



## **Forte augmentation du résultat récurrent (FFO<sup>1</sup>) : + 15,3% Une dynamique de croissance confirmée sur tous les métiers**

### **Forte progression des résultats**

- Résultat récurrent (FFO) : 92,0 M€ (+ 15,3%) soit 6,96 €/action (+10,8%)
- ANR de continuation dilué : 132,6 € par action (+4,8% sur un an)

### **Dynamique opérationnelle positive sur tous les métiers**

- Commerce : Loyers de la foncière en forte croissance à 86 M€ (+6,8%),
  - o Chiffre d'affaires des commerçants en hausse 2,2% (+70bps)<sup>2</sup>
- Promotion : Placements (Logements et Bureaux) en croissance de +38 % à 1 204 M€
  - o Réservations logements : 4 000 lots (+47%)

### **Une dynamique de croissance confirmée**

- Premier développeur immobilier des métropoles : 14,3 Md€ de pipeline<sup>3</sup> global
- Financement de la croissance : 369 M€ de fonds propres levés ce semestre (LTV à 40,8%)
- FFO/action tiré à court terme par la forte croissance de la promotion (objectifs à 13,50 € et 14,50 € en 2016 et 2017 respectivement)<sup>4</sup>
- Croissance à long terme alimentée par le pipeline de la foncière commerce (doublement des loyers en perspective)

Paris, le 28 juillet 2016, 17h45. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés du premier semestre 2016. Les procédures d'examen limité ont été effectuées. Le rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle est en cours d'émission.

<sup>1</sup> Funds From Operations ou résultat récurrent des opérations : résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

<sup>2</sup> En France.

<sup>3</sup> Valeur de marché estimée des projets maîtrisés tous produits confondus. Les projets composant ce pipeline sont quasi-exclusivement maîtrisés sous forme d'options que le Groupe peut actionner en fonction des opportunités de marché.

<sup>4</sup> Malgré la dilution liée au renforcement des fonds propres : 2 514 790 actions créées au cours du semestre, soit 20% du capital au 31 décembre 2015.

« Nous évoluons dans un environnement économique contrasté avec d'une part un climat anxiogène lié au terrorisme et aux incertitudes concernant l'avenir de l'Union Européenne et d'autre part un maintien de taux d'intérêts très faibles qui rendent l'investissement immobilier attractif tant pour les ménages que pour les institutionnels. Dans ce contexte, l'immobilier fait plus que jamais figure de valeur refuge. Concernant Altarea Cogedim, ce semestre a été marqué par la confirmation des perspectives annoncées à l'occasion de la dernière augmentation de capital.

Confirmation tout d'abord en matière de résultats qui ont été tirés par l'ensemble des métiers. On peut y voir l'impact d'un environnement économique plus favorable pour l'immobilier mais la surperformance de notre Groupe s'explique d'abord par son positionnement opérationnel qui met le client au cœur de son modèle.

Confirmation en matière de promotion qui change de dimension. Les gains de parts de marché en logement sont en avance sur notre plan stratégique et notre positionnement en Immobilier d'Entreprise démontre toute sa pertinence dans un contexte de pénurie de produits de qualité. Notre Groupe s'installe dans le trio de tête des promoteurs français et s'affirme comme le leader en matière de développement immobilier des métropoles. Altarea Cogedim est le seul groupe immobilier français capable de proposer des solutions globales intégrant l'ensemble des classes d'actifs et les grands concours mixtes gagnés ce semestre, tant à Issy-les-Moulineaux qu'à Bordeaux Belvédère, en constituent une parfaite illustration (la maîtrise du commerce constituant un élément clé du succès pour ces opérations).

Confirmation également du dynamisme de la foncière commerce dont la croissance provient de son pipeline de projets et dont la taille va doubler à terme, au fur et à mesure des mises en services des projets en cours. La poursuite de la concentration du patrimoine sur les actifs premium que sont les centres commerciaux régionaux, les gares et les grands retail parks renforce également la récurrence des résultats de la foncière.

Confirmation en matière de modèle actionnarial : Altarea Cogedim a pu compter sur le soutien de ses actionnaires tant à l'occasion du paiement du dividende en titres dont l'option a été choisie à 91,7% qu'à l'occasion de l'augmentation de capital, qui a été massivement suivie. Ces opérations combinées ont ainsi contribué à réduire le LTV du Groupe à 40,8% (contre 44,5% au 31 décembre 2015). Notre structure financière extrêmement solide constitue le fondement de nos ambitions donnant ainsi à Altarea Cogedim les moyens d'augmenter encore ses capacités de développement. Nous continuerons parallèlement à être extrêmement attentifs au contrôle des risques que nous entendons renforcer fortement compte-tenu du contexte.

Confirmation enfin de nos perspectives financières grâce à la promotion qui tirera la croissance du FFO au cours des trois prochaines années au minimum et grâce au portefeuille de projets de centres commerciaux qui donne une visibilité à plus long terme à la croissance du FFO. C'est pourquoi nous confirmons notre objectif d'un FFO par action au moins égal à 13,50 € en 2016 et 14,50 € en 2017, malgré l'impact de la dilution liée au renforcement des fonds propres. »

**Alain Taravella, Président Fondateur d'Altarea Cogedim**

# SOMMAIRE

1. Altarea Cogedim, premier développeur immobilier des métropoles
2. Nouvelle dimension en promotion
3. Foncière : Objectif de doublement des loyers grâce au pipeline de projets
4. Une structure financière renforcée
5. Des résultats financiers en forte progression

## 1. ALTAREA COGEDIM, PREMIER DEVELOPPEUR IMMOBILIER DES METROPOLES

### Une concentration géographique sur 12 métropoles françaises

Altarea Cogedim concentre son action sur 12 métropoles françaises<sup>5</sup> lesquelles captent l'essentiel de la croissance démographique et économique du pays sur moins de 10% du territoire. Ce ciblage territorial permet ainsi de profiter de la dynamique de zones en croissance.

### Un modèle de développeur multi-produits sans équivalent en France

Altarea Cogedim est le seul groupe immobilier français disposant d'un savoir-faire de développeur sur l'ensemble des classes d'actifs. Ce positionnement permet au Groupe de maîtriser l'un des plus importants portefeuilles de projets immobiliers de France, représentant 3,4 millions de m<sup>2</sup> tous produits confondus, soit l'équivalent de 14,3 Md€ en valeur de marché (+19% sur le semestre). Ce portefeuille de projets est maîtrisé quasi exclusivement sous forme d'options que le Groupe peut actionner en fonction des opportunités de marché.

Portefeuille de projets maîtrisés	Surfaces <sup>7</sup>	Valeur potentielle <sup>8</sup>
Centres commerciaux	507 500 m <sup>2</sup>	3 128 M€
Commerces de proximité	146 000 m <sup>2</sup>	449 M€
Bureaux	843 100 m <sup>2</sup>	2 717 M€
Logements	1 881 600 m <sup>2</sup>	7 995 M€
<b>TOTAL</b>	<b>3 378 200 m<sup>2</sup></b>	<b>14 290 M€</b>

### Accentuation du leadership sur les grands projets mixtes

Ce semestre le Groupe a remporté deux grands concours, qui viennent alimenter son pipeline de grands projets mixtes :

- Issy Cœur de ville : éco quartier de plus de 100 000 m<sup>2</sup> à Issy les Moulineaux, qui prévoit une offre de commerce de nouvelle génération, 40 000 m<sup>2</sup> de logements et 40 000 m<sup>2</sup> de bureaux, organisés autour d'un parc urbain.
- Bordeaux Belvédère : projet d'aménagement du quartier du Belvédère à Bordeaux, d'une surface de 140 000 m<sup>2</sup> alliant logements, bureaux, commerces et culture<sup>9</sup>.

Avec ces 2 nouvelles opérations, le Groupe porte à 9 le nombre de grands projets mixtes en cours<sup>10</sup> sur lesquels il intervient, pour un total de près de 575 000 m<sup>2</sup> et 1,7 Md€ de chiffre d'affaires potentiel.

<sup>5</sup> Grand Paris, Métropole Nice Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Annecy, Nantes Métropole, Bordeaux Métropole, Eurométropole de Strasbourg, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole et Rennes Métropole. Le Groupe est par ailleurs présent à Bayonne.

<sup>6</sup> Surface centres commerciaux et commerces de proximité : m<sup>2</sup> GLA créés, Surface bureaux : surface de plancher ou surface utile, Surface logements : SHAB (offre à la vente + portefeuille).

