième phase du projet en 2020.
- 1 000 appartements livrés en Roumanie sur le site de Coresi (sur 2 000 prévus).
- 250 appartements en construction au Luxembourg sur le site de la Cloche d'Or.
- A Saint-André-Lez-Lille, en France, « Quai 22 » est un projet d'aménagement global de 86 000 m² avec 700 logements prévus à long terme.
- 52 logements planifiés en France dans le cadre du projet « Quadrilatère des Piscines » à Tourcoing (59). Le projet comprend 2 100 m² de bureaux et 1 400 m² de commerces, livraison prévue en 2022.



ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS
CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

AU 30 JUIN 2019



ETAT RESUME DE LA SITUATION FINANCIERE

ACTIFS (en millions d'euros)	Notes	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Goodwill	4.1	206,1	206,1	65,7
Autres immobilisations incorporelles	4.2	24,2	19,8	19,9
Immobilisations corporelles	4.3	39,5	57,9	32,8
Droits d'utilisation immobilisations corporelles ⁽¹⁾	4.3	8,6	-	-
Immeubles de placement	4.4	8 102,8	8 012,3	6 872,0
Droits d'utilisation immeubles de placement ⁽¹⁾	4.4	130,4	-	-
Participations dans les sociétés mises en équivalence	5	330,9	293,9	446,9
Instruments dérivés non courants	6.3	2,3	9,1	0,6
Autres actifs financiers non courants	7.2	229,0	174,4	29,9
Actifs d'impôts différés	9.2	40,6	24,0	3,6
ACTIFS NON COURANTS		9 114,2	8 797,4	7 471,3
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	4.4	-	-	-
Créances clients	7.1	132,9	138,6	68,9
Créances d'impôts exigible	9.2	1,1	0,3	1,3
Instruments dérivés courants	6.3	0,5	4,9	4,8
Autres actifs financiers courants	7.2	115,6	107,0	93,3
Autres actifs courants		332,6	318,2	251,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.2	230,4	159,2	145,9
ACTIFS COURANTS		813,0	728,2	565,4
TOTAL DES ACTIFS		9 927,3	9 525,6	8 036,7

⁽¹⁾ Conformément à la norme IFRS 16 selon la méthode rétrospective simplifiée, l'état de la situation financière 2018 n'a pas été retraité.

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en millions d'euros)	Notes	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Capital social	14.1	635,8	635,8	635,8
Primes d'émission		840,8	840,8	840,8
Réserves consolidées		2 950,2	3 121,9	3 112,5
Résultat net consolidé		101,5	119,3	40,9
Capitaux propres - part du groupe		4 528,2	4 717,8	4 630,0
Intérêts ne donnant pas le contrôle		170,8	167,1	171,2
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		4 699,1	4 884,9	4 801,2
Provisions	10	4,3	4,4	4,1
Emprunts et dettes financières non courantes	6.2	1 741,0	1 586,0	586,7
Dettes locatives non courantes ⁽¹⁾	7.3	123,0	-	-
Instruments dérivés non courants	6.3	23,9	10,8	-
Autres passifs non courants		144,0	145,6	76,0
Passif d'impôts différés	9.2	1 124,5	1 102,2	1 017,7
PASSIFS NON COURANTS		3 160,7	2 848,9	1 684,6
Provisions	10	26,7	25,4	20,8
Emprunts et dettes financières courantes	7.3	1 175,9	1 268,8	1 134,2
Dettes locatives courantes ⁽¹⁾		18,3	-	-
Instruments dérivés courants	6.3	1,8	2,2	0,4
Dettes fournisseurs		150,7	153,0	104,0
Dettes d'impôts exigibles		39,9	10,6	29,1
Autres passifs courants		654,3	331,8	262,4
PASSIFS COURANTS		2 067,6	1 791,8	1 551,0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		9 927,3	9 525,6	8 036,7

⁽¹⁾ Conformément à la norme IFRS 16 selon la méthode rétrospective simplifiée, l'état de la situation financière 2018 n'a pas été retraité.

ETAT RESUME DU RESULTAT NET ET DES AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

<i>en millions d'euros</i>	Notes	30/06/2019	30/06/2018
Revenus locatifs bruts		275,8	211,0
Charges locatives non récupérées		-7,1	-3,8
Charges sur immeubles		-12,2	-10,3
Revenus locatifs nets	8.1	256,5	197,0
Revenus de gestion d'administration et d'autres activités	8.2	23,5	11,2
Autres produits d'exploitation		0,8	-0,1
Frais de personnel	11	-34,1	-27,6
Frais de structure	8.3	-44,5	-26,3
Excédent brut opérationnel		202,2	154,1
Amortissements et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	4	-10,6	-5,7
Reprises et dotations aux provisions	10	-3,1	-2,5
Variation de valeur des immeubles de placement	4.4	-24,7	8,0
<i>Produits de cessions des immobilisations</i>		78,5	28,1
<i>Valeurs nettes comptables des immobilisations</i>		-77,0	-27,3
Résultat de cession		1,5	0,8
Dépréciation des goodwill	4.1	0,0	-6,8
Résultat opérationnel		165,4	147,9
<i>Produits financiers</i>		2,7	0,8
<i>Charges financières</i>		-13,7	-10,3
Coût de l'endettement financier net		-11,1	-9,5
Autres produits et charges financiers		-7,1	-1,0
Variation de valeur des instruments financiers		0,0	0,0
Résultat financier	6.1	-18,1	-10,5
Quote part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5	14,9	-58,4
Charge d'impôt	9.3	-52,1	-35,3
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		110,1	43,7
<i>Dont</i>			
Part du Groupe		101,5	40,9
Intérêts ne donnant pas le contrôle		8,6	2,7
RESULTAT NET PAR ACTION, part du Groupe			
De base	14.3	3,19	1,29
Dilué	14.3	3,19	1,29

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	30/06/2018
Résultat Net de l'ensemble consolidé	110,1	43,7
Eléments recyclables ultérieurement en résultat	11,7	-41,3
dont couverture de flux de trésorerie	-18,5	2,7
dont profits et pertes de conversion	24,3	-44,1
dont effets d'impôts	5,8	0,1
Autres éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat	0,0	0,0
dont avantages accordés au personnel (dont écarts actuariels)	0,0	0,0
dont effets d'impôts	0,0	0,0
RESULTAT GLOBAL DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	121,8	2,4
<i>Dont</i>		
Part du Groupe	113,5	0,6
Intérêts ne donnant pas le contrôle	8,3	1,8

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

en millions d'euros	Notes	30/06/2019	30/06/2018
ACTIVITES OPERATIONNELLES			
Résultat net de l'ensemble consolidé		110,1	43,7
Dotations nettes aux amortissements, provisions et dépréciations		13,7	14,9
Variation de valeur des immeubles de placement		24,7	-8,0
Variation de valeur des instruments financiers (y compris dérivés et titres non consolidés)		8,3	0,0
Quote-part de résultat dans les sociétés MEE	5.1	-14,9	58,4
Plus et moins-values de cession, nettes d'impôt		8,6	0,4
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		150,5	109,4
Coût de l'endettement financier net	6.1	11,0	9,5
Charge d'impôt (y compris différée)		52,1	35,3
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		213,6	154,2
Impôts perçus / versés		-42,2	-32,3
Variations du besoin en fonds de roulement d'exploitation (activités opérationnelles)		30,1	13,7
<i>dont stocks de promotion immobilière</i>		0,9	-1,4
<i>dont créances clients</i>		5,7	-8,3
<i>dont autres créances</i>		-36,6	-1,1
<i>dont dettes fournisseurs</i>		3,7	-6,9
<i>dont autres dettes</i>		56,2	31,4
Flux Nets de Trésorerie générés par les activités opérationnelles		201,5	135,6
ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
<u>Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement</u>		-91,9	-128,4
Acquisitions d'immobilisations	4.4.1	-167,6	-161,3
Cessions d'immobilisations		75,7	32,9
<u>Titres consolidés</u>		0,0	-420,2
Acquisitions de titres consolidés (y compris trésorerie acquise)	4.4.1	0,0	-420,2
Cessions (y compris trésorerie cédée)	2.2.4	0,0	0,0
<u>Titres non consolidés (y compris titres mis en équivalence)</u>		-82,7	1,6
Acquisitions et financement de titres non consolidés	5.1	-82,7	1,6
Cessions de titres non consolidés		0,0	0,0
Dividendes reçus des sociétés non consolidées	5.1	3,3	2,0
Flux Nets de Trésorerie liés aux activités d'investissement		-171,3	-545,0
ACTIVITES DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital		0,0	0,0
Rachats, reventes et autres mouvements d'actions du groupe et diminution de capital		1,5	0,0
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice		-5,0	-123,9
Nouveaux emprunts et dettes financières (et instruments de couverture à prime payée)	6.2.1	183,8	228,7
Remboursement d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	6.2.1	-6,0	-313,6
Remboursement des passifs liés aux contrats de location ⁽¹⁾		-4,7	0,0
Intérêts financiers nets versés		-16,8	-10,3
Variation des créances financières		-3,9	-14,1
Variation des comptes courants	6.2.1	-104,8	675,8
Autres flux liés aux opérations de financement		-6,3	4,5
Flux Nets de Trésorerie liés aux opérations de financement		37,9	447,1
VARIATION DE TRESORERIE		71,5	42,7
Trésorerie nette d'ouverture		155,7	103,2
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie		3,3	4,9
Trésorerie nette de clôture		227,3	145,7
<i>dont Trésorerie et équivalents de Trésorerie</i>		<i>230,4</i>	<i>145,9</i>
<i>dont découvert bancaires (hors ICNE)</i>		<i>-3,1</i>	<i>-0,2</i>

⁽¹⁾ Conformément à la norme IFRS 16 selon la méthode rétrospective simplifiée, le tableau des flux de trésorerie 2018 n'a pas été retraité

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

en millions d'euros	Capital Social	Primes liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves de couverture, de change et écarts actuariels	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres		
						Part du Groupe	Intérêts ne donnant pas le contrôle	TOTAL
AU 31/12/2017	635,8	840,8	-0,2	-40,7	3 298,6	4 734,3	173,4	4 907,7
Résultat net de l'exercice					40,9	40,9	2,7	43,7
Écarts de conversion résultant des activités à l'étranger					-43,2	-43,1	-0,9	-44,1
Écarts actuariels								
Résultat de couverture des flux de trésorerie					2,8	2,8	0,0	2,8
Résultat global de l'exercice	635,8	840,8	-0,2	-81,2	3 339,7	4 735,0	175,2	4 910,1
Augmentation de capital								
Diminution de capital								
Opérations sur actions propres								
Distributions de dividendes					-117,9	-117,9	-5,9	-123,8
Variations de périmètre					9,3	9,3	0,7	10,0
Variations des options de vente accordées aux intérêts ne donnant pas le contrôle								
Autres mouvements					0,6	3,7	1,2	4,9
AU 30/06/2018	635,8	840,8	-0,2	-80,6	3 234,1	4 630,0	171,2	4 801,2
Résultat net de l'exercice					78,4	78,4	1,5	79,9
Écarts de conversion résultant des activités à l'étranger					9,7	1,0	0,2	1,2
Écarts actuariels					0,6	0,6		0,6
Résultat de couverture des flux de trésorerie					-6,9	-6,9	-0,2	-7,1
Résultat global de l'exercice	635,8	840,8	-0,2	-77,1	3 303,8	4 703,0	172,7	4 875,8
Augmentation de capital								
Diminution de capital								
Opérations sur actions propres								
Distributions de dividendes					0,0	0,0	-0,2	-0,3
Variations de périmètre					16,2	16,2	-4,4	11,8
Variations des options de vente accordées aux intérêts ne donnant pas le contrôle								
Autres mouvements					-0,6	-1,5	-1,0	-2,5
AU 31/12/2018	635,8	840,8	-0,2	-77,7	3 319,1	4 717,8	167,1	4 884,8
Résultat net de l'exercice					101,5	101,5	8,6	110,1
Écarts de conversion résultant des activités à l'étranger					24,0	24,0	0,4	24,3
Écarts actuariels								
Résultat de couverture des flux de trésorerie					-12,0	-12,0	-0,7	-12,7
Résultat global de l'exercice	635,8	840,8	-0,2	-65,7	3 420,5	4 831,2	175,3	5 006,7
Augmentation de capital								
Diminution de capital								
Opérations sur actions propres								
Distributions de dividendes					-321,7	-321,7	-4,9	-326,6
Variations de périmètre					-0,5	-0,5	0,2	-0,3
Variations des options de vente accordées aux intérêts ne donnant pas le contrôle					2,9	2,9		2,9
Autres mouvements					0,5	16,2	0,2	16,4
AU 30/06/2019	635,8	840,8	-0,2	-65,1	3 116,9	4 528,2	170,8	4 699,1



NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES

SOMMAIRE

NOTE 1 - DESCRIPTION SYNTHETIQUE DU GROUPE ET FAITS MARQUANTS	20
NOTE 2 - PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRAUX ET PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION.....	22
NOTE 3 - SECTEURS OPÉRATIONNELS	27
NOTE 4 - IMMEUBLES DE PLACEMENT, ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS, GOODWILL.....	28
NOTE 5 – SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	32
NOTE 6 – FINANCEMENTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS	34
NOTE 7 – AUTRES POSTES DU BILAN	43
NOTE 8 – EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL.....	44
NOTE 9 - IMPOTS ET TAXES	44
NOTE 10 – PROVISIONS ET PASSIFS EVENTUELS	46
NOTE 11 – REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE PERSONNEL.....	46
NOTE 12 – PARTIES LIEES	47
NOTE 13 – ENGAGEMENTS HORS BILAN	49
NOTE 14 – AUTRES INFORMATIONS.....	49
NOTE 15 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION	51

NOTE 1 - DESCRIPTION SYNTHETIQUE DU GROUPE ET FAITS MARQUANTS

1.1 DESCRIPTION SYNTHÉTIQUE DU GROUPE

Ceetrus SA, holding de tête du périmètre de consolidation, est une société de droit français, dont le siège social est situé rue du Maréchal de Lattre de Tassigny, 59170 CROIX. Ceetrus est une filiale d'Auchan Holding.

Fondée en 1976 en tant que filiale immobilière d'Auchan Holding, Immochan se transforme depuis 2016 pour devenir un acteur global de l'immobilier. L'entreprise change de nom en juin 2018 et devient Ceetrus pour passer d'une activité principalement foncière commerciale à celle de développeur immobilier mixte.

Ensemble urbain à l'écoute des besoins des territoires, il crée des lieux à vivre diversifiés : centres commerciaux, logements, bureaux, grandes infrastructures urbaines, etc. Ses

compétences s'étendent aux métiers d'aménageur-promoteur, gestionnaire de sites, investisseur et innovateur. Après avoir fondé son expertise sur sa capacité à faire se rencontrer les clients et les enseignes, Ceetrus souhaite désormais le faire à l'échelle de l'habitant et de la ville. L'entreprise accélère son développement en investissant de nouveaux domaines d'activité autour de son cœur de métier : aménagement de quartier, construction de logements, bureaux, fonciers de services et de loisirs.

Ceetrus SA et les entreprises comprises dans le périmètre de consolidation gèrent des actifs dans 10 pays au 30 juin 2019.

Ceetrus SA est contrôlée par Auchan Holding SA.

1.2 FAITS MARQUANTS

Ceetrus – Mise en place de financements

Le 19 janvier 2019, Ceetrus a conclu la levée d'un financement bancaire de 50 millions d'euros à échéance 2021.

Le 27 juin 2019, Ceetrus a conclu la levée d'un financement bancaire de 80 millions d'euros à échéance 2022.

Ces opérations visent à diversifier les sources de financement du Groupe et à assurer sa liquidité à moyen et long terme.

Ceetrus – Projet StatioNord

Le 22 février 2019, Ceetrus et SNCF Gares & Connexions ont procédé à la signature des accords de partenariat concernant le projet de transformation de la gare du Nord à l'horizon 2024. Une société d'économie mixte à opération unique (SEMOP) a été créée, dont le capital est détenu à 34 % par SNCF Gares & Connexions et 66 % par Ceetrus.

France – Cessions

Le 11 mars 2019, cession d'un portefeuille de sites constitué de 9 actifs au profit de la société Carlyle, associée avec la société Othrys.

Le 2 avril 2019, cession d'un portefeuille de sites constitué de 10 actifs au profit de la société BDG Invest.

Luxembourg – Acquisition Leasinvest

Le 17 janvier 2019, Perf 8 a acquis des bureaux et parkings à proximité des bureaux JBBK et KUBIK.

Italie – Acquisition Cascina Merlata

Le 21 mai 2019, la société Merlata Sviluppo a été créée par Ceetrus (30%) et Immobiliare Europea (70%). L'objet de cette opération est la création d'un centre commercial majeur à proximité de Milan.

Les principales variations de périmètre au 30 juin 2019 et les impacts sur les comptes états financiers semestriels consolidés résumés sont décrits en note 2.2.

1.3 ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Italie – Acquisition Cascina Merlata

Le 9 juillet 2019, la société Merlata Sviluppo créée en partenariat avec IE a conclu l'acquisition de la société Merlata Mall Spa, détenteur du projet de construction de centre commercial Merlata Mall.

Ceetrus – Mise en place de financements

En juillet 2019, Ceetrus SA a conclu la levée de d'un financement bancaire de 100 millions d'euros à échéance 2021.

La société roumaine détenteur du projet Coresi Business Park a conclu un contrat de crédit pour un montant de 31 millions d'euros à échéance 2024.

NOTE 2 - PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRAUX ET PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

2.1 BASE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

2.1.1 Déclaration de conformité

Ces états financiers semestriels consolidés résumés au 30 juin 2019 ont été préparés conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire » et doivent être lus en relation avec les derniers états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018 du Groupe (les « derniers états financiers annuels »). Ils ne comprennent pas toutes les informations nécessaires à un jeu complet d'états financiers selon les IFRS. Ils comprennent toutefois une sélection de notes expliquant les événements et opérations significatifs en vue d'appréhender les modifications intervenues dans la situation

financière et la performance du Groupe depuis les derniers états financiers annuels.

Les présents états financiers du Groupe sont les premiers à prendre en compte la norme IFRS 16. Les changements de méthodes comptables ayant eu des effets significatifs sont décrits à la note 2.1.2.

Ces états financiers semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration du 29 août 2019.

2.1.2 Référentiel appliqué

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés résumés semestriel au 30 juin 2019 sont conformes à ceux retenus pour les

états financiers au 31 décembre 2018, à l'exception des évolutions normatives d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2019 :

Normes	Libellé
IFRS 16	Contrats de location
IFRIC 23	Incertitude relative au traitement des impôts sur le résultat
Amendements à IFRS 9	Clause de remboursement anticipé avec rémunération négative et modification des passifs financiers
Amendements à IAS 19	Modification, réduction ou liquidation d'un régime
Amendements à IAS 28	Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises
Améliorations annuelles des IFRS	Cycle 2015-2017

2.1.2.1 Application IFRS 16 au 1er janvier 2019

Le Groupe a adopté la norme IFRS 16 pour la première fois au 1er janvier 2019.

IFRS 16 introduit pour le preneur un modèle unique de comptabilisation au bilan des contrats de location. Le preneur comptabilise un actif « droit d'utilisation » qui représente son droit d'utiliser l'actif sous-jacent, et une dette de loyers au titre de son obligation à payer le loyer.

Côté bailleur, la comptabilité reste similaire à celle pratiquée selon les méthodes comptables antérieures.

Le Groupe a appliqué la norme IFRS 16 selon la méthode rétrospective simplifiée, qui préconise d'enregistrer le cumul de l'effet de l'adoption d'IFRS 16 en ajustement du solde des résultats non distribués au 1er janvier 2019.

En conséquence, les informations comparatives présentées pour 2018 n'ont pas été retraitées et elles sont donc présentées, comme précédemment, selon les principes de la norme IAS 17 et de ses interprétations. Les modifications des méthodes comptables qui en découlent sont expliquées en détail ci-dessous.

En tant que preneur

Le groupe est preneur de certains biens immobiliers qui rentrent dans la catégorie des immeubles de placement et également des bureaux, du matériel et des véhicules qui rentrent dans la catégorie des immobilisations corporelles.

Le Groupe comptabilise un actif « droit d'utilisation » et une dette de loyers à la date de début du contrat de location. L'actif « droit d'utilisation » est initialement évalué au coût, puis ensuite au coût diminué de tout amortissement et de toute perte de valeur cumulée, le montant pouvant être ajusté en fonction de certaines réévaluations du passif de loyers. Lorsqu'un actif « droit d'utilisation » correspond à la définition d'un placement immobilier, il est présenté dans cette dernière catégorie.

La dette de loyers est initialement évaluée à la valeur actualisée des loyers dus non encore payés à la date de début du contrat. Le taux d'actualisation utilisé correspond au taux d'intérêt implicite du contrat ou, s'il ne peut être aisément déterminé, au taux d'emprunt marginal. C'est ce dernier taux que le Groupe utilise généralement en tant que taux d'actualisation.

La dette de loyers est ensuite augmentée de la charge d'intérêts et diminuée des montants de loyers payés. Elle est réévaluée en cas de modification des loyers futurs suite à un changement d'indice ou de taux, à une nouvelle estimation du montant à payer attendu au titre d'une garantie de la valeur résiduelle ou, le cas échéant, d'une réévaluation de l'exercice d'une option d'achat ou de prolongation ou du non exercice d'une option de résiliation (qui deviennent alors raisonnablement certain).

Le Groupe a exercé son jugement pour déterminer la durée des contrats de location prévoyant une option de prolongation. Le fait que le Groupe ait jugé être raisonnablement certain d'exercer de telles options a une incidence sur la durée de location retenue et influe de manière significative sur le montant de la dette de loyers et de l'actif « droit d'utilisation » portés dans les comptes.

À la date de transition, les dettes de loyers des contrats qualifiés de contrats de location simple selon IAS 17 ont été évaluées à la valeur des loyers restant dus, actualisée au moyen d'un taux d'emprunt marginal au 1er janvier 2019. Les actifs « droit d'utilisation » sont évalués soit :

- à leur valeur comptable, comme si IFRS 16 avait été appliquée depuis le début du contrat, actualisée au moyen du taux

d'emprunt marginal du preneur à la date de la première application (le 1/01/2019) – c'est l'approche que le Groupe a choisi pour son principal contrat de location immobilière ; soit

- à un montant égal à celui de la dette de loyers, retraité des loyers payés d'avance ou restant dus comptabilisés au bilan – c'est l'approche que le Groupe a choisi pour tous ses autres contrats de location.

Le Groupe a utilisé les mesures de simplification pratiques suivantes :

- les loyers des contrats correspondant à un actif de faible valeur unitaire sont comptabilisés directement en charges et ne donnent pas lieu à la comptabilisation d'un actif et d'une dette ;
- les contrats correspondants à une location de courte durée (inférieure à 12 mois) sont comptabilisés directement en charges et ne donnent pas lieu à la comptabilisation d'un actif et d'une dette ;
- les contrats correspondants à une durée résiduelle de courte durée (inférieure à 12 mois) en date de transition sont comptabilisés directement en charges et ne donnent pas lieu à la comptabilisation d'un actif et d'une dette ;
- le Groupe s'est appuyé sur l'expérience passée pour déterminer la durée du contrat si ce dernier comportait des options de prolongation ou de résiliation ;
- pour les contrats de location-financements selon IAS17, le droit d'utilisation et le passif correspondant au 1er janvier ont été déterminés comme étant ceux de l'actif sous-jacent et du passif de loyer qui avaient été calculés selon IAS17 juste avant cette date ;

En tant que bailleur

Le Groupe loue en tant que bailleur ses immeubles de placement y compris les « droits d'utilisation » pour ceux pris en location eux-mêmes. Le Groupe a qualifié ces contrats de contrats de location simple.