<sup>7</sup> Surface centres commerciaux et commerces de proximité : m<sup>2</sup> GLA créés. Surface bureaux : surface de plancher ou surface utile. Surface logements : SHAB (offre à la vente + portefeuille).

<sup>8</sup> Valeur de marché TTC à date de livraison. Valeur centres commerciaux : loyers nets capitalisés à un taux de marché. Valeur commerces de proximité : chiffre d'affaires promotion. Valeur bureaux :

Q/P des montants signés pour les VEFA/CPI ou Q/P des honoraires capitalisés pour les MOD ou prix de revient à 100% pour Altafund. Valeur logements : offre à la vente + portefeuille.

<sup>9</sup> Le Groupe intervient sur ce projet en co-promotion à 50%.

<sup>10</sup> Bezons Cœur de Ville, Strasbourg Fischer, Hospices Civils Lyon, Toulouse Montaudran, Gif-sur-Yvette, Massy Place du Grand Ouest, Villeurbanne, Bordeaux Belvédère et Issy Cœur de Ville.

## 2. NOUVELLE DIMENSION EN PROMOTION

**Placements promotion (bureaux et logements) : 1 204 M€, en croissance de +38%**

Portée par une conjoncture favorable notamment en matière de taux d'intérêts<sup>11</sup>, la promotion immobilière est en forte croissance en France. Dans ce contexte, le Groupe surperforme notablement le marché avec une progression de +38% de ses placements semestriels, et s'installe solidement dans le trio de tête des promoteurs français.

Réservations (TTC)	S1 2016	S1 2015	Var.
Logements	961 M€	641 M€	+50%
Nb lots	4 000 lots	2 717 lots	+47%
Bureaux	243 M€	233 M€	+4%
<b>TOTAL</b>	<b>1 204 M€</b>	<b>874 M€</b>	<b>+38%</b>

**Un chiffre d'affaires promotion (bureaux et logements) en croissance de +22% à 612 M€, pour une rentabilité nette de 7,7% avant impôts**

Compte-tenu du décalage lié à la méthode de comptabilisation à l'avancement, la croissance du chiffre d'affaire (+22%) ne reflète pas encore la très forte croissance des placements qui devrait avoir un impact très significatif à partir du 2<sup>ème</sup> semestre 2016, et surtout en 2017 et 2018.

En M€ HT	S1 2016	S1 2015	Var.
Chiffre d'affaires Promotion	612,1	503,7	+22%
dont Logements	506,0	450,8	+12%
dont Bureaux	106,1	52,9	+101%
<b>Cash-flow opérationnel Promotion</b>	<b>47,1</b>	<b>33,0</b>	<b>+43%</b>
Marge opérationnelle	7,7%	6,6%	+110 bps

En revanche la croissance des placements sur le semestre commence déjà à impacter le backlog du Groupe, en croissance de +30% depuis fin 2015 pour atteindre 2,7 Md€.

En M€ HT	S1 2016	2015	Var.
Backlog Logements	2 187	1 739	+26%
Backlog Bureaux	503	328	+53%
<b>Total Backlog promotion (HT)</b>	<b>2 690</b>	<b>2 067</b>	<b>+30%</b>
En nombre de mois	22	22	

**Logements : une croissance de +50% des ventes répartie équitablement entre croissance organique et croissance externe (Pitch Promotion)**

Dans un contexte favorable, le Groupe accentue ses gains de parts de marché, notamment sur l'entrée et le milieu de gamme<sup>12</sup> qui représentent désormais 70% des ventes (en nombre). Les ventes au détail<sup>13</sup>, qui bénéficient à plein de la résolvabilisation des ménages (taux d'intérêt bas, prêt PTZ+, dispositif Pinel...), sont à l'origine de l'essentiel de cette croissance, ce qui devrait avoir à terme un impact favorable sur le taux de marge moyen du Groupe.

Réservations (TTC)	S1 2016	S1 2015	Var.
Ventes au détail	755 M€	439 M€	+72%
Ventes aux institutionnels	205 M€	202 M€	+1%
<b>TOTAL en valeur</b>	<b>961 M€</b>	<b>641 M€</b>	<b>+50%</b>
Ventes au détail	2 830 lots	1 626 lots	+50%
Ventes aux institutionnels	1 170 lots	1 091 lots	+4%
<b>TOTAL en lots</b>	<b>4 000 lots</b>	<b>2 717 lots</b>	<b>+38%</b>

<sup>11</sup> Le taux moyen des crédits immobiliers est passé sous les 1,70%, en baisse de 70 bp sur un an.

<sup>12</sup> Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 €/m<sup>2</sup> en Ile-de-France et 3 600 €/m<sup>2</sup> en régions.

<sup>13</sup> 73 opérations ont été lancées commercialement, pour environ 1 300 M€ TTC et 5 600 lots, soit 73% de plus qu'au 1er semestre 2015

De nombreuses opérations de ventes en bloc aux institutionnels sont par ailleurs en passe d'être conclues pour des montants significatifs. Le Groupe anticipe ainsi un 2<sup>ème</sup> semestre particulièrement actif avec une croissance des ventes en bloc qui devrait s'inscrire en forte accélération par rapport au 1<sup>er</sup> semestre.

Ce semestre a été marqué par l'ouverture de trois nouvelles implantations sur des territoires stratégiques : Lille – Hauts de France, Rennes Métropole et Bayonne – Pays Basque. Il a également été marqué par l'intégration de Pitch Promotion : acquis en février 2016, Pitch Promotion a contribué de façon significative à la croissance des ventes de logement du Groupe<sup>14</sup>.

### Bureaux : des succès commerciaux et opérationnels emblématiques

Les placements Bureaux sont stables au niveau de 243 millions d'euros comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2015, et regroupent 9 opérations situées pour moitié à Paris et pour moitié dans les métropoles régionales.

En M€	S1 2016	S1 2015	Var.
Placements	243 M€	233 M€	+4,3%

5 opérations ont été livrées pour près de 60 000 m<sup>2</sup>.

Le Groupe étudie par ailleurs de nombreuses opérations qui devraient alimenter le portefeuille de projets Bureaux au cours du 2<sup>ème</sup> semestre. Les placements 2016 devraient ainsi s'inscrire en forte hausse par rapport à 2015.

## 3. FONCIERE : OBJECTIF DE DOUBLEMENT DES LOYERS GRACE AU PIPELINE DE PROJETS

Le patrimoine d'Altarea Cogedim s'élève à 4,2 Md€<sup>15</sup> pour 40 actifs d'une valeur moyenne de 104 M€. La spécificité du Groupe réside dans l'ampleur de son portefeuille de projets développés pour compte propre. L'essentiel de la croissance future des loyers de la foncière sera en effet tiré par la mise en service des grands projets maîtrisés dont la taille représente l'équivalent du patrimoine actuel (en loyers)<sup>16</sup>.

PATRIMOINE	A 100%	QP Groupe	PIPELINE	A 100%	QP Groupe
Surface	806 800 m <sup>2</sup>	600 100 m <sup>2</sup>	Surface	507 400 m <sup>2</sup>	408 500 m <sup>2</sup>
Valeur	4 154 M€	2 788 M€	Prix de revient	2 502 M€	1 980 M€
Loyers bruts	212 M€	145 M€	Loyer brut potentiel	188 M€	148 M€

### Patrimoine : des indicateurs bien orientés

Les indicateurs opérationnels des centres en patrimoine sont bien orientés, ce qui confirme la reprise de la consommation à la fois en France<sup>17</sup> et sur les implantations à l'international (Italie et Espagne).

	S1 2016	Var.
Chiffre d'affaires des commerçants <sup>18</sup>	+2,2%	+70 bps
Variation des loyers nets	+5,4 M€	+6,8%
Variation à périmètre constant	+0,9 M€	+1,6%
Taux d'effort <sup>17</sup>	9,4%	-50 bps
Créances douteuses <sup>17</sup>	1,8%	-10 bps
Vacance financière <sup>17</sup>	3,8%	+90 bps

<sup>14</sup> La moitié de la croissance des ventes en valeur provient de l'intégration de Pitch Promotion.

<sup>15</sup> Valeur des expertises droits inclus, à 100%. France uniquement. Soit 2,8 Md€ en part du Groupe.

<sup>16</sup> 147,6 M€ de loyers potentiels contre un patrimoine actuel générant 145,2 M€ de loyers (chiffres en quote-part).

<sup>17</sup> Au premier semestre 2016, la consommation des ménages français a connu une croissance globale de 1,9%, notamment soutenue par les dépenses en biens d'équipement du logement (+14,1%).