Les méthodes comptables applicables au Groupe en tant que bailleur ne sont pas différentes de celles qui prévalaient selon IAS 17.

Impacts de la transition sur les états financiers :

Dans le cadre de la transition à IFRS 16, le Groupe a comptabilisé au bilan des actifs « droit d'utilisation immobilisations corporelles » et des actifs « droit d'utilisation immeubles de placement », et des dettes locatives au passif, avec la constatation de la différence dans les capitaux propres. Les effets de la première application sont résumés ci-dessous.

Pour évaluer les dettes de loyers des contrats qui étaient classés auparavant parmi les contrats de location simple, le Groupe a actualisé les paiements de loyers au moyen du taux d'emprunt marginal au 1er janvier 2019.

ACTIFS (en millions d'euros)	31/12/2018 Publié	Impact d'IFRS 16	01/01/2019 avec IFRS 16
Goodwill	206,1		206,1
Autres immobilisations incorporelles	19,8		19,8
Immobilisations corporelles	57,9		57,9
Droits d'utilisation Immobilisations corporelles	-	7,9	7,9
Immeubles de placement	8 012,3		8 012,3
Droits d'utilisation Immeubles de placement	-	132,7	132,7
Participations dans les sociétés mises en équivalence	293,9		293,9
Instruments dérivés non courants	9,1		9,1
Autres actifs financiers non courants	174,4		174,4
Actifs d'impôts différés	24,0		24,0
ACTIFS NON COURANTS	8 797,4	140,7	8 938,1
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	-		-
Créances clients	138,6		138,6
Créances d'impôts exigible	0,3		0,3
Instruments dérivés courants	4,9		4,9
Autres actifs financiers courants	107,0		107,0
Autres actifs courants	318,2	- 0,6	421,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	159,2		159,2
ACTIFS COURANTS	728,2	- 0,6	727,6
TOTAL DES ACTIFS	9 525,6	140,1	9 665,7

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en millions d'euros)	31/12/2018 Publié	Impact d'IFRS 16	01/01/2019 avec IFRS 16
Capital social	635,8		635,8
Primes d'émission	840,8		840,8
Réserves consolidées	3 121,7		3 121,7
Résultat Net Consolidé	119,3		119,3
Capitaux propres - part du groupe	4 717,8		4 717,8
Intérêts ne donnant pas le contrôle	167,1		167,1
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	4 884,9		4 884,9
Provisions	4,4		4,4
Emprunts et dettes financières non courantes	1 586,0		1 586,0
Dettes locatives non courantes	-	125,5	125,5
Instruments dérivés non courants	10,8		10,8
Autres passifs non courants	145,6		145,6
Passif d'impôts différés	1 102,2		1 102,2
PASSIFS NON COURANTS	2 848,9	125,5	2 974,4
Provisions	25,4		25,4
Emprunts et dettes financières courantes	1 268,8		1 268,8
Dettes locatives courantes	-	17,2	17,2
Instruments dérivés courants	2,2		2,2
Dettes fournisseurs	153,0	- 2,5	150,4
Dettes d'impôts exigibles	10,6		10,6
Autres passifs courants	331,8		331,8
PASSIFS COURANTS	1 791,8	14,7	1 806,4
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	9 525,6	140,1	9 665,7

Le tableau suivant rapproche les engagements hors bilan au titre des contrats de location simple présentés au 31 décembre 2018 et les dettes de location au titre des contrats de location en application d'IFRS16 retraité au 1^{er} janvier 2019 :

en millions d'euros

Engagements donnés au titre des contrats de location simple au 31 décembre 2018		145,8
Effets liés à des contrats exemptés de l'application de la norme IFRS 16	-	26,6
Effets liés à des contrats hors scope des engagements donnés eu titre des contrats de location au 31 décembre 2018		6,3
Effets liés aux périodes optionnelles non prises en compte dans les engagements hors-bilan	-	0,8
Effets liés à des décalages de date de mise à disposition		-
Effets liés aux contrats en sous location avec Auchan Holding		22,4
Autres effets	-	2,1
Obligations locatives avant actualisation		145,0
Effet d'actualisation	-	2,3
Obligations locatives après actualisation		142,7
Obligations locatives retraitées au 1er janvier 2019 après première application IFRS 16		142,7

Impacts sur les comptes de la période

En conséquence de l'application de la norme IFRS 16 aux contrats de location précédemment qualifiés de contrats de location simple, le Groupe a comptabilisé 139 millions d'euros d'actifs « droit d'utilisation » (placements immobiliers inclus) et 141,3 millions d'euros de dettes de loyers au 30 juin 2019.

Au titre également de ces contrats de location, le Groupe a comptabilisé des charges d'amortissement et des charges d'intérêts à la place des charges de loyers associées aux

contrats de location simple. Pour les six mois clos au 30 juin 2019, il a ainsi comptabilisé 8,6 millions d'euros d'amortissement et 4,1 millions d'euros de charges d'intérêts au titre de ces contrats de location. L'amortissement constaté pour l'actif « droit d'utilisation immeuble de placement » est retranscrit en variation de juste valeur dans les comptes du Groupe.

Concernant l'impact d'IFRS 16 sur les informations relatives aux secteurs opérationnels, voir la note 3.2.

2.1.2.2 IFRIC 23

Les dispositions de l'interprétation IFRIC 23 sont appliquées par le Groupe au 1^{er} janvier 2019.

Son application n'a aucun impact sur les comptes consolidés au 30 juin 2019.

2.1.2.3 Autres principaux, amendements et interprétations publiés par l'International Accounting Standards Board (IASB) non encore adoptés par l'Union européenne

- Amendements limités à IFRS 3 "Définition d'une entreprise" applicables au 1^{er} janvier 2020 selon l'IASB (non encore approuvés par l'UE) ;

- Amendements au cadre conceptuel, applicables au 1^{er} janvier 2020 selon l'IASB (non encore approuvés par l'UE) ;
- Amendements d'IAS 1 et IAS 8 « définition de l'importance relative », applicables au 1^{er} janvier 2020 selon l'IASB (non encore approuvés par l'UE).

Les enjeux de ces amendements et interprétations sont en cours d'examen.

2.1.3 Recours à des estimations et jugements

La préparation des états financiers consolidés nécessite de la part de la Direction l'exercice de son jugement, d'effectuer des estimations et de formuler des hypothèses qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, de produits et de charges ainsi que les informations données dans les notes annexes.

Dans le cadre de l'établissement des états financiers semestriels consolidés résumés, les jugements significatifs exercés par la Direction pour appliquer les méthodes comptables et les principales estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018, et dans la note 4.4 ci-après, sauf en ce qui concerne l'application de la norme IFRS 16 (cf. note

2.1.2.1). Les principaux jugements et estimations relatifs à l'application de la norme IFRS 16 portent sur les durées de location et la détermination du taux marginal d'endettement.

2.1.4 Particularités propres à l'établissement des états financiers semestriels consolidés résumés

Les montants indiqués dans les états financiers semestriels consolidés résumés sont arrondis au million d'euros le plus proche et comprennent des données individuellement arrondies. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

2.2 PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION

Opérations de périmètre au 30 juin 2019

	31/12/2018	Acquisitions	Créations	Cession	Absorption, Dissolution, Déconsolidation	Changement de mode de consolidation	30/06/2019
<i>en nombre de sociétés</i>							
Filiales en intégration globale	109		2		-2		109
Mises en équivalence	29		2				31
TOTAL	138	0	4	0	-2	0	140

France – Projet StatioNord

Le 24 janvier 2019, création de la société Ceetrus Paganor.

Le 6 février 2019, Ceetrus et SNCF Gares & Connexions ont procédé à la création d'une société d'économie mixte à opération unique (SEMOP) « Gare du Nord 2024 ». La société est détenue à 34% par SNCF Gares & Connexions et 66% par Ceetrus (titres portés par Ceetrus Paganor). La société est sous contrôle conjoint et est consolidée en mise en équivalence.

Italie – Cascina Merlata

Constitution de la société Merlata Sviluppo le 21 mai 2019. La société est détenue à 30% par Ceetrus Italie et 70% par Immobiliare Europea.

Hongrie – Création Boroka Park 2

Création de la société Boroka Park2 le 9 mai 2019, détenue à 90% par Ceetrus Hongrie et 10% par ZEF KFT.

Pologne – Fusion

Le 21 mars 2019, fusion absorption de la société Challenge Twenty One par la société Marisella.

NOTE 3 - SECTEURS OPÉRATIONNELS

3.1 COMPTE DE RESULTAT SECTORIEL

30/06/2019		France	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Holdings et autres activités	TOTAL GROUPE 30/06/2019
en millions d'euros						
Revenus locatifs nets		124,1	77,9	54,6	-0,1	256,5
Revenus de gestion d'administration et d'autres activités		6,2	13,9	3,4	0,0	23,5
Excédent brut opérationnel		101,3	64,8	42,5	-6,4	202,2
Résultat opérationnel		49,8	93,4	29,4	-7,2	165,4
Résultat financier						-18,1
Quote part du résultat net des sociétés mises en équivalence						14,9
Charge d'impôt						-52,1
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE						110,1

30/06/2018		France	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Holdings et autres activités	TOTAL GROUPE 30/06/2018
en millions d'euros						
Revenus locatifs nets		121,8	26,3	49,0	-0,1	197,0
Revenus de gestion d'administration et d'autres activités		5,6	3,1	2,5	0,0	11,2
Excédent brut opérationnel		102,3	22,1	36,6	-6,9	154,1
Résultat opérationnel		33,9	28,3	93,1	-7,5	147,9
Résultat financier						-10,5
Quote part du résultat net des sociétés mises en équivalence						-58,4
Charge d'impôt						-35,3
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE						43,7

3.2 BILAN SIMPLIFIE PAR SECTEURS OPERATIONNELS

30/06/2019		France	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Holdings et autres	TOTAL GROUPE 30/06/2019
ACTIFS (en millions d'euros)						
Goodwill		14,4	191,3	0,4	-	206,1
Immobilisations corporelles et incorporelles		52,5	3,9	4,9	2,4	63,7
Droits d'utilisation Immobilisations corporelles		1,8	3,7	2,4	0,6	8,6
Immeubles de placement		4 051,0	2 521,7	1 530,2	-	8 102,8
Droits d'utilisation Immeubles de placement		6,5	104,7	19,1	-	130,4
Participations dans les sociétés mises en équivalence		48,1	258,9	7,4	16,5	330,9
Autres actifs non courants		2,8	190,3	13,0	65,8	271,8
Autres actifs courants		294,8	267,1	128,7	122,4	813,0
TOTAL DES ACTIFS		4 471,9	3 541,5	1 706,2	207,7	9 927,3

31/12/2018		France	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Holdings et autres	TOTAL GROUPE 31/12/2018
ACTIFS (en millions d'euros)						
Goodwill		14,4	191,3	0,4	-	206,1
Immobilisations corporelles et incorporelles		66,6	4,4	4,7	2,0	77,6
Immeubles de placement		4 137,6	2 394,5	1 480,2	-	8 012,3
Participations dans les sociétés mises en équivalence		41,1	232,1	6,4	14,3	293,9
Autres actifs non courants		2,9	182,8	7,0	14,8	207,5
Autres actifs courants		284,8	225,7	176,2	41,6	728,2
TOTAL DES ACTIFS		4 547,4	3 230,6	1 674,9	72,7	9 525,6

NOTE 4 - IMMEUBLES DE PLACEMENT, ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS, GOODWILL

4.1 GOODWILL

en millions d'euros	31/12/2018	Regroupement d'entreprises	Cessions	Dépréciations	Autres mouvements ⁽¹⁾	30/06/2019
Valeur Brute	217,5	0,0	0,0		-0,0	217,5
Dépréciations	-11,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-11,4
VALEUR NETTE	206,1	0,0	0,0	0,0	-0,0	206,1

⁽¹⁾ écarts de conversion et virements poste à poste

en millions d'euros	31/12/2018	30/06/2019
France	14,4	14,4
Europe de l'Ouest	191,3	191,3
Europe de l'Est	0,4	0,4
Holdings et autres activités	0,0	0,0
VALEUR NETTE	206,1	206,1

4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (HORS GOODWILL)

en millions d'euros	31/12/2018	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Variations de périmètre	Amortissements/ Dépréciations	Reclassement et autres mouvements ⁽¹⁾	30/06/2019
Valeur brute	60,6	2,1	-4,6	-0,0		9,9	68,0
Amortissements et dépréciations	-40,8	0,0	4,6	0,0	-7,6	-0,0	-43,8
VALEUR NETTE	19,8	2,1	-0,0	0,0	-7,6	9,9	24,2

⁽¹⁾ écarts de conversion et virements poste à poste

Le poste d'immobilisations incorporelles est principalement composé des licences et logiciels informatiques acquis et les logiciels développés en interne.