<sup>18</sup> France uniquement.

Ce semestre est également marqué par une forte activité de commercialisation, tant sur le patrimoine existant que sur le pipeline en développement (prochaines livraisons principalement).

Activité locative (loyers bruts)	Nb de baux	Nouveau loyer	Ancien loyer	%
Pipeline (développement)	61	6,3 M€	n.a.	n.a.
Patrimoine existant	104	11,7 M€	10,4 M€	+11%
<b>Total Patrimoine</b>	<b>165</b>	<b>17,9 M€</b>	<b>10,4 M€</b>	
Gestion pour compte de tiers	18	1,1 M€	0,8 M€	+27%
<b>TOTAL</b>	<b>183</b>	<b>19,1 M€</b>	<b>11,3 M€</b>	

### Ouverture : l'Avenue 83 à Toulon-La Valette

Le Groupe a inauguré en avril le centre commercial l'Avenue 83 à Toulon-La Valette (Var), dans l'une des zones commerciales les plus attractives de France. Ce centre de commerce et loisirs à ciel ouvert regroupe sur 51 000 m<sup>2</sup> près de 70 enseignes et 20 restaurants autour des univers Mode, Sport et Loisirs<sup>19</sup>. Commercialisé à 100% à l'ouverture, il a attiré 1,55 millions de visiteurs en moins de 3 mois et a reçu le label Janus du Commerce 2016.

### Avancées administratives sur les projets en développement

Depuis début 2016, le Groupe a obtenu des avancées significatives sur deux projets en développement :

- Gare Paris-Montparnasse : avec l'obtention du permis de construire définitif en mai, le projet dispose désormais de toutes les autorisations administratives.
- Gare Paris-Austerlitz : courant juillet, Altarea Cogedim a signé avec Gare & Connection la promesse d'Autorisation d'Occupation Temporaire (AOT) fixant les règles définitives de son intervention.

Les prochaines livraisons concernent trois projets :

- Le Parks, centre commercial de 30 000 m<sup>2</sup> situé Boulevard Macdonald à Paris et qui regroupe 40 boutiques et restaurants (dont 10 moyennes surfaces). Ce centre, qui sera livré fin 2016<sup>20</sup>, accueillera notamment le 1<sup>er</sup> Leclerc parisien, ainsi que les plus grands magasins Decathlon et Leroy-Merlin de Paris.
- Cap 3000 à St-Laurent-du-Var (Nice), avec l'achèvement de la restructuration des surfaces existantes en Septembre 2016.
- Promenade de Flandres, retail park de 60 000 m<sup>2</sup> situé à Roncq (à côté de la frontière belge), à côté du 4<sup>ème</sup> hypermarché de France. Les travaux de ce centre, qui sera livré fin 2017, ont démarré début 2016. A fin juin, le centre est commercialisé à 71%.

<sup>19</sup> Mode (Primark, Stradivarius, Pull & Bear...), Sport (Intersport, Nike, JD Sport...) et Loisirs (cinéma Pathé de 15 salles dont la 1ère salle IMAX Laser en France, un fitness, un parc de loisirs pour enfants, une offre de restauration sur 6 000 m<sup>2</sup> dont 2 000 m<sup>2</sup> de terrasses...).

<sup>20</sup> Une première tranche a été livrée en avril, avec l'ouverture du supermarché Leclerc, du Decathlon et d'une partie de l'offre de restauration.

## 4. UNE STRUCTURE FINANCIERE RENFORCEE

### Renforcement des fonds propres : 369 M€ levés

Au cours du semestre, Altarea Cogedim a significativement renforcé ses fonds propres pour un montant total de 369 M€ au travers de 3 opérations : 210 M€ par augmentation de capital dans le marché, 127 M€ sous forme de dividende en titres et 32 M€ via une augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de la société Pitch Promotion.

Ces opérations ont permis de financer la croissance du Groupe tout en baissant le niveau de LTV consolidé à 40,8% contre 44,5 % au 31 décembre 2015.

	30/06/2016	30/06/2015	Var.
Capitaux propres	2 552 M€	2 251 M€	+301 M€ <sup>21</sup>
Endettement net	2 441 M€	2 442 M€	-1 M€
Trésorerie mobilisable	835 M€	516 M€	+319 M€
Valeur des actifs <sup>22</sup>	5 981 M€	5 489 M€	+492 M€
<b>LTV</b>	<b>40,8 %</b>	<b>44,5%</b>	<b>-370 bps</b>

### Succès de l'augmentation de capital

Au cours du mois de Juin, Altarea Cogedim a procédé à une augmentation de capital avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription, lui permettant de lever 210 M€. Cette augmentation de capital a été largement suivie par les grands actionnaires ainsi que par le management du Groupe. L'opération a également contribué à une légère augmentation du flottant et à l'amélioration de la liquidité du titre<sup>23</sup>.

### Financements : forte activité

Depuis le début de l'année, le Groupe a signé 928 M€ de financements (589 M€ en refinancement de crédits existants et 339 M€ de nouvelles ressources), pour une durée moyenne de 6,1 ans et un spread moyen de 157 bps.

La dette nette du Groupe reste stable à 2,44 Md€, pour une durée de 5,7 ans et un coût moyen de 1,99%<sup>24</sup>.

	S1 2016	2015	Var.
Dette financière nette	2 441 M€	2 442 M€	-1 M€
Duration nette	5,7 ans	6,0 ans	-0,3 ans
Coût moyen	1,99%	1,94%	+5 bps

Altarea Cogedim a par ailleurs procédé à la restructuration d'une partie de ses instruments de couvertures de taux à court et moyen terme afin de réduire son exposition aux Euribors négatifs. Les opérations ont consisté en l'annulation de 680 M€ de swaps à échéance 2018, remplacés par des caps à 0% pour un nominal et des échéances strictement identiques.

<sup>21</sup> Cet écart comprend l'impact des opérations de renforcement des fonds propres (net des frais d'émission), la distribution du dividende, le résultat net de la période et les variations sur capitaux attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales.

<sup>22</sup> Valeur des actifs : Valeur d'expertise des centres commerciaux en exploitation droits inclus, valeur des actifs en développement au coût, et valeur d'évaluation des autres actifs.

<sup>23</sup> Les nouvelles actions émises, diminuées des actions nouvelles souscrites par les actionnaires principaux lors du paiement du dividende en actions et de l'augmentation de capital dans le marché, s'élèvent à 458 285 actions, soit 3,7% du capital avant opérations.

<sup>24</sup> Coût moyen complet, y compris les commissions de mise en place et les CNU (commissions de non utilisation).

## 5. DES RESULTATS FINANCIERS EN FORTE PROGRESSION

Résultat récurrent (FFO<sup>25</sup>) part du Groupe en forte hausse de 15,3% à 92,0 M€

En M€ HT	S1 2016	S1 2015 <sup>28</sup>	Var.
Centres commerciaux	106,6	96,8	+10,1%
Promotion	612,1	503,7	+20,8%
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>718,2</b>	<b>600,5</b>	<b>+19,6%</b>
Centres commerciaux	87,0	82,7	+5,29%
Promotion	47,1	33,0	+42,7%
Corporate	1,2	1,1	n.a.
<b>Cash-flow opérationnel consolidé</b>	<b>135,2</b>	<b>116,9</b>	<b>+15,7%</b>
<i>Rentabilité / Chiffre d'affaires Promotion</i>	7,7%	6,6%	+110 bps
Coûts de l'endettement net	(19,1)	(13,5)	+40,8%
Impôt sur les sociétés	(2,3)	(1,0)	n.a.
Minoritaires	(21,9)	(22,6)	-2,9%
<b>FFO part du Groupe</b>	<b>92,0</b>	<b>79,8</b>	<b>+15,3%</b>
<b>FFO part du Groupe, par action</b>	<b>6,96 €/act.</b>	<b>6,28 €/act.</b>	<b>+10,8%</b>
<i>dont Foncière commerce</i>	59,3	56,8	+4,4%
<i>dont Promotion</i>	38,3	26,1	+44,7%
<i>dont Prestations et Développement commerce</i>	(6,7)	(4,3)	x1,6
<i>dont Corporate</i>	1,2	1,1	n.a.

Le FFO Foncière Commerce augmente de +4,4%, tiré par la progression des loyers nets (+6,8%).