Les investissements sur le premier semestre 2019 s'expliquent principalement par Ceetrus France (+1,5 millions d'euros). Le changement de

plateforme Au Shopping en avril 2019 a entraîné la mise au rebut des immobilisations relatives à l'ancienne plateforme pour un total de 4,6 millions d'euros.

Le reclassement de 9,9 millions d'euros correspond à la mise en service de développements informatiques.

4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2018	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Variations de périmètre	Amortissements/ Dépréciations	Reclassement et autres mouvements ⁽¹⁾	30/06/2019
Terrains, constructions et agencements	29,8	-0,0	-1,1	-0,0		1,3	29,9
Matériels et autres immobilisations	12,8	0,7	-0,0	0,0		0,9	14,4
Immobilisations corporelles en cours	53,2	5,1	-0,0	0,0		-22,9	35,4
Droits d'utilisation immobilisations corporelles			-0,1			10,3	10,2
Valeur brute	95,9	5,7	-1,2	0,0		-10,5	89,9
Amortissements et dépréciations des terrains, constructions et agencements	-17,6			0,0	-0,4	-0,1	-18,1
Amortissements et dépréciations des matériels et autres immobilisations	-7,8			0,0	-0,9	-0,0	-8,7
Dépréciations des immobilisations corporelles en cours	-12,6					-0,8	-13,5
Amortissements et dépréciations des droits d'utilisation et autres immobilisations			0,0		-1,7	-0,0	-1,6
Amortissements et dépréciations	-38,0		0,0	0,0	-3,0	-0,9	-41,9
VALEUR NETTE	57,9	5,7	-1,2	0,0	-3,0	-11,4	48,0

⁽¹⁾ écarts de conversion et virements poste à poste

L'augmentation des immobilisations en cours concerne principalement Ceetrus France pour 4,6 millions d'euros.

Les immobilisations corporelles en cours diminuent de 22,9 millions d'euros suite à la mise

en service d'immobilisations incorporelles pour 9,6 millions et au reclassement en immeuble de placement de 12 millions d'euros chez Ceetrus France.

4.4 IMMEUBLES DE PLACEMENT

Méthodes d'évaluation

Evaluation de la juste valeur des immeubles au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2019

Au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2019 Ceetrus dispose des valeurs d'expertise réalisées par des évaluateurs immobiliers indépendants pour tous les actifs immobiliers en France et à l'étranger et a retenu ces valeurs pour la comptabilisation à la juste valeur des immeubles de placement à cette date.

Evaluation de la juste valeur des immeubles au 30 juin 2018

Pour les galeries et parcs d'activités commerciales à l'étranger, Ceetrus dispose des valeurs d'expertise réalisées par des évaluateurs immobiliers indépendants au 30 juin 2018 et a retenu ces valeurs pour la comptabilisation à la juste valeur des immeubles de placement à cette date. Pour les réserves foncières, il a été retenu les valeurs d'expertise indépendantes réalisées au 31 décembre 2017.

Pour les actifs localisés en France, les valeurs retenues pour les galeries et parcs d'activités commerciales ont été principalement fondées sur des évaluations internes effectuées pour les valorisations au 31 décembre 2017 selon la méthode par capitalisation des revenus nets. L'évaluation réalisée consiste à appliquer aux loyers nets annualisés générés par chaque galerie et parc d'activités commerciales un taux de capitalisation ajusté par catégorie d'actifs (core, core+, valeur ajoutée, opportuniste), qui est déterminé en se référant aux expertises externes réalisées sur ce pays et qui n'ont pas évolué de manière significative sur le semestre sauf pour quelques cas particuliers d'importance limitée. En ce qui concerne les immeubles en cours de construction, les valeurs correspondant aux coûts réellement dépensés ont été retenues. Pour les réserves foncières, il a été retenu les valeurs d'expertises indépendantes réalisées au 31 décembre 2017.

4.4.1 Immeubles de placement

<i>en millions d'euros</i>	Immeubles de placement à la juste valeur	Immeubles de placement au coût historique	Droits d'utilisation immeubles de placement	TOTAL Immeubles de placement
AU 31/12/2018	7 839,7	172,6	-	8 012,3
Entrées de périmètre	-	-	-	-
Investissements	132,5	10,2	5,3	147,9
Cessions et sorties de périmètre	-69,6	-6,4	-	-75,9
Reclassements et autres mouvements	27,5	-20,5	133,8	140,9
Variation de change	27,4	5,3	-0,1	32,5
Variation de juste valeur	-16,2	-	-8,6	-24,7
AU 30/06/2019	7 941,5	161,3	130,4	8 233,2

Mouvements de la période

Les principaux investissements de cette période correspondent à l'achèvement des travaux sur le site de la Cloche d'Or pour 46,1 millions d'euros ainsi qu'à l'acquisition de bureaux pour 17,7 millions d'euros au Luxembourg, à la poursuite des travaux du centre commercial à Moscou (9 millions d'euros), de travaux d'aménagement sur le site de Brasov en Roumanie pour 5,5 millions d'euros, l'acquisition de terrain et bâtiment pour 5,4 millions à Resita en Roumanie et aux rénovations et extensions de galeries et parcs d'activités commerciales

pour 45 millions d'euros en France, Espagne et Italie.

Les cessions intervenues pendant le premier semestre concernent principalement la France, suite à la cession de deux portefeuilles d'actifs (19 actifs au total) au mois de mars et avril 2019.

Le poste reclassements et autres mouvements comprend principalement la mise en service des immeubles de placement et la première comptabilisation des actifs droits d'utilisation conformément à la norme IFRS 16.

en millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Immeubles de placement à la juste valeur	7 972,8	7 862,6
Immeubles de placement au coût historique	161,3	172,6
IMMEUBLES DE PLACEMENT HORS RETRAITEMENTS	8 134,1	8 035,3
Droits d'utilisation immeubles de placement	130,4	-
Retraitement de double comptabilisation ⁽¹⁾	-31,3	-22,7
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	8 233,2	8 012,5

(1) étalement des franchises de loyers, paliers accordés, droits d'entrées, loyers payés à l'avance

Le tableau suivant présente les principales hypothèses qui ont été utilisées dans le cadre de l'évaluation de la juste valeur des actifs du Groupe au 30 juin 2019 :

Galeries commerciales (moyenne pondérée)	Loyers en € / m ²	Taux d'actualisation (%) ⁽¹⁾	Taux de sortie (%) ⁽²⁾
France	362 €/m ²	6,83 %	5,61 %
Europe de l'Ouest	290 €/m ²	7,96 %	6,55 %
Europe de l'Est	159 €/m ²	10,61 %	9,08 %

⁽¹⁾ Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie

⁽²⁾ Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif

Sensibilité des justes valeurs

Une augmentation des taux de rendement ou des taux d'actualisation aurait pour incidence une diminution de la valeur totale des immeubles de placement, et inversement.

Une augmentation des loyers aurait pour incidence une augmentation de la juste valeur des immeubles de placement, et inversement.

4.4.2 Immeubles de placement destinés à être cédés

Au 30 juin 2019, Ceetrus n'est pas concerné par les immeubles de placement destinés à être cédés.

NOTE 5 – SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

5.1 ÉVOLUTION DES TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

L'évolution de la valeur des titres dans les sociétés mises en équivalence s'explique de la manière suivante :

en millions d'euros	Quote-Part Groupe
AU 31/12/2018	293,9
Résultat intermédiaire 30 juin 2019 ⁽¹⁾	14,9
Dividendes reçus	-1,4
Augmentations et réductions de Capital	34,1
Variations de périmètre	0,1
Autres mouvements ⁽²⁾	-10,7
AU 30/06/2019	330,9

⁽¹⁾ y compris variation de juste valeur des immeubles de placement

⁽²⁾ dont impacts des variations de cours de change

Le poste « Augmentations et diminutions de capital » est principalement composé de l'augmentation de capital chez Galleria Cinisello et Patrimonio Real Estate, respectivement pour 21 millions d'euros et 11 millions d'euros, la prise de participation de 3,3 millions d'euros dans Gare du Nord 2024 et la diminution de la prime d'émission de Zenia de 1,5 millions d'euros. Les « autres mouvements »

comprennent principalement l'annulation du reclassement des titres mis en équivalence négatifs pour la France et les variations d'instruments dérivés en Espagne.

Au 30 juin 2019, 31 sociétés sont comptabilisées par mise en équivalence contre 29 sociétés au 31 décembre 2018.

Les principales sociétés comptabilisées par mise en équivalence sont :

Pays	Sociétés	% d'intérêt		Valeur d'équivalence	
		30/06/2019	31/12/2018	30/06/2019	31/12/2018
France	Immaucom	20,00%	20,00%	39,6	39,9
	Alliages et Territoires - SAS	50,00%	50,00%	9,3	10,4
	Gare du Nord 2024	64,49%	-	3,2	0,0
Espagne	C.C Zenia, Sociedad Limitada	49,20%	49,20%	69,9	71,5
Luxembourg	Galerie Commerciale de Kirchberg	20,00%	20,00%	28,1	27,1
Portugal	Alegro Alfragide	49,29%	49,29%	41,8	39,7
	Alegro de Setubal	49,29%	49,29%	24,6	24,5
	Neutripromo	49,12%	49,12%	2,1	9,2
Italie	Galleria Cinisello SRL	50,00%	50,00%	60,7	39,9
	Patrimonio Real Estate Spa	49,99%	49,99%	16,5	5,5
	LSGI18	50,00%	50,00%	12,4	12,4
	Autres			22,6	13,7
Total des participations dans les sociétés mises en équivalence				330,9	293,9

5.2 PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

Les principales données bilancielle et du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sont présentées dans le tableau ci-dessous.

Les informations relatives aux sociétés mises en équivalence sont regroupées car il s'agit des filiales exerçant toutes les mêmes activités et ayant les mêmes caractéristiques de risque et de rendement.

	30/06/2019		31/12/2018		30/06/2018	
	100%	Quote-part Groupe	100%	Quote-part Groupe	100%	Quote-part Groupe
<i>en millions d'euros</i>						
BILAN						
Immobilisations corporelles	84,8	49,5	39,8	20,6	1 016,7	431,4
Immeubles de placement	1 058,0	464,5	997,9	438,6	1 629,3	686,2
Autres actifs non courants	121,1	37,8	117,1	36,3	694,0	276,3
Autres actifs courants	426,9	180,0	306,6	118,5	1 297,8	532,3
ACTIFS NON COURANTS ET COURANTS	1 690,9	731,9	1 461,4	614,0	4 637,8	1 926,1
Dettes financières Groupe (courant et non courant)	123,9	70,0	61,7	31,7	1 623,5	688,0
Dettes financières externes (courant et non courant)	400,2	198,8	392,8	196,0	348,8	164,8
Autres passifs non courants	113,4	42,9	60,7	17,6	356,6	142,9
Autres passifs courants	184,9	89,4	152,8	74,9	1 138,9	483,6
PASSIFS NON COURANTS ET COURANTS	822,4	401,0	668,0	320,2	3 467,8	1 479,2
ACTIF NET	868,4	330,9	793,4	293,9	1 169,9	446,9
COMPTE DE RESULTAT						
Excédent brut opérationnel	24,4	10,5	18,8	8,2	-22,2	-9,1
Amortissements, dotations, provisions	-0,2	-0,4	-420,7	-177,7	-67,6	-28,8
Variation de valeur des immeubles de placement	31,7	11,7	28,5	10,3	-5,0	-3,1
Résultat de cession	-0,7	-0,4	297,8	125,2	0,7	0,3
Autre produits et charges	-1,2	-0,6	1,2	0,6	-15,9	-8,0
Résultat financier	-4,9	-2,2	-21,9	-10,6	-13,7	-6,4
Impôts sur les résultats	-8,2	-3,8	5,8	2,7	-7,2	-3,3
RESULTAT NET	40,9	14,9	-90,6	-41,3	-131,0	-58,4

NOTE 6 – FINANCEMENTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS

6.1 RESULTAT FINANCIER

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	30/06/2018
Charges d'intérêts sur dettes financières	(12,8)	(10,3)
Produits et charges d'intérêts sur instruments dérivés	(0,9)	(0,0)
Coût de l'endettement financier brut	(13,7)	(10,3)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	0,0	0,0
Produits financiers sur avances consenties aux participations non consolidées	2,6	0,8
Coût de l'endettement financier net	(11,1)	(9,5)
Autres produits et charges financiers dont :	(7,1)	(1,1)
<i>Produits de commissions de garantie</i>	4,9	2,0
<i>Charges/produits sur Cross Currency Swaps</i>	(5,6)	(2,8)
<i>Charges financières - IFRS 16</i>	(4,1)	-
<i>Autres produits/charges</i>	(2,3)	(0,3)
RESULTAT FINANCIER	(18,1)	(10,5)

Résultat financier 2019

Du fait de la diversification des ressources financières de Ceetrus, le poste « Charges d'intérêts sur dettes financières » se compose en 2019 des charges d'intérêts envers les autres entités d'Auchan Holding pour 5,0 millions d'euros et de 7,6 millions d'euros envers les contreparties externes.

Les « Autres produits et charges financiers » sont composés principalement de 5,6 millions de charges financières correspondant en grande partie aux opérations de couverture mises en place (cross currency swaps et swaps de change) sur les financements en devise émis par Ceetrus Finance envers les sociétés immobilières hors de la zone euro et de 2,0 millions d'euros de produits financiers liés à la contre garantie

Granato sur Ceetrus Italie avec la centrale de trésorerie d'Auchan Holding. En outre, 4,1 millions d'euros de frais financiers sont liés à l'application de la norme IFRS 16.

Résultat financier 2018

Le poste « Charges d'intérêts sur dettes financières » se compose principalement des charges d'intérêts envers les autres entités d'Auchan Holding, 10,2 millions d'euros en 2018.

Les autres produits et charges 2018 sont constitués de la contre garantie Granato sur Ceetrus Italie avec la centrale de trésorerie d'Auchan Holding pour 2,0 millions d'euros, et d'un résultat de change de -2,8 million d'euros.

6.2 DETTE FINANCIERE NETTE

6.2.1 Variation de la dette financière nette

Variation de la dette financière nette entre le 31 décembre 2018 et le 30 juin 2019

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2018	Flux de trésorerie	Juste valeur par résultat	Juste valeur par OCI ⁽¹⁾	Variation de périmètre	Autres mouvements	Effet de Change	30/06/2019
Emprunts et dettes financières brutes	2 854,8	77,4			0,0	-17,4	2,1	2 916,8
<i>non courants</i>	1 585,8	156,0				-0,8	-0,0	1 741,0
<i>courants</i>	1 269,0	-78,6			0,0	-16,6	2,1	1 175,9
Avances de trésorerie Groupe	-73,5	-3,0				0,8	-0,5	-76,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-159,2	-69,7			-0,0	-0,0	-1,5	-230,4
Instruments dérivés actifs et passifs	-1,0	-0,9	8,3	16,5		0,0		22,9
DETTE FINANCIERE NETTE	2 621,1	3,8	8,3	16,5	-0,0	-16,6	0,1	2 633,1

⁽¹⁾ autres éléments du résultat global

L'évolution du poste « Emprunts et dettes financières brutes » est principalement liée à l'augmentation de l'encours de financement au Luxembourg pour 28 millions d'euros et à la mise en place de nouveaux financements pour 154,5 millions d'euros. La hausse de la trésorerie et des

équivalents de trésorerie provient essentiellement de la comptabilisation au 30 juin 2019, dans les livres de Ceetrus SA, d'un nouveau contrat de financement à hauteur de 80 millions d'euros, dont les fonds ont été perçus en juillet.

6.2.2 Composante de la dette financière

Décomposition des emprunts et dettes financières

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018
Emprunts obligataires et placements privés	60,0	60,1
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 117,5	962,7
Emprunts et dettes auprès de parties liées ⁽¹⁾	560,4	560,0
Dettes sur contrats de location financement	2,1	2,1
Dettes financières diverses	0,9	0,9
Emprunts et dettes financières non courantes	1 741,0	1 585,8
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	23,4	2,4
Emprunts et dettes auprès de parties liées ⁽¹⁾	298,0	295,5
Comptes courants auprès de parties liées ⁽¹⁾	849,7	967,2
Dettes sur contrats de location financement	0,1	0,1
Dettes financières diverses	1,5	0,0
Billets de trésorerie	0,0	0,0
Découverts bancaires	3,1	3,5
Emprunts et dettes financières courantes	1 175,9	1 268,8
DETTES FINANCIERES BRUTES	2 916,8	2 854,6

⁽¹⁾ recouvre principalement les prêts et avances en comptes courants consentis par Auchan Holding

En 2019, le Groupe poursuit la diversification de ses sources de financement, en mettant en place de nouveaux financements bancaires

pour 154,5 millions d'euros, avec une maturité s'étendant jusqu'à 3 ans.

Dette financière brute - Echancier par nature de taux

<i>en millions d'euros</i>	Valeur au bilan 30/06/2019	COURANT		NON COURANT	
		Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de 5 ans	
Emprunts obligataires et placements privés	60,0	-	-	60,0	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	135,0	-	11,0	124,0	
Emprunts et dettes auprès de parties liées ⁽¹⁾	2,7	2,7	-	-	
Dettes sur contrats de location financement	2,2	0,1	-	2,1	
Dettes financières diverses	2,4	1,5	0,9	-	
Billets de trésorerie	0,0	-	-	-	
Dettes à taux fixe	202,3	4,2	11,9	186,1	
Emprunts obligataires et placements privés	-	-	-	-	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 005,9	23,4	803,8	178,7	
Emprunts et dettes auprès de parties liées ⁽¹⁾	855,8	295,4	560,4	-	
Comptes courants auprès de parties liées ⁽¹⁾	849,7	849,7	-	-	
Dettes sur contrats de location financement	-	-	-	-	
Dettes financières diverses	-	-	-	-	
Découverts bancaires	3,1	3,1	-	-	
Dettes à taux variable	2 714,6	1 171,6	1 364,2	178,7	
DETTES FINANCIERES BRUTES	2 916,8	1 175,9	1 376,1	364,8	

⁽¹⁾ recouvre principalement les prêts et avances en comptes courants consentis par Auchan Holding

Principales caractéristiques des emprunts et dettes financières

Société emprunteuse	Date d'émission	Date d'échéance	Taux	Type	Montant à l'origine	Nominal au 31/12/2018	Nominal au 30/06/2019
Ceetrus SA	déc.-18	déc.-25	3,000%	Euro PP	60,0	60,0	60,0
Emprunts obligataires et placements privés					60,0	60,0	60,0
Gallerie Commerciali Sardegna	déc.-16	déc.-21	Euribor + Marge	Emprunt	118,0	106,0	105,5
SCI Petit Menin	sept.-16	sept.-23	Euribor + Marge	Emprunt	60,0	46,1	46,1
LCO1	nov.-18	nov.-26	Euribor + Marge	Emprunt	168,0	127,8	149,7
LCO1	nov.-18	nov.-20	Euribor + Marge	Ligne de Crédit	12,1	0,0	6,4
Ceetrus SA	juil.-18	juil.-23	Euribor + Marge	Emprunt	500,0	498,0	500,0
Ceetrus SA	févr.-19	janv.-21	Euribor + Marge	Emprunt	50,0	n.a.	50,0
Ceetrus SA	juin-19	juin-22	Euribor + Marge	Emprunt	80,0	n.a.	80,0
Ceetrus Russie	juin-19	juin-24	Key Rate + Margin	Ligne de Crédit	21,0	n.a.	21,0
Glorirequinte, Brafero, Multi 25, Forum Montijo	déc.-18	déc.-25	2,350%	Emprunt	135,0	135,0	135,0
Glorirequinte, Brafero, Multi 25, Forum Montijo	déc.-18	déc.-25	Euribor + Marge	Emprunt	45,0	45,0	45,0
Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit					1 189,1	957,9	1 138,6

Les dates d'échéances correspondent aux dates d'échéance des emprunts et des lignes de crédit. Les tirages sur les lignes de crédit sont généralement réalisés sur une période de 3 mois et sont renouvelés.

Maturité	Société emprunteuse	Nominal au 31/12/2018	Nominal au 30/06/2019
à moins de 1 an	Holding	295,0	295,0
	France	-	-
	Europe de l'Ouest hors France	-	-
	Europe Centrale et de l'Est	-	-
1 an et +	Holding	560,0	560,0
	France	-	-
	Europe de l'Ouest hors France	-	-
	Europe Centrale et de l'Est	-	-
Emprunts et dettes financières auprès des parties liées		855,0	855,0

Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018
Valeurs mobilières de placement, dépôts à terme	1,7	0,7
Disponibilités	228,7	158,5
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	230,4	159,2
Découverts bancaires	3,1	3,5
TRESORERIE NETTE	227,3	155,7

6.3 GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET INSTRUMENTS DERIVES

Instruments dérivés : juste valeur

<i>en millions d'euros</i>	Juste valeur 31/12/18	Acquisitions / Souscriptions	Variation de périmètre et cession	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en OCI ⁽¹⁾	Autre/ reclassement	Juste valeur 30/06/19
Swaps de taux payeurs	(6,1)			(0,7)	(15,1)		(21,9)
Swaptions	-	0,8		(0,2)	(0,6)		0,0
CAP	0,0	0,1		(0,3)	(0,8)	1,0	0,1
Swaps de devise	-						-
Instruments qualifiés de couverture	(6,1)	0,9	-	(1,1)	(16,5)	1,0	(21,8)
Swaps de taux payeurs	-						-
Swaptions	-						-
CAP	1,0					(1,0)	-
Swaps de devise	6,1			(7,2)			(1,1)
Instruments non qualifiés de couverture	7,1	-	-	(7,2)	-	(1,0)	(1,1)
TOTAL INSTRUMENTS DERIVES	1,0	0,9	-	(8,3)	(16,5)	-	(22,9)