Le FFO Promotion s'inscrit en très forte hausse (+46,6%). Cette évolution provient à la fois d'un effet volume (progression de +20,8% du chiffre d'affaires) et d'une amélioration de 110 bps de la rentabilité qui atteint 7,7% du chiffre d'affaires.

Ramené par action, le FFO progresse de +10,8% à 6,96 €/action, après impact de la dilution résultant des opérations réalisées sur le capital durant le semestre<sup>26</sup>.

**ANR de continuation dilué à 1 993 M€ (+25,9% sur un an), 13,2 € de création de valeur par action**

L'ANR de continuation dilué (en millions d'euros) a fortement progressé sur un an. Cette croissance de +25,9% (+410 millions d'euros) a été tirée par les opérations d'augmentation de capital (+369 millions), ainsi que par la prise de valeur du patrimoine commerce.

En M€	30/06/2016	30/06/2015	Var	31/12/2015
<b>ANR de continuation dilué</b>	<b>1 993,2</b>	<b>1 583,5</b>	<b>+25,9%</b>	<b>1 718,5</b>
ANR NNNAV de liquidation	1 897,1	1 512,8	+25,4%	1 644,7
ANR EPRA	1 998,8	1 502,1	+33,1%	1 625,5
En € par action				
<b>ANR de continuation dilué</b>	<b>132,6</b>	<b>126,5</b>	<b>+4,8%</b>	<b>137,3</b>
ANR NNNAV de liquidation	126,2	120,9	+4,4%	131,4
ANR EPRA	133,0	120,0	+10,8%	132,1

Par action, le Groupe enregistre une création de valeur de 13,2 € durant le semestre, composé principalement du FFO du semestre (+6,1 €), de la prise de valeur des actifs du patrimoine (+3,0 €), et de l'impact positif des opérations sur le capital (+3,2 €). Cette création de valeur a été fortement contrebalancée par la variation de valeur des instruments financiers (-6,9 €/action).

L'ANR de continuation dilué par action s'établit à 132,6 €, en progression de +4,4% par rapport au 30 juin 2015 (et de -3,4% sur 6 mois après prise en compte à plein du dividende sur le semestre).

<sup>25</sup> Funds From Operations ou résultat récurrent des opérations : résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

<sup>26</sup> 2 514 790 actions créées au cours du semestre, soit 20% du capital au 31 décembre 2015.



	En M€	€/action
<b>ANR de continuation dilué - 31/12/2015</b>	<b>1 718,5</b>	<b>137,3</b>
FFO S1 2016	92,0	6,1
Var. de valeur des actifs (nette des minoritaires)	45,6	3,0
Augmentation des fonds propres <sup>27</sup>	369,1	3,2
Autres variations de valeur <sup>28</sup>	11,9	0,8
<b>Création de valeur</b>	<b>518,6</b>	<b>13,2</b>
Var. de valeur des instruments financiers	(103,4)	(6,9)
<b>ANR 30/06/2016 avant dividende</b>	<b>1 752,7</b>	<b>143,6</b>
Dividende 2015	(140,5)	(11,0)
<b>ANR de continuation dilué - 30/06/2016</b>	<b>1 993,2</b>	<b>132,6</b>

## Contrôle fiscal

Les sociétés Coresi et Jemmape, filiales du pôle Promotion, avaient reçu le 29 mai 2015 une proposition de rectification pour un montant de 85 M€ en base. A l'issue de l'interlocution départementale, ces deux sociétés ont reçu un avis de dégrèvement intégral notifié par courrier du 26 mai 2016. Ces litiges sont donc clos, l'administration fiscale ayant reconnu le bien fondé des arguments mis en avant par les sociétés.

## GUIDANCE

Fort de ce premier semestre le Groupe est très confiant quant à la réalisation de son objectif de croissance de FFO pour l'ensemble de l'année 2016.

Le Groupe confirme sa prévision de FFO de 13,50 €/action, soit une croissance du FFO part du Groupe de +18% (et +6,4% par action après effet dilutif de l'augmentation de capital). Le Groupe rappelle également sa prévision de FFO de 14,50 €/action pour 2017.

Par ailleurs, le Groupe réitère également son objectif de dividende de 11€ minimum pour les deux prochaines années.

<sup>27</sup> Dont augmentation de capital dans le marché, renforcement des fonds propres via l'option de paiement du dividende 2015 en titres et augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de la société Pitch Promotion, générant la création de 2 514 790 à un prix moyen de 146,76 €/action.

<sup>28</sup> Dont impôts différés, charges calculées, frais des transactions, et variation de valeur du pôle promotion (Cogedim) et la Semmaris.

*Un support de présentation accompagne ce communiqué de presse. Il est disponible en téléchargement sur le site internet d'Altarea Cogedim, rubrique Finance.*

## **CALENDRIER FINANCIER**

Chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2016 : 9 novembre 2016 après Bourse

## **A PROPOS D'ALTAREA COGEDIM - FR0000033219 - ALTA**

Altarea Cogedim est un acteur de référence de l'immobilier. A la fois foncière de commerce et promoteur, il est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier : commerce, logement, bureau. Il dispose pour chacun de l'ensemble des savoir-faire pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure. Présent en France, en Espagne et en Italie, Altarea Cogedim gère un patrimoine de centres commerciaux de 4,8 milliards d'euros. Coté sur le compartiment A d'Euronext Paris, Altarea affiche une capitalisation boursière de 2,6 milliards d'euros au 30 juin 2016.

## **CONTACTS FINANCE**

Eric Dumas, Directeur Financier  
edumas@altareacogedim.com, tél : + 33 1 44 95 51 42

Catherine Leroy, Relations Investisseurs  
cleroy@altareacogedim, tél : +33 1 56 26 24 87

## **CONTACTS COMMUNICATION**

Nicolas Castex, Relations presse  
nicolas.castex@citigate.fr, tél : + 33 1 53 32 78 88

## **AVERTISSEMENT**

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Altarea. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Altarea, nous vous invitons à vous reporter aux documents disponibles sur notre site Internet [www.altareacogedim.com](http://www.altareacogedim.com).

Ce communiqué peut contenir certaines déclarations de nature prévisionnelle. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont par nature soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à un écart entre les chiffres réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations.



# RAPPORT D'ACTIVITÉ

## 30 juin 2016

---

# SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>INTRODUCTION .....</b>	<b>13</b>
1.1	Altarea Cogedim, un modèle unique .....	13
1.2	Faits marquants du semestre .....	14
<b>2</b>	<b>RAPPORT D'ACTIVITE .....</b>	<b>16</b>
2.1	Foncière .....	16
2.2	Promotion .....	26
<b>3</b>	<b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS .....</b>	<b>33</b>
3.1	Résultats .....	33
3.2	Actif net réévalué (ANR) .....	36
<b>4</b>	<b>RESSOURCES FINANCIÈRES .....</b>	<b>38</b>
4.1	Situation financière .....	38
4.2	Stratégie de financement .....	39

# 1 INTRODUCTION

## 1.1 ALTAREA COGEDIM, UN MODÈLE UNIQUE

### 1.1.1 Le 1<sup>er</sup> développeur immobilier des métropoles

#### UNE OFFRE MULTI-PRODUIT

Altarea Cogedim est le seul groupe immobilier français disposant d'un savoir-faire de développeur sur l'ensemble des classes d'actifs (commerces, logements et résidences services, bureaux et hôtels).

Ce positionnement permet au Groupe de maîtriser l'un des plus importants portefeuilles de projets immobiliers de France, représentant près de 3,4 millions de m<sup>2</sup> tous produits confondus, soit 14,3 milliards d'euros en valeur de marché.

Portefeuille de projets maîtrisés (par produit)	Surfaces (m <sup>2</sup> ) <sup>(a)</sup>	Valeur potentielle (M€) <sup>(b)</sup>
Centres commerciaux	507 500	3 128
Commerces de proximité	146 000	449
Bureaux	843 100	2 717
Logements	1 881 600	7 995
<b>Total</b>	<b>3 378 200</b>	<b>14 290</b>

(a) Surface centres commerciaux et commerces de proximité : m<sup>2</sup> GLA créés.

Surface bureaux : surface de plancher ou surface utile.

Surface logements : SHAB (offre à la vente + portefeuille).

(b) Valeur de marché TTC à date de livraison.

Valeur centres commerciaux : loyers nets capitalisés à un taux de marché.

Valeur commerces de proximité : chiffre d'affaires promotion.

Valeur bureaux : Q/P des montants signés pour les VEFA/CPI ou Q/P des honoraires capitalisés pour les MOD ou prix de revient à 100% pour Altafund.

Valeur logements : offre à la vente + portefeuille.

Ce portefeuille de projets est maîtrisé quasi exclusivement sous forme d'options ou de promesses de vente que le Groupe peut actionner en fonction des opportunités de marché.

#### LE PARTENAIRE DES METROPOLES

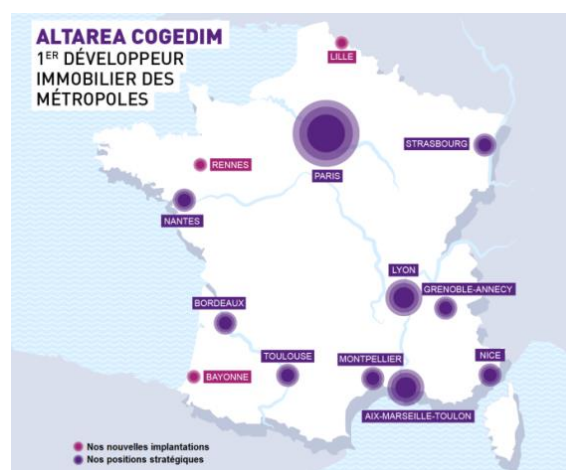
Grâce à son modèle lui permettant de couvrir l'ensemble des besoins immobiliers, Altarea Cogedim est devenu le premier développeur immobilier des métropoles. Le Groupe a en effet concentré son action sur 12 métropoles françaises<sup>29</sup> lesquelles captent l'essentiel de la croissance démographique<sup>30</sup> et économique<sup>31</sup> du

pays sur moins de 10% du territoire<sup>32</sup>. Le Groupe s'est également implanté dans le Pays Basque à Bayonne. Ce ciblage territorial permet ainsi de profiter de la dynamique de zones en croissance qui constituent autant de niches au regard de la situation économique française en général.

Portefeuille de projets maîtrisés (par métropole)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Valeur potentielle (M€)
Grand Paris	1 769 400	8 175
Métropole Nice-Côte d'Azur	247 800	1 653
Marseille-Aix-Toulon	290 100	1 008
Toulouse Métropole	221 000	675
Grand Lyon	182 600	703
Grenoble-Anncely	90 700	360
Nantes Métropole	85 900	272
Bordeaux Métropole	252 000	661
Eurométropole de Strasbourg	56 600	201
Métropole européenne de Lille	58 400	107
Montpellier Méditerranée Métropole	34 000	100
Métropole de Rennes <sup>(a)</sup>	-	-
Italie	44 700	212
Autres	45 200	162
<b>Total</b>	<b>3 378 200</b>	<b>14 290</b>

(a) Ouverture en cours.

Seuls les projets commerces sont destinés à être conservés en patrimoine, et sont engagés à hauteur de 718 millions d'euros (dont 283 millions d'euros en quote-part Groupe). Tout le reste est destiné à être vendu à des tiers.



<sup>29</sup> Grand Paris, Métropole Nice Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Anncely, Nantes Métropole, Bordeaux Métropole, Eurométropole de Strasbourg, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole, Rennes Métropole. Le Groupe est par ailleurs présent à Bayonne.

<sup>30</sup> Les 12 métropoles françaises où le Groupe est concentré ont gagné plus de 780 000 d'habitants au cours des 5 dernières années (Source Insee).

<sup>31</sup> Le revenu moyen par foyer fiscal est supérieur de 15% à la moyenne nationale (Source Insee).

<sup>32</sup> Plus de 71% du PIB est réalisé sur 9,5% du territoire (Source Insee).

## 1.2 FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

### RENFORCEMENT DES FONDS PROPRES : 369 M€ LEVES

Au cours du semestre, Altarea Cogedim a significativement renforcé ses fonds propres pour un montant total de 369 millions d'euros au travers de 3 opérations : 210 millions d'euros par augmentation de capital dans le marché, 127 millions d'euros sous forme de dividende en titres et 32 millions d'euros via une augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de la société Pitch Promotion.

Ces opérations ont permis de financer la croissance du Groupe tout en baissant le niveau de LTV consolidé à 40,8% contre 44,5 % au 31 décembre 2015.

### FONCIERE – OUVERTURE DE L'AVENUE 83

Le Groupe a inauguré en avril le centre commercial L'Avenue 83 à Toulon-La Valette (Var), dans l'une des zones commerciales les plus attractives de France.

Ce centre de commerce et loisirs de 51 000 m<sup>2</sup> est organisé comme une rue commerçante à ciel ouvert, et regroupe 70 enseignes et 20 restaurants autour de 3 univers : Mode (Primark, Stradivarius, Pull & Bear), Sport (Intersport, Nike, JD Sport) et Loisirs (cinéma Pathé de 15 salles dont la 1<sup>ère</sup> salle IMAX Laser en France, un fitness, un parc de loisirs pour enfants, une offre de restauration sur 6 000 m<sup>2</sup> dont 2 000 m<sup>2</sup> de terrasses).

Commercialisé à 100% à l'ouverture, ce centre affiche des résultats supérieurs aux prévisions, tant en terme de fréquentation que de chiffres d'affaires des commerçants, et a reçu le label Janus du Commerce 2016.

### PROMOTION : TRES FORTE PROGRESSION DES PLACEMENTS (1 204 M€ SOIT +38%)

Tirés par un environnement favorable, les placements de la promotion ont connu une forte croissance, notamment en logement (+50% à 961 millions d'euros, soit 4 000 lots). La progression des placements logements se répartit de façon équilibrée entre croissance interne et croissance externe (intégration de Pitch Promotion)<sup>33</sup>.

Réservations (M€ TTC)	S1 2016	S1 2015	Var.
Logement	961	641	+50%
Tertiaire	243	233	+4%
<b>Total</b>	<b>1 204</b>	<b>874</b>	<b>+38%</b>

Le Groupe a par ailleurs poursuivi sa stratégie d'extension de son maillage territorial, avec l'ouverture de 3 nouvelles agences régionales : Lille – Hauts de France, Rennes et Bayonne - Pays Basque.

### GRANDS PROJETS MIXTES

Au cours du semestre écoulé, le Groupe a remporté deux grands concours, qui viennent alimenter son pipeline de grands projets mixtes.

- Issy Cœur de ville : Véritable éco quartier de plus de 100 000 m<sup>2</sup> situé à Issy-les-Moulineaux, articulés autour d'un parc urbain de 13 000 m<sup>2</sup>, d'une offre de commerce de nouvelle génération, de 40 000 m<sup>2</sup> de logements, et d'une surface de bureaux de plus de 40 000 m<sup>2</sup>. Une crèche et une école font également partie de ce projet innovant au service de l'interaction sociale et du mieux vivre ensemble.

- Bordeaux Belvédère : Ce projet d'aménagement du quartier du Belvédère à Bordeaux est inscrit dans l'Opération d'Intérêt National Bordeaux Euratlantique. D'une surface de 140 000 m<sup>2</sup>, cette opération innovante à haute qualité de vie pour tous les résidents au cœur de la métropole bordelaise alliera logements, bureaux, commerces et culture<sup>34</sup>.

Ces opérations complexes illustrent la capacité du Groupe à apporter aux métropoles une solution immobilière intégrée, permettant de concevoir des morceaux de ville complets. Ces projets se rajoutent aux 7 grands programmes mixtes maîtrisés en 2014 et 2015. L'ensemble représente 575 000 m<sup>2</sup><sup>35</sup> et plus de 1,7 milliard d'euros de chiffre d'affaires potentiel pour le Groupe.

<sup>33</sup> Les placements de Pitch Promotion ont été pris en compte à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

<sup>34</sup> Le Groupe intervient sur ce projet en co-promotion à 50%.

<sup>35</sup> A 100%.