⁽¹⁾ autres éléments du résultat global

Instruments dérivés : notionnels par échéances

Détail du portefeuille au 30 juin 2019 – Couverture du risque de taux d'intérêts

<i>en millions d'euros</i>	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de 5 ans	TOTAL
Swaps de taux payeurs	-	1 150,0	126,0	1 276,0
Swaptions	-	300,0	-	300,0
CAP	326,0	764,5	-	1 090,5
Instruments qualifiés de couverture	326,0	2 214,5	126,0	2 666,5
Swaps de taux payeurs	-	-	-	-
Swaptions	-	-	-	-
CAP	-	-	-	-
Instruments non qualifiés de couverture	-	-	-	-
TOTAL INSTRUMENTS DERIVES	326,0	2 214,5	126,0	2 666,5

Détail du portefeuille au 31 décembre 2018 – Couverture du risque de taux d'intérêts

<i>en millions d'euros</i>	Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de 5 ans	TOTAL
Swaps de taux payeurs	-	438,0	-	438,0
Swaptions	-	-	-	-
CAP	95,8	187,9	-	283,8
Instruments qualifiés de couverture	95,8	625,9	-	721,8
Swaps de taux payeurs	-	-	-	-
Swaptions	-	-	-	-
CAP	-	250,0	-	250,0
Instruments non qualifiés de couverture	-	250,0	-	250,0
TOTAL INSTRUMENTS DERIVES	95,8	875,9	-	971,8

Détail du portefeuille au 30 juin 2019 – Couverture du risque de change bilanciel

Au 30 juin 2019

en millions d'euros	HUF	PLN	RON	RUB	USD
Financement intra-groupe	57,2	122,8	78,2	52,4	-
Exposition bilancielle brute	57,2	122,8	78,2	52,4	-
Swaps de change	(57,2)	(122,8)	(78,2)	(52,4)	-
EXPOSITION NETTE	-	-	-	-	-

Au 31 décembre 2018

en millions d'euros	HUF	PLN	RON	RUB	USD
Financement intra-groupe	60,8	99,3	66,5	69,0	10,9
Exposition bilancielle brute	60,8	99,3	66,5	69,0	10,9
Swaps de change	(60,8)	(99,3)	(66,5)	(69,0)	(10,9)
EXPOSITION NETTE	-	-	-	-	-

6.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Ceetrus et les sociétés du périmètre de consolidation sont exposées, au cours de l'exercice normal de leur activité, à des risques de liquidité, de taux d'intérêt, de crédit et de change.

Elles ont recours à des instruments financiers dérivés pour atténuer ces risques. Le Groupe a mis en place une organisation permettant de gérer de façon centralisée ces risques.

Au 30 juin 2019, ces dérivés figurent au bilan en valeur de marché en actifs et passifs courants et

non courants. Le contrôle et le suivi de la gestion des risques de marché sont assurés par un comité spécialisé qui se réunit au moins deux fois par an. La Direction Générale est représentée dans cette instance qui est notamment chargée d'apprécier le respect de la politique de couverture et donc le niveau des couvertures mises en place, leur adéquation aux sous-jacents et la qualité des différentes contreparties.

6.4.1 Risque de liquidité

La politique du Groupe est de disposer de manière permanente de financements moyen et long termes suffisants tout en disposant d'une marge de manœuvre significative. Le Groupe a continué lors de cet exercice à accéder à la liquidité dans de bonnes conditions, en bénéficiant en outre de financements accordés par Auchan Holding.

Covenants et ratios financiers

Des emprunts contractés par Ceetrus peuvent faire l'objet de covenants fondés sur des ratios financiers dont les principaux sont présentés ci-après. En particulier, le ratio de LTV pour « Loan to Value » rapporte l'endettement financier net à la juste valeur du patrimoine immobilier. Le ratio de couverture des frais financiers rapporte l'EBITDA au coût de l'endettement financier. Généralement, les contrats souscrits comportent également une limitation des suretés accordées aux autres prêteurs. Selon les cas, ces ratios peuvent être appréciés différemment au niveau

du Groupe, de la société qui contracte l'emprunt ou au niveau de l'actif immobilier. Les ratios présentés ci-dessous sont respectés au 30 juin 2019.

Par ailleurs, certaines lignes de financement peuvent comporter une clause de changement de contrôle, pouvant entraîner une obligation de remboursement en cas de perte de contrôle de Ceetrus par Auchan Holding. Généralement, les contrats souscrits comportent des clauses de défaut croisé.

	Covenants	30/06/19
LTV Bancaire	Maximum	< 50 %
ICR	Minimum	>2
Dettes garanties par des suretés réelles	Maximum	< 20 %

Mise en place des covenants à partir de 2018

Exposition au risque de liquidité

Les échéances résiduelles des passifs financiers s'analysent comme suit (y compris paiement des intérêts).

en millions d'euros	Valeur au bilan 30/06/2019	Flux de trésorerie attendus			
		Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts obligataires et placements privés	60,0	72,6	1,8	7,2	63,6
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 140,9	1 224,9	41,9	853,8	329,2
Emprunts et dettes auprès de parties liées	857,7	860,6	298,2	562,4	-
Comptes courants auprès de parties liées	849,7	850,1	850,1	-	-
Dettes sur contrats de location financement	2,2	2,2	0,1	0,5	1,6
Dettes financières diverses	2,9	0,9	0,9	-	-
Découverts bancaires	3,1	3,1	3,1	-	-
Dettes fournisseurs	150,7	150,7	150,7	-	-
Dettes d'impôts exigibles	39,9	39,9	39,9	-	-
TOTAL PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS	3 107,2	3 205,0	1 386,7	1 423,9	394,4
Dérivés passifs courants	1,8	1,8	1,8	-	-
Dérivés passifs non courants	23,9	22,0	3,9	16,9	1,2
TOTAL PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS	25,7	23,8	5,7	16,9	1,2

6.4.2 Risque de taux

L'évolution des marchés financiers et des taux d'intérêts qui en résulte, expose le Groupe à une possible augmentation du coût de financement et de refinancement.

Dans ce contexte, le Groupe applique une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux. Cette gestion passe notamment par la souscription d'instruments dérivés de taux d'intérêt ayant pour seul objet de réduire l'exposition du Groupe à l'évolution des taux d'intérêt sur sa dette avec un objectif strict de couverture (nonobstant la possibilité que certaines opérations, notamment de macro-couverture, ne soient pas éligibles à la comptabilité de couverture au sens des normes IFRS). Dans le cadre de cette gestion, le Groupe peut avoir recours à différents types d'instruments, notamment des swaps, des caps ou des swaptions.

Le Groupe détermine l'existence d'un lien économique entre l'instrument de couverture et l'instrument couvert en fonction des taux d'intérêt de référence, des durées pour lesquelles ils sont établis, des dates de détermination, de l'échéance, ainsi que des montants notionnels ou nominaux. Il utilise un dérivé hypothétique pour déterminer s'il est attendu que le dérivé désigné dans chaque relation de couverture soit efficace pour compenser les variations des flux de trésorerie de l'élément couvert.

Les principales sources d'inefficacité de ces relations de couverture sont :

- L'effet des risques de crédit de la contrepartie et du Groupe sur la juste valeur des swaps, qui n'est pas reflété dans la variation de juste valeur des flux de trésorerie couverts attribuable aux variations des taux d'intérêt ; et
- Les différences de dates de refixation des taux entre les swaps et les emprunts.

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018
Actifs financiers		
Taux fixe	230,4	159,2
Taux variable	76,2	73,5
Passifs financiers		
Taux fixe	(200,1)	(198,8)
Taux variable	(2 714,6)	(2 656,0)
EXPOSITION NETTE AVANT COUVERTURE		
TAUX FIXE	30,3	(39,6)
TAUX VARIABLE	(2 638,3)	(2 852,5)
Instruments de couverture de taux		
Taux fixe	-	-
Taux variable	(2 366,5)	(971,8)
EXPOSITION NETTE APRES COUVERTURE		
TAUX FIXE	30,3	(39,6)
TAUX VARIABLE	(271,8)	(1 610,7)

Analyse de la sensibilité

L'analyse de sensibilité sur les flux de trésorerie pour les instruments à taux variables a été déterminée en tenant compte de l'ensemble des flux variables des instruments non dérivés et des instruments dérivés. L'analyse est préparée

en supposant que le montant de dettes financières et de dérivés au 30 juin reste constant sur une année. Pour les besoins de cette analyse, toutes les autres variables, en particulier les cours de change, sont supposées rester constantes. Ceetrus a stressé la courbe de l'euro et des autres devises à -1,0 %/+1,0 %.

Incidence sur le compte de résultat et sur les capitaux propres

Une hausse de +1,0 % de la courbe des taux d'intérêt engendrerait :

Sur la base de la position financière au 30 juin 2019, une hausse du coût de l'endettement de 6,8 millions d'euros jusqu'à l'échéance des emprunts, dont 3,8 millions d'euros jusqu'au 30 juin 2020. Les Capitaux Propres seraient impactés à la hausse, à hauteur de 38,6 millions d'euros.

Une baisse de -1,0 % de la courbe des taux d'intérêt engendrerait :

Sur la base de la position financière au 30 juin 2019, une hausse du coût de l'endettement de 10,2 millions d'euros jusqu'à l'échéance des emprunts, dont 0,9 millions d'euros jusqu'au 30 juin 2020. Les Capitaux Propres seraient impactés à la baisse, à hauteur de 16,0 millions d'euros.

6.4.3 Risque de crédit

Le risque de crédit ou le risque de contrepartie concernent pour Ceetrus et ses filiales principalement la trésorerie et les équivalents de trésorerie des établissements bancaires auprès desquels ces disponibilités sont placées. Cela peut concerner également les instruments financiers souscrits, lorsque les conditions d'échanges conduisent ces établissements à verser des flux à Ceetrus ou ses filiales. Enfin, le Groupe est exposé au risque de défaillance de ses locataires.

Concernant les placements, sauf exception, la politique de Ceetrus et des sociétés du périmètre de consolidation est de placer les excédents auprès de contreparties autorisées en montants et décidées par le Comité Financier, selon une grille de notation. Le Groupe ne retenant que des établissements bancaires jugés robustes.

De la même manière, Ceetrus travaille uniquement avec une liste de banques autorisées par la Direction du Groupe sur les

financements et les opérations de dérivés de taux et change. Lorsque cela est possible, les contrats signés prévoient les modalités de résiliation des opérations et l'application d'un solde net compensé en cas de modification de l'équilibre contractuel initial, incluant la défaillance de la contrepartie. Par ailleurs, le Groupe s'assure d'avoir une dispersion suffisante du risque en travaillant avec plusieurs établissements bancaires de référence.

L'évaluation de la juste valeur des instruments dérivés portés par Ceetrus et les sociétés du périmètre de consolidation intègre une composante « risque de contrepartie » et une composante « risque de crédit propre » pour les instruments dérivés. L'évaluation du risque de crédit est déterminée à partir de modèles mathématiques usuels pour des intervenants de marché tenant compte notamment de données statistiques historiques. Sur les périodes

6.4.4 Risque de change

L'ensemble constitué par Ceetrus et ses filiales est exposé au risque de change sur les financements internes et externes libellés dans une devise différente de l'euro (change bilanciel) ainsi que sur la valeur des actifs immobiliers et les revenus locatifs de ses filiales en devises. Les devises couvertes sont le forint hongrois, le zloty polonais, le leu roumain, l'US dollar et le rouble russe. Bien que ces opérations soient effectuées dans un but de couverture, elles ne sont pas documentées en couverture

présentées, les ajustements comptabilisés au titre du risque de contrepartie et du risque de crédit propre ne sont pas matériels.