	Logements & Résid.	Comm.	Bureaux	Surface totale
Bezons Cœur de Ville	700 lots	18 700 m <sup>2</sup>	-	66 000 m <sup>2</sup>
Strasbourg Fischer	430 lots	5 000 m <sup>2</sup>	-	33 000 m <sup>2</sup>
Hospices Civils Lyon	250 lots	3 500 m <sup>2</sup>	-	16 000 m <sup>2</sup>
Toulouse Montaudran	770 lots	11 400 m <sup>2</sup>	19 400 m <sup>2</sup>	75 000 m <sup>2</sup>
Gif sur Yvette	179 lots	1 100 m <sup>2</sup>	-	12 000 m <sup>2</sup>
Massy	693 lots	13 500 m <sup>2</sup>	6 200 m <sup>2</sup>	67 000 m <sup>2</sup>
Villeurbanne	546 lots	3 000 m <sup>2</sup>	16 000 m <sup>2</sup>	53 000 m <sup>2</sup>
Bordeaux Belvedere	1236 lots	11 200 m <sup>2</sup>	53 500 m <sup>2</sup>	140 000 m <sup>2</sup>
Issy Cœur de Ville	631 lots	15 400 m <sup>2</sup>	40 000 m <sup>2</sup>	100 000 m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>5 435 lots</b>	<b>82 700 m<sup>2</sup></b>	<b>135 000 m<sup>2</sup></b>	<b>575 000 m<sup>2</sup></b>
<i>Q/P Groupe</i>	<i>4 817 lots</i>	<i>77 100 m<sup>2</sup></i>	<i>108 300 m<sup>2</sup></i>	<i>490 800 m<sup>2</sup></i>

## UNE DEMARCHE ENVIRONNEMENTALE RECONNUE

Au cours du premier semestre 2016, le Groupe a été distingué par deux récompenses :

- A l'occasion du SIEC (salon professionnel du retail et de l'immobilier commercial), Marques Avenue A13 a reçu le Trophée du CNCC catégorie Développement durable, récompensant la démarche environnementale du site, premier retail park conçu 100% en bois.
- L'agence de notation extra-financière Oekom a réévalué la note d'Altarea Cogedim, permettant au groupe d'atteindre la catégorie Prime.

## 2 RAPPORT D'ACTIVITE

### 2.1 FONCIERE

L'activité de foncière d'Altarea Cogedim se concentre quasi exclusivement sur les centres commerciaux, principalement situés dans les métropoles les plus dynamiques de France. Une stratégie de portage de long terme peut être occasionnellement mise en œuvre sur certains actifs atypiques (Marché de Rungis) ou sur des sites de bureau particulièrement remarquables.

En matière de foncière commerce, la spécificité du Groupe réside dans l'ampleur de son portefeuille de projets développés pour compte propre. L'essentiel de la croissance future des loyers de la foncière sera tirée par la mise en service des grands projets maîtrisés dont la taille représente l'équivalent (en termes de loyers) du patrimoine actuel : 147,6 millions d'euros de loyers potentiels contre un patrimoine existant générant 144,3 millions d'euros de loyers actuels (chiffres en quote-part).

#### 2.1.1 Foncière commerce

30 juin 2016	Exploitation			Développement		
	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts actuels (M€) <sup>(d)</sup>	Valeur expertisée (M€) <sup>(e)</sup>	m <sup>2</sup> GLA créés	Loyers bruts prévisionnels (M€)	Investissements nets (M€) <sup>(f)</sup>
<b>Actifs contrôlés (intégration globale) <sup>(a)</sup></b>	<b>702 600</b>	<b>193,0</b>	<b>3 911</b>	<b>417 400</b>	<b>171,5</b>	<b>2 284</b>
Q/P Groupe	544 500	135,8	2 655	363 500	139,5	1 871
Q/P Minoritaires	158 100	57,2	1 256	53 900	32,0	412
<b>Actifs mis en équivalence <sup>(b)</sup></b>	<b>104 200</b>	<b>18,8</b>	<b>243</b>	<b>90 100</b>	<b>16,2</b>	<b>218</b>
Q/P Groupe	48 600	8,5	116	45 000	8,1	109
Q/P Tiers	55 600	10,3	127	45 100	8,1	109
<b>Gestion pour compte de tiers <sup>(c)</sup></b>	<b>197 900</b>	<b>41,3</b>	<b>690</b>	-	-	-
<b>Total Actifs gérés</b>	<b>1 004 700</b>	<b>253,1</b>	<b>4 844</b>	<b>507 500</b>	<b>187,7</b>	<b>2 502</b>
Q/P Groupe	593 100	144,3	2 771	408 500	147,6	1 980
Q/P Tiers	411 600	108,8	2 074	99 000	40,1	521

(a) Actifs dont Altarea est actionnaire et pour lesquels Altarea exerce le contrôle opérationnel. Comptabilisés en intégration globale dans les comptes consolidés.

(b) Actifs dont Altarea n'est pas actionnaire majoritaire, mais où Altarea exerce un co-contrôle opérationnel ou une influence notable. Intégrés par mise en équivalence dans les comptes consolidés.

(c) Actifs totalement détenus par des tiers, qui ont confié à Altarea un mandat de gestion pour une durée initiale comprise entre 3 et 5 ans, renouvelable.

(d) Valeurs locatives des baux signés au 1er juillet 2016.

(e) Valeur d'expertise droits inclus.

(f) Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

#### 2.1.1.1 Consommation des ménages

Au premier semestre, la consommation des ménages français a connu une croissance globale de 1,9%<sup>36</sup>, notamment soutenue par les dépenses en biens d'équipement du logement (+14,1%)<sup>37</sup>.

L'indicateur de performance des centres commerciaux (l'indice CNCC) est en retrait, avec un chiffre d'affaires des locataires en baisse de -0,4%<sup>38</sup> en moyenne.

<sup>36</sup> Source : INSEE. Consommation des ménages de décembre 2015 à fin mai 2016, comparée à la consommation des ménages de décembre 2014 à mai 2015.

<sup>37</sup> Source : INSEE. Ventas de produits manufacturés et ventes d'équipement du logement.

<sup>38</sup> Source : CNCC, évolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant à fin mai 2016 (sur 5 mois).

#### 2.1.1.2 Performance opérationnelle

##### CHIFFRE D'AFFAIRES DES CENTRES COMMERCIAUX DU GROUPE<sup>39</sup>

Total Centres commerciaux	CA TTC
France	2,2%
International	0,3%
<b>Total</b>	<b>1,6%</b>
Benchmark France (CNCC)	(0,4)%

##### LOYERS NETS CONSOLIDÉS

Les loyers nets IFRS s'élèvent à 85,6 millions d'euros (+6,8%) au 30 juin 2016. A périmètre

<sup>39</sup> Evolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant sur le semestre, hors actifs en restructuration ou en arbitrage (et sur 5 mois pour le CNCC).



constant, les loyers sont en croissance de +1,6% malgré un contexte d'indexation négative.

	En M€	
<b>Loyers nets 30 juin 2015</b>	<b>80,2</b>	
Prise en compte à 100% Qwartz <sup>(a)</sup>	2,5	
Mises en services	6,7	
Restructurations	(1,7)	
Cessions	(2,9)	
Indexation <sup>(b)</sup>	(0,1)	
Variations à périmètre constant	0,9	+1,6%
<b>Total Variation Loyers nets</b>	<b>5,4</b>	<b>+6,8%</b>
<b>Loyers nets 30 juin 2016</b>	<b>85,6</b>	

(a) Proforma - Qwartz sur 6 mois (centre consolidé en intégration globale depuis avril 2015).

(b) Pour la France : ILC (Indice des Loyers Commerciaux) T2 2015.

### Mises en service : l'Avenue 83

Le 13 avril 2016 a été inauguré le centre commercial L'Avenue 83 (Toulon-La Valette du Var) situé dans l'une des zones commerciales les plus attractives de France, au cœur d'un quartier en création intégrant 226 logements, 3 000 m<sup>2</sup> de bureaux et un hôtel de 86 chambres. Ce centre de commerce et loisirs de 51 000 m<sup>2</sup> imaginé par l'architecte JM Wilmotte propose une expérience client unique avec une promenade commerçante à ciel ouvert organisée autour d'un mail de 14 mètres de large et rythmée par de nombreux éléments architecturaux d'inspiration californienne. L'offre commerciale riche de 70 enseignes et 20 restaurants est centrée autour de 3 univers : « Mode » avec Primark, Stradivarius, Pull & Bear, « Sport » avec Intersport, Nike, JD Sport et « Loisirs » avec le cinéma Pathé (15 salles dont la 1<sup>ère</sup> salle IMAX Laser en France), un fitness et une offre abondante de restauration développant 6 000 m<sup>2</sup> dont 2 000 m<sup>2</sup> de terrasses.

Une attention particulière est portée à l'accueil des enfants avec des enseignes dédiées, une aire de jeux unique en France de 100 m<sup>2</sup> avec son arbre totemique comprenant un toboggan, ainsi qu'un restaurant Pirates Aventures disposant d'un parc de loisirs proposant également un service de garde pour les 1 à 12 ans.