Comme indiqué par ailleurs, les créances clients et autres créances correspondent majoritairement aux créances vis-à-vis des locataires. Le Groupe dispose de procédures visant à s'assurer de la qualité du crédit des clients et des tiers avant de procéder à la signature des contrats avec ces derniers. Le Groupe estime ne pas être significativement exposé à la concentration de risque de crédit auprès de ses locataires, compte tenu d'une exposition diversifiée sur les pays et les clients. Les pertes de valeur sur les créances sont généralement estimées sur une base individuelle. Les pertes sur loyers sont historiquement faibles, l'existence de dépôts de garantie permettant une gestion appropriée des éventuels impayés.

car une compensation naturelle s'opère en compte de résultat par l'effet symétrique de revalorisation des dérivés et des financements intra-groupe.

Par ailleurs, compte tenu de l'organisation du Groupe, les filiales ont pour instruction de régler les dépenses engagées au moyen des revenus générés dans la devise correspondante pour limiter les effets de volatilité et l'exposition à la devise concernée.

6.5 JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Les tableaux ci-après présentent les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par niveaux de juste valeur tels que définis par la norme :

<i>en millions d'euros</i>	Catégorie IFRS 9	Valeur Comptable / Juste Valeur 30/06/2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
ACTIFS COURANTS ET NON COURANTS					
Créances clients	Actifs évalués au coût amorti	132,9		132,9	
Instruments dérivés	Actifs évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat / par autres éléments du résultat	2,8		2,8	
Autres actifs financiers	Actifs évalués à la juste valeur par les autres éléments du résultat global	136,6		136,6	
Autres actifs financiers	Actifs évalués au coût amorti	208,0		208,0	
Equivalents de trésorerie	Actifs évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat	230,4		230,4	
PASSIFS COURANTS ET NON COURANTS					
Emprunts obligataires et placements privés	Passifs évalués au coût amorti	60,0		60,0	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	Passifs évalués au coût amorti	1 140,9		1 140,9	
Emprunts, dettes et comptes courants auprès des parties liées	Passifs évalués au coût amorti	1 707,4		1 707,4	
Dettes de location-financement	Passifs évalués au coût amorti	2,2		2,2	
Instruments dérivés	Passifs évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat / par autres éléments du résultat global	25,7		25,7	
Dettes fournisseurs	Passifs évalués au coût amorti	150,7		150,7	
Autres dettes financières	Passifs évalués au coût amorti	2,9		2,9	
Découverts bancaires	Passifs évalués au coût amorti	3,1		3,1	

NOTE 7 – AUTRES POSTES DU BILAN

7.1 CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2018	Variation de l'exercice	Variations de périmètres	Autres mouvements	30/06/2019
Valeur Brute	175,6	-4,8	0,0	0,1	170,8
Dépréciations	37,0	0,9	0,0	0,1	38,0
VALEUR NETTE	138,6	-5,7	0,0	0,0	132,9

7.2 AUTRES ACTIFS FINANCIERS

<i>en millions d'euros</i>		31/12/2018	Variation de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/2019
Poste bilan actif	Catégorie IFRS 9					
Participations et autres titres immobilisés	Titres non consolidés à la juste valeur	136,3	0,2	0,0	0,0	136,6
Prêts et créances émis par l'entreprise	Actifs financiers au coût amorti	38,1	54,3	0,0	0,1	92,5
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		174,4	54,6	0,0	0,1	229,0
Créances financières courantes	Actifs financiers au coût amorti	33,5	-1,9	0,0	7,8	39,3
Prêts et créances à court terme émis par l'entreprise	Actifs financiers au coût amorti	73,5	3,0	0,0	-0,3	76,2
ACTIFS FINANCIERS COURANTS		107,0	1,1	0,0	7,5	115,6

7.3 DETTE LOCATIVE

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2018	Variation de l'exercice	Variation de périmètre	Autres mouvements	Effet de Change	30/06/2019
Dettes locatives non courantes	0,0	-1,4	-0,0	124,6	-0,1	123,0
Dettes locatives courantes	0,0	-7,6	0,0	25,8	-0,0	18,3
DETTES LOCATIVES	0,0	-9,0	-0,0	150,4	-0,1	141,3

NOTE 8 – EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL

8.1 REVENUS LOCATIFS NETS

Détail des charges locatives non récupérées

en millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Produits liés aux charges locatives gérées	65,1	48,5
Charges locatives gérées	- 72,3	- 52,3
CHARGES LOCATIVES NON RECUPEREES	- 7,1	- 3,8

8.2 REVENUS DE GESTION D'ADMINISTRATION ET D'AUTRES ACTIVITES

Ces revenus intègrent essentiellement les honoraires liés aux prestations de services rendues au titre de la gestion locative. Ils peuvent également, à la marge, représenter du chiffre d'affaires sur des activités annexes, tirés par exemple du développement des activités

digitales ou de la restauration sur certains centres commerciaux. Les produits provenant des services sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle le service est rendu.

8.3 FRAIS DE STRUCTURE

Les frais de structure sont essentiellement composés, des frais de siège, des frais de fonctionnement de l'entreprise et des dépenses

d'entretien et coûts relatives aux projets non capitalisés.

NOTE 9 - IMPOTS ET TAXES

9.1 CHARGE D'IMPÔT EXIGIBLE

La charge d'impôt exigible est déterminée sur la base des dispositions applicables (et notamment les taux approuvés ou quasi approuvés) dans chaque pays d'implantation des sociétés du Groupe sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

9.2 ACTIF ET PASSIFS D'IMPÔT

Impôts différés non activés

Des actifs d'impôts différés d'un montant de 61,5 millions d'euros au 30 juin 2019 (58,8 millions d'euros au 31 décembre 2018) relatifs aux déficits fiscaux reportables, aux crédits d'impôts et aux autres différences temporelles ne sont pas comptabilisés car leur récupération n'est pas jugée probable au sens d'IAS 12.

en millions d'euros	31/12/2018	Inscrits dans le résultat	Inscrits en autres éléments du résultat global	Reclassements et autres (1)	Variations de périmètre	30/06/2019
Immobilisations	1 085,7	6,2	0,0	2,4	-0,0	1 094,3
Sur déficits reportables	-5,4	-0,0	0,0	-0,3	0,0	-5,7
Autres	-2,2	3,5	-5,9	-0,2	0,0	-4,7
Actifs/Passifs d'impôts différés	1 078,1	9,7	-5,9	2,0	-0,0	1 083,9

(1) y compris les écarts de conversion

9.3 CHARGE NETTE D'IMPÔT

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	30/06/2018
Charges/Produits		
Impôt exigible	-32,8	-32,2
Ajustement sur l'impôt exigible et rappels d'impôt sur exercices antérieurs	0,0	-0,1
Impôt exigible sur autres produits et charges opérationnels	-9,4	0,0
Impôt exigible	-42,2	-32,3
Variation des différences temporelles	-10,3	-4,8
Impact des changements de taux	-0,2	0,0
Impôt différé sur déficits reportables	2,6	1,8
Impôt différé sur autres produits et charges opérationnels	-2,0	0,0
Impôt différé	-9,9	-3,0
CHARGES D'IMPÔT	-52,1	-35,3

Taux effectif d'impôt (TEI)

L'écart entre le niveau d'impôt résultant de l'application du taux d'impôt théorique en France et le montant de l'impôt effectivement constaté dans l'exercice s'analyse de la façon suivante :

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	TEI 30/06/2019	30/06/2018	TEI 30/06/2018
Résultat des sociétés intégrées avant impôt	147,2		137,4	
Taux théorique (taux courant français)	32,02%		34,43%	
Charge fiscale théorique	47,14	32,02%	47,30	34,43%
Écart de taux sur sociétés mères - filles	-10,9	-7,39%	-16,0	-11,63%
Écart du taux d'impôt sur l'impôt différé à l'ouverture	1,8	1,24%	0,0	0,00%
Réduction d'impôt, crédits d'impôt et impôts à taux réduits	-0,4	-0,28%	-0,4	-0,28%
Pertes fiscales de l'exercice non activées	6,0	4,09%	3,0	2,17%
Utilisation de déficits reportables non activés	-2,2	-1,50%	-0,2	-0,18%
Activation de déficits antérieurs	0,0	0,00%	0,0	0,00%
Ajustements et rappels d'impôt sur exercices antérieurs	-0,5	-0,36%	1,3	0,93%
Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises	0,9	0,63%	1,0	0,75%
Différences permanentes / Impôts différés non comptabilisés	10,2	6,90%	-0,7	-0,49%
Charge fiscale réelle	52,1	35,35%	35,3	25,71%
CHARGE D'IMPÔT	52,1	35,36%	35,3	25,71%

NOTE 10 – PROVISIONS ET PASSIFS EVENTUELS

10.1 PROVISIONS

10.1.1 Provisions non courantes

<i>en millions d'euros</i>	Provisions pour litiges	Avantages au personnel	Autres provisions	TOTAL
TOTAL AU 31/12/2018	1,1	2,7	0,6	4,4
Dotations	0,0	0,0	0,0	0,0
Reprises de provisions utilisées	0,5	0,0	-0,1	0,4
Reprises de provisions sans objet	0,0	0,0	0,0	0,0
Ecart actuariels comptabilisés en autres éléments du résultat global	0,0	0,0	0,0	0,0
Reclassements et autres mouvements ⁽¹⁾	-0,5	0,0	0,0	-0,5
TOTAL AU 30/06/2019	1,1	2,7	0,5	4,3

⁽¹⁾ Comprend notamment les effets des variations de périmètre

10.1.2 Provisions courantes

<i>en millions d'euros</i>	Provisions pour litiges	Avantages au personnel	Autres provisions	TOTAL
TOTAL AU 31/12/2018	5,2	0,0	20,2	25,4
Dotations ⁽¹⁾	3,5	0,0	0,1	3,6
Reprises de provisions utilisées	-0,5	0,0	-0,1	-0,6
Reprises de provisions sans objet	-0,3	0,0	0,0	-0,3
Ecart actuariels comptabilisés en autres éléments du résultat global	0,0	0,0	0,0	0,0
Reclassements et autres mouvements ⁽²⁾	0,8	0,0	-2,1	-1,3
TOTAL AU 30/06/2019	8,6	0,0	18,2	26,7

⁽¹⁾ Correspond principalement à une dotation provision pour indemnités au Luxembourg (3,5 millions d'euros)

⁽²⁾ Comprend notamment les effets des variations de périmètre, et l'annulation du reclassement des titres mis en équivalence négatifs pour la France

NOTE 11 – REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE PERSONNEL

11.1 CHARGES DE PERSONNEL

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	30/06/2018
Rémunérations du personnel après charges sociales	-32,1	-25,1
Intéressement et participation	-2,1	-2,6
Crédit d'impôt Compétitivité Emploi	0,0	0,0
Avantages au personnel et paiements en actions	-0,0	0,0
MONTANT NET AU COMPTE DE RESULTAT	-34,1	-27,6

NOTE 12 – PARTIES LIEES

12.1 PRINCIPALES TRANSACTIONS

Les principales transactions effectuées avec les parties liées sont celles faites :

- avec les sociétés membres d'Auchan Holding. Elles concernent en particulier les opérations de financement (présentées aux bornes de Ceetrus comme des financements externes), les éventuels baux consentis à des enseignes d'Auchan Holding, des conventions de prestation de services et un ensemble de relations contractuelles avec les mêmes contreparties. Des opérations de promotion immobilière peuvent également être conclues avec ces contreparties (généralement sous forme de CPI ou de contrat de type VEFA), le Groupe s'engageant généralement dans ce contexte à livrer des constructions ou des surfaces de vente au sein des centres commerciaux ou parcs d'activités commerciales. Enfin des opérations d'acquisition ou de cession d'actifs ou de portefeuilles d'actifs immobiliers peuvent être conclues entre Ceetrus et Auchan Holding, notamment dans la perspective d'une rationalisation de la gestion immobilière d'Auchan Holding, Ceetrus ayant vocation à porter l'ensemble de l'immobilier non directement exploité par Auchan Holding.
- avec les sociétés mises en équivalence. Il s'agit principalement des prêts et avances en compte courant et les intérêts versés ou reçus dans ce contexte, ainsi que les honoraires perçus par Ceetrus dans le cadre des missions qui lui sont confiées, principalement au titre de la gestion locative et techniques des galeries commerciales détenues par ces sociétés mises en équivalence.

Convention de prestation de services avec Auchan Holding

La Société a conclu une convention de prestations de services avec Auchan Holding dont l'objet est d'organiser, notamment dans certains pays, la fourniture à Ceetrus SA ou ses

filiales des services représentatifs des fonctions supports nécessaires à son fonctionnement, en particulier sur les domaines administratifs, comptables et informatiques.

Dans ce contexte, Ceetrus ou ses filiales ont versé un montant de 4,6 millions d'euros au 30 juin 2019 (contre 9 millions d'euros au 31 décembre 2018).

Convention de property management avec Auchan Holding

Ceetrus a couramment, pour le compte d'Auchan Holding, principalement sur les sites exploités de manière commune par Auchan Holding et Ceetrus, la mission de gestion locative et techniques des surfaces détenues par Auchan Holding.

Ceetrus a perçu, au titre de cette mission, des honoraires pour un montant de 1,3 million d'euros au 30 juin 2019 (contre 1 million au 31 décembre 2018).

Prêts et avances en compte courant avec Auchan Holding

Ceetrus a conclu diverses conventions de prêts et avances en compte courant avec Auchan Holding. Ces conventions sont conclues à des conditions normales. Les montants en principal de ces prêts et avances en compte courant sont présentés en note 6.2.

Opérations d'acquisition et de cession d'actifs ou de portefeuilles d'actifs immobiliers. Opérations de promotion immobilière.

Diverses opérations d'acquisition ont été conclues avec les sociétés d'Auchan Holding. Ces opérations peuvent concerner soit des acquisitions d'actifs ou de cessions directes, soit des opérations d'acquisition ou de cession via des transactions sur titres. Ces opérations peuvent être rémunérées en numéraire ou par le biais d'opérations en capital.

en millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Produits et charges			
<u>Avec Auchan Holding</u>			
Loyers quittancés à Auchan Holding	9,4	26,2	12,7
Honoraires de property management perçus par Ceetrus	1,3	0,8	0,4
Honoraires de prestations de services versés à Auchan Holding	4,6	8,6	4,5
Résultat des cessions à Auchan Holding	0,7	-82,8	0,3
Charge financière nette des prêts et avances en compte courant	2,8	11,5	5,1
Frais de personnel	0,6	1,9	0,5
Frais divers	3,9	7,7	2,9
<u>Avec les sociétés MEE</u>			
Produits financiers des prêts et avances en compte courant	4,6	0,7	0,2
Honoraires de property management perçus par Ceetrus	1,3	2,0	1,0
Frais divers	0,0	0,0	0,0
Actifs et Passifs			
<u>Avec Auchan Holding</u>			
Actifs			
Créances clients et comptes rattachés	9,6	11,3	11,4
Autres créances	36,3	19,1	42,5
Prêts et avances en compte courant consenties	39,7	42,0	31,3
Passifs			
Prêts et avances en compte courant reçus	1 684,5	1 810,8	1 648,0
Dettes fournisseurs	12,4	25,2	17,6
Autres dettes	332,5	10,1	33,3
<u>Avec les sociétés MEE</u>			
Actifs			
Prêts et avances consenties aux sociétés MEE	89,4	27,4	52,9
Créances	8,6	5,8	2,3
Passifs			
Prêts et avances en compte courant reçus	2,7		0,0
Autres dettes	0,1		0,7

NOTE 13 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

13.1 Engagements hors bilan donnés et reçus

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018
Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles	81,5	142,8
Options sur terrain et immeubles	81,5	141,9
Achats sous condition d'immobilisations futures	0,0	0,9
Engagements hors bilan liés au financement	528,9	520,9
Engagements hors bilan reçus liés au financement	0,0	0,0
Engagements hors bilan donnés liés au financement	5,3	4,4
Dettes assorties de garanties	523,5	516,4
Engagements hors bilan liés au périmètre	16,4	14,7
Engagements fermes d'achats titres	0,0	0,0
Options d'achats d'actions	16,4	14,7

Engagements liés au périmètre de consolidation

Ceetrus Luxembourg dispose d'engagements en matière d'options d'achat d'actions concernant les titres des minoritaires de certaines de ses filiales.

Engagements liés au financement

Ces engagements, pour la partie hors bilan, sont le plus souvent constitués des lignes de crédit, pour la quote-part non tirée.

Engagements liés aux activités opérationnelles

Le Groupe peut être amené, dans le cadre de son activité de promotion (notamment logement) à signer des contrats de réservations (ou promesses de vente) avec ses clients, dont la régularisation est conditionnée par la levée ou non de conditions suspensives. Par ailleurs, la constitution du portefeuille foncier dans cette même activité peut donner lieu à la signature de promesses sur les terrains visés, promesses qui peuvent elles-aussi être conditionnées à la réalisation de conditions suspensives.

NOTE 14 – AUTRES INFORMATIONS

14.1 CAPITAL

	Nombre d'actions ordinaires	CAPITAL (en millions d'euros)
CAPITAL SOCIAL AU 30 JUIN 2019	31 790 080	635,80

Le capital de Ceetrus SA est détenu à hauteur de 99,99 % par Auchan Holding.

14.2 DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDE

L'Assemblée Générale du 17 mai 2019 a décidé la distribution, en numéraire, d'un dividende de 321,7 millions d'euros (10,12 euros par action).

14.3 RESULTAT PAR ACTION

Le résultat par action est déterminé en divisant le résultat net de la période attribuable aux porteurs d'actions ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation hors actions propres au cours de la période.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de la période attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation hors actions propres au cours de la période ajusté des effets des options dilutives.

Calcul du nombre moyen pondéré d'actions

	30/06/2019	30/06/2018
Nombre d'actions en circulation au 1 ^{er} janvier	31 790 080	31 790 080
Moyenne pondérée des augmentations de capital		
Moyenne pondérée des réductions de capital		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (hors actions propres) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	31 790 080	31 790 080
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (hors actions propres) utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	31 790 080	31 790 080

Calcul des résultats par action

Résultat net de l'ensemble consolidé par action	30/06/2019	30/06/2018
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	31 790 080	31 790 080
Résultat net de l'ensemble consolidé- part du groupe (en M€)	101,5	40,9
<i>Par action (en €)</i>	<i>3,19</i>	<i>1,29</i>
Résultat dilué par action	30/06/2019	30/06/2018
Nombre moyen pondéré d'actions diluées	31 790 080	31 790 080
Résultat net de l'ensemble consolidé- part du groupe (en M€)	101,5	40,9
<i>Par action (en €)</i>	<i>3,19</i>	<i>1,29</i>

NOTE 15 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Liste des principales sociétés entrant dans le périmètre de consolidation :

Pays	Sociétés	% d'intérêt		% de contrôle		Méthode de consolidation ⁽¹⁾	
		06/2019	12/2018	06/2019	12/2018	06/2019	12/2018
France	Ceetrus - SA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
	Alliages et Territoires - SASU	50,00	50,00	50,00	50,00	MEE	MEE
	Ceetrus France - SA	97,72	97,72	97,72	97,72	IG	IG
	Du Petit Menin - SCI	97,72	97,72	100,00	100,00	IG	IG
	Grand Fontenay - SCI	60,70	60,70	62,12	62,12	IG	IG
	Gare du Nord 2024	64,49	-	66,00	-	MEE	MEE
	Immaucom - SA	20,00	20,00	20,00	20,00	MEE	MEE
	Les Saisons de Meaux - SASU	97,72	97,72	100,00	100,00	IG	IG
Belgique	Ceetrus Finance - SA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Espagne	C.C Zenia, Sociedad Limitada - SARL	49,20	49,20	50,00	50,00	MEE	MEE
	Ceetrus Urban Player Spain S.A.U. - SA	98,41	98,41	100,00	100,00	IG	IG
Hongrie	Ceetrus Hungary - KFT	98,72	98,72	98,72	98,72	IG	IG
Italie	Galleria Cinisello - SRL	50,00	50,00	50,00	50,00	MEE	MEE
	Ceetrus Italy - Spa	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
	Patrimonio Real Estate - Spa	49,99	49,99	49,99	49,99	MEE	MEE
	Gallerie Commerciali Sardegna - SRL	50,23	50,23	50,23	50,23	IG	IG
	LSGI18 - SRL	50,00	50,00	50,00	50,00	MEE	MEE
Luxembourg	Galerie Commerciale de Kirchberg - SA	20,00	20,00	20,00	20,00	MEE	MEE
	Joseph Bech Building Kirchberg S.N.C	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
	Kubik Kirchberg - SA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
	LCO1 - SA	85,00	85,00	85,00	85,00	IG	IG
Pologne	Ceetrus Polska - sp z.o.o.	99,49	99,49	99,49	99,49	IG	IG
Portugal	Alegro Alfragide - SA	49,29	49,29	50,00	50,00	MEE	MEE
	Alegro de Setubal - SA	49,29	49,29	50,00	50,00	MEE	MEE
	Brafero - SA	98,24	98,24	100,00	100,00	IG	IG
	Ceetrus Portugal - SA	98,24	98,24	100,00	100,00	IG	IG
	Forum Montijo - SA	98,24	98,24	100,00	100,00	IG	IG
	Multi 25 - SA	98,24	98,24	100,00	100,00	IG	IG
	Neutripromo - SA	49,12	49,12	50,00	50,00	MEE	MEE
	Sintra Retail Park - SA	98,24	98,24	100,00	100,00	IG	IG
Roumanie	Ceetrus Romania - SARL	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
	Coresi Business Park - SA	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG
Russie	Ceetrus LLC - SARL	98,77	98,77	100,00	100,00	IG	IG
Ukraine	Ceetrus Ukraine - LLC	100,00	100,00	100,00	100,00	IG	IG

⁽¹⁾ IG : Intégration Globale ; MEE : Mise En Equivalence

Rapport des commissaires aux comptes



PricewaterhouseCoopers Audit
63 rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine

KPMG Audit
Tour Eqho
2, avenue Gambetta
92066 Paris La Défense cedex

**RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES INTERMEDIAIRES CONSOLIDES RESUMES
(Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019)**

Au Président du Conseil d'administration

CEETRUS S.A.
Rue du Maréchal de Lattre de Tassigny
59170 Croix

Monsieur,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Ceetrus SA et en réponse à votre demande dans le cadre de votre projet d'émission obligataire sur un marché réglementé, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires consolidés résumés de Ceetrus SA relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019 (ci après "les Comptes"), tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous précisons que votre société, établissant pour la première fois des comptes intermédiaires au 30 juin 2019, les informations relatives à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018 présentées à titre comparatif n'ont pas fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité.

Ces Comptes ont été arrêtés sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces Comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les Comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des Comptes avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1.2.1 de l'annexe qui précise le traitement et l'incidence sur les comptes consolidés de la première application de la norme IFRS 16 d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2019.

Ce rapport est établi à votre attention dans le contexte décrit ci-avant et ne doit pas être utilisé, diffusé, ou cité à d'autres fins. Nous n'acceptons aucune responsabilité vis à vis de tout tiers auquel ce rapport serait diffusé ou parviendrait.

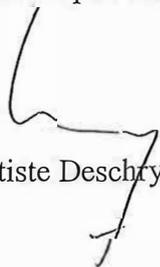
Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 29 août 2019

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver



KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Sandie Tzinmann