Commercialisé à 100% à l'ouverture, ce centre affiche des résultats supérieurs aux prévisions en terme de fréquentation. Depuis l'ouverture, 1,55 million de visiteurs se sont présentés en moins de 3 mois. Cette fréquentation exceptionnelle a permis aux enseignes de réaliser des chiffres d'affaires remarquables sur cette période.

Altarea Cogedim a également déployé au sein de L'Avenue 83 sa plateforme digitale et une large offre de services clients qui rencontrent un vif succès.

Le programme de fidélité a connu un démarrage exceptionnel avec 40 000 clients inscrits à fin juin, notamment grâce aux opérations de pré-lancement. Le nombre de fans Facebook a dépassé les 26 000 followers et l'application mobile a été téléchargée plus de 17 000 fois<sup>40</sup>.

Altarea Cogedim a reçu le label Janus du Commerce 2016, pour L'Avenue 83. Décerné chaque année par l'Institut Français du Design, ce label distingue les entreprises qui ont su mettre le design et l'innovation au service du consommateur.

### Restructurations

Au début de l'année 2016, les restructurations opérées par le Groupe se poursuivent. Elles concernent principalement Carré de Soie (Lyon), Gare du Nord, Okabé, Cap 3000 et Massy.

#### Carré de Soie

Ce centre a accueilli plusieurs nouvelles enseignes emblématiques ce semestre : MiniWorld, un parc miniature à thème unique en son genre en France, ainsi que les enseignes Boulanger et Nike ont ouvert sur le semestre. Une CDAC alimentaire a également été obtenue le 14 juin 2016 pour 3 500 m<sup>2</sup> et un bail a été signé avec Carrefour. Ces opérations devraient augmenter fortement le flux de visiteurs et la réversion attendue.

#### Gare du Nord

Le 3 avril 2016 le Groupe a ouvert la 3<sup>ème</sup> et dernière phase des commerces en mezzanine de la Gare du Nord, achevant ainsi la restructuration initiée en 2015. Le site est maintenant intégralement loué avec 30 nouveaux concepts. Les enseignes textile déjà présentes (Mango, Naf Naf, Camaïeu, San Marina, DPAM, Desigual) ont été rejointes par un Casino Shop, une pharmacie et d'autres services.

#### Cap 3000

Depuis 2015, le Groupe procède à la restructuration et à l'extension du centre commercial Cap 3000 à St-Laurent-du-Var (Nice), afin de passer à près de 300 enseignes sur une surface totale de 135 000 m<sup>2</sup> de surface de plancher (100 000 m<sup>2</sup> GLA), contre 140 enseignes et 85 000 m<sup>2</sup> de surface de plancher aujourd'hui.

<sup>40</sup> Données au 30 Juin 2016.

## ACTIVITÉ LOCATIVE (BAUX SIGNÉS)

A 100%	Nb de baux	Nouveau loyer	Var	%
Pipeline (développement)	61	6,3 M€	6,3 M€	n/a
Patrimoine existant	104	11,7 M€	1,3 M€	+11%
<b>Total Groupe</b>	<b>165</b>	<b>17,9 M€</b>	<b>7,5 M€</b>	
Gestion pour compte de	18	1,1 M€	0,3 M€	+27%
<b>Total activité locative</b>	<b>183</b>	<b>19,1 M€</b>	<b>7,8 M€</b>	

A noter tout particulièrement la signature du premier restaurant français de l'enseigne Five Guys, qui ouvrira ses portes à Bercy Village en août 2016 sur un espace de 310 m<sup>2</sup>. Ce spécialiste américain du burger haut-gamme propose une expérience unique avec la possibilité de faire réaliser son burger sur mesure.

Un important travail d'Asset Management a par ailleurs été mené sur les autres sites du Groupe avec l'arrivée de Rougier et Plé, Monoprix ou encore King Jouet dans le centre commercial Les Tanneurs (Lille) et Hema à L'Aubette (Strasbourg) afin d'accélérer la dynamique de ce centre après l'arrivée du Starbucks l'an passé.

## FRANCE (91% DU PATRIMOINE)

### Échéancier des baux

En M€, à 100%	Date de fin de bail	% du total	Option de sortie trien.	% du total
Echus	11,1	5,9%	11,1	5,9%
2016	0,8	0,4%	0,8	0,4%
2017	12,9	6,8%	49,7	26,3%
2018	13,8	7,3%	38,0	20,1%
2019	8,8	4,7%	36,3	19,2%
2020	19,7	10,4%	15,9	8,4%
2021	15,1	8,0%	16,8	8,9%
2022	20,5	10,8%	8,9	4,7%
2023	18,6	9,9%	4,7	2,5%
2024	28,2	14,9%	0,7	0,4%
2025	26,6	14,0%	4,4	2,3%
2026	9,2	4,9%	-	0,0%
>2026	3,8	2,0%	1,6	0,9%
<b>Total</b>	<b>189,1</b>	<b>100%</b>	<b>189,1</b>	<b>100%</b>

## Taux d'effort<sup>41</sup>, créances douteuses<sup>42</sup> et vacance financière<sup>43</sup>

	S1 2016	2015	2014
Taux d'effort	9,4%	9,9%	9,8%
Créances douteuses	1,8%	1,9%	0,7%
Vacance financière	3,1%	2,9%	3,4%

## INTERNATIONAL (9% DU PATRIMOINE)

En Italie, le portefeuille « recentré » sur deux actifs situés dans le Nord<sup>44</sup> affiche des performances solides, avec un chiffre d'affaires des locataires<sup>45</sup> en progression de 0,3% et une fréquentation en hausse de +7,4%. Les loyers nets augmentent de +7,1%.

Les revenus locatifs de Sant Cugat en Espagne croissent de 1,5%, alors que la vacance diminue fortement à 1,3% à fin juin 2016 (contre 4,4% à fin 2015).

### 2.1.1.3 Gestion pour compte de tiers

Depuis plusieurs années, le Groupe a développé son activité de gestion pour compte de tiers. Au 30 juin 2016, les actifs concernés représentent 41,3 millions d'euros de loyers pour une valeur totale de 690 millions d'euros, et contribuent significativement aux honoraires de gestion encaissés par Altarea Commerce.

En additionnant actifs contrôlés et actifs gérés pour compte de tiers, Altarea gère un total d'environ 2 200 baux en France et 300 en Italie et en Espagne.

### 2.1.1.4 Détail du patrimoine

Au 30 juin 2016, la valeur du patrimoine détenu par le Groupe (actifs contrôlés ou mis en équivalence) augmente de 333 millions d'euros et représente 4 154 millions d'euros. La valeur du patrimoine à périmètre constant augmente de 96 millions d'euros, soit une variation de +2,5%.

<sup>41</sup> Ratio des loyers et charges TTC facturés aux locataires (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires TTC, à 100% en France. Hors actifs en restructuration et en arbitrage.

<sup>42</sup> Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que pertes définitives sur la période rapporté aux loyers et charges facturés, à 100% en France. Hors actifs en restructuration et en arbitrage.

<sup>43</sup> Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. Hors actifs en restructuration et en arbitrage.

<sup>44</sup> Le Due Torri près de Bergame et La Corte Lombarda près de Milan.

<sup>45</sup> Evolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant cumulé à fin mai 2016.

en M€	Valeur <sup>(a)</sup>	
<b>TOTAL au 31 décembre 2015</b>	<b>3 821</b>	
Mises en service	238	
Acquisitions	-	
Cessions	(1)	
<b>Variation à périmètre constant</b>	<b>96</b>	<b>+2,5%</b>
Dont France	92	
Dont International	4	
<b>Total Variation</b>	<b>333</b>	<b>+8,7%</b>

<b>TOTAL au 30 juin 2016</b>	<b>4 154</b>	
Dont Q/P Groupe	2 771	
Dont Q/P Tiers	1 384	

(a) Actifs contrôlés (intégration globale) et actifs consolidés en équivalence (chiffre à 100%)

Le Groupe détient 40 sites (37 en France et 3 à l'international) d'une valeur unitaire moyenne de 104 millions d'euros.

La quasi-totalité du patrimoine est désormais concentrée sur les métropoles les plus dynamiques, tant en France qu'à l'international.

Répart. par typologie (M€)	S1 2016		2015		Var
C. commerciaux régionaux	2 736	66%	2 447	64%	2 pts
Grands retail parks (Family Village)	861	21%	845	22%	(1) pts
Proximité / Centre-ville	558	13%	529	14%	(0) pts
<b>TOTAL</b>	<b>4 154</b>	<b>100%</b>	<b>3 821</b>	<b>100%</b>	
Dont Q/P Groupe	2 771		2 606		

Répart. géographique (M€)	S1 2016		2015		Var
Ile-de-France	1 437	35%	1 398	37%	(1) pts
PACA/Rhône-Alpes/Sud	1 979	48%	1 709	45%	3 pts
France - Autres régions	378	9%	357	9%	(0) pts
International (Lombardie & Barcelone)	361	9%	357	9%	(2) pts
<b>TOTAL</b>	<b>4 154</b>	<b>100%</b>	<b>3 821</b>	<b>100%</b>	
Dont Q/P Groupe	2 771		2 606		

Format des actifs		S1 2016	2015	Var
France	Valeur moyenne	103 M€	96 M€	7%
	Nb actifs	37	36	1
International	Valeur moyenne	120 M€	119 M€	1%
	Nb actifs	3	3	-
<b>TOTAL</b>	<b>Valeur moyenne</b>	<b>104 M€</b>	<b>98 M€</b>	<b>6%</b>
	<b>Nb actifs</b>	<b>40</b>	<b>39</b>	<b>1</b>

## TAUX DE RENDEMENT<sup>46</sup>

Taux de rendement net moyen, à 100%	S1 2016	2015
France	5,16%	5,26%
International	5,85%	6,69%
<b>TOTAL Patrimoine</b>	<b>5,22%</b>	<b>5,40%</b>

## EXPERTISES IMMOBILIÈRES

L'évaluation des actifs du groupe Altarea Cogedim est confiée à Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle. Les experts utilisent deux méthodes :

- l'actualisation des flux futurs de trésorerie, avec valeur de revente en fin de période ;
- la capitalisation des loyers nets, sur la base d'un taux de rendement intégrant les caractéristiques du site, et des revenus locatifs (comprenant également le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants, et retraités de l'ensemble des charges supportées par le propriétaire).

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le *Red Book – Appraisal and Valuation Standards* publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations COB/AMF « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, mise à jour en 2012. La rémunération versée aux experts est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs, et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

La décomposition de la valorisation du patrimoine par expert est la suivante :

Expert	Patrimoine	% de la valeur, DI
Jones Lang LaSalle	France	24%
Cushman & Wakefield	France & International	76%

### 2.1.1.5 S'engager pour un monde « bas carbone »

Le Groupe continue en 2016 ses efforts sur la réduction de ses émissions de gaz à effet de serre directes et de son empreinte carbone élargie, en favorisant une construction moins carbonée.

Il s'est engagé dans la démarche de « science-based targets » et réfléchit à une stratégie carbone Groupe qui s'intégrerait dans la démarche mondiale de limitation de la hausse de la température moyenne mondiale en-dessous de 2°C.

<sup>46</sup> Le taux de rendement est le loyer annuel net divisé par la valeur d'expertise hors droits.

---

Concernant son impact direct, le Groupe a atteint sur le patrimoine géré une réduction de 37% des émissions de gaz à effet de serre entre 2010 et 2015, grâce notamment à la systématisation de la certification environnementale. Avec 100% de son patrimoine certifié BREEAM In-Use, Altarea Cogedim est devenu la première foncière commerciale française à avoir généralisé une certification environnementale sur l'ensemble de ses actifs gérés.

**FONCIERE COMMERCE : DETAIL DU PATRIMOINE GERE AU 30 JUIN 2016**

Centre	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts (M€) <sup>(d)</sup>	Valeur (M€) <sup>(d)</sup>	Dont Q/P Altarea		Dont Q/P Tiers	
				Q/P	Valeur (M€) <sup>(e)</sup>	Q/P	Valeur (M€) <sup>(e)</sup>
Nice - Cap 3000	64 500			33%		67%	
Villeneuve la Garenne - Quartz	43 000			100%		-	
Toulouse - Espace Gramont	56 200			51%		49%	
Paris - Bercy Village	22 800			51%		49%	
Thiais Village	22 300			100%		-	
Aix en Provence - Jas de Bouffan	11 800			75%		25%	
Gare de l'Est	5 500			51%		49%	
Flins	9 700			100%		-	
Le Kremlin-Bicêtre - Okabé	15 100			65%		35%	
Lille - Les Tanneurs & Grand' Place	25 500			100%		-	
Strasbourg - L'Aubette & Aub. Tourisme	8 400			65%		35%	
Strasbourg - La Vigie	16 200			65%		35%	
Toulon - Ollioules	3 200			100%		-	
Mulhouse - Porte Jeune	14 800			65%		35%	
Toulon - La Valette - Avenue 83	53 800			51%		49%	
Massy - -X%	18 200			100%		-	
Toulon - Grand' Var	6 300			100%		-	
Tourcoing - Espace Saint Christophe	13 000			100%		-	
Gennevilliers (RP)	18 900			51%		49%	
Brest - Guipavas (RP)	28 000			100%		-	
Nimes (RP)	27 500			65%		35%	
Limoges (RP)	28 000			75%		25%	
Aubergenville - Marques Avenue	12 900			100%		-	
Family Village Aubergenville (RP)	27 800			100%		-	
Family Village Le Mans Ruaudin (RP)	23 800			100%		-	
Herblay - XIV Avenue	14 200			100%		-	
Villeparisis	18 600			100%		-	
Pierrelaye (RP)	9 800			100%		-	
Divers centres commerciaux (3 actifs)	7 500			100%		n/a	
<b>Sous-total France</b>	<b>627 300</b>	<b>170,3</b>	<b>3 550</b>		<b>2 294</b>		<b>1 256</b>
Barcelone - San Cugat	20 500			100%		-	
Le Due Torri	33 700			100%		-	
Bellinzago	21 100			100%		-	
<b>Sous-total International</b>	<b>75 300</b>	<b>22,7</b>	<b>361</b>		<b>361</b>		<b>-</b>
<b>Actifs contrôlés (intégration globale) <sup>(a)</sup></b>	<b>702 600</b>	<b>193,0</b>	<b>3 911</b>		<b>2 655</b>		<b>1 256</b>
Lyon - Carré de Soie	60 800			50%		50%	
Paris - Les Boutiques Gare du Nord	3 800			40%		60%	
Châlons - Hôtel de Ville	5 300			40%		60%	
Roubaix - Espace Grand' Rue	13 500			33%		68%	
Divers centres commerciaux (2 actifs)	20 800			49%		51%	
<b>Actifs mis en équivalence <sup>(b)</sup></b>	<b>104 200</b>	<b>18,8</b>	<b>243</b>		<b>116</b>		<b>127</b>
<b>Total Actifs en patrimoine</b>	<b>806 800</b>	<b>211,8</b>	<b>4 154</b>		<b>2 771</b>		<b>1 384</b>
Chambourcy	33 800			-		100%	
Bordeaux - Grand' Tour	8 400			-		100%	
Bordeaux - St Eulalie	14 500			-		100%	
Pau - Quartier Libre	33 400			-		100%	
Brest - Jean Jaurès	12 500			-		100%	
Nantes - Le Sillon Shopping	11 200			-		100%	
Orange - Les Vignes	30 900			-		100%	
Vichy - Les 4 Chemins	14 000			-		100%	
Reims - Espace d'Erlon	7 200			-		100%	
Valdoly	5 800			-		100%	
Brest - Coat ar Gueven	6 400			-		100%	
Angers - Fleur d'Eau	13 000			-		100%	
Chalon Sud	4 000			-		100%	
Toulon - Grand Ciel	2 800			-		100%	
<b>Actifs gérés pour compte de Tiers <sup>(c)</sup></b>	<b>197 900</b>	<b>41,3</b>	<b>690</b>		<b>-</b>		<b>690</b>
<b>Total Actifs en gestion</b>	<b>1 004 700</b>	<b>253,1</b>	<b>4 844</b>		<b>2 771</b>		<b>2 073</b>

(a) Actifs dont Altarea est actionnaire et pour lesquels Altarea exerce le contrôle opérationnel. Intégrés en intégration globale dans les comptes consolidés.

(b) Actifs dont Altarea n'est pas actionnaire majoritaire, mais exerce un co-contrôle opérationnel ou une influence notable. Intégrés par mise en équivalence dans les comptes consolidés.

(c) Actifs totalement détenus par des tiers, qui ont confié à Altarea un mandat de gestion pour une durée initiale comprise entre 3 et 5 ans, renouvelable.

(d) Valeur locative des baux signés au 1er juillet 2016.

(e) Valeur droits inclus.

(RP) Retail Park

## 2.1.2 Centres commerciaux en développement

### 2.1.2.1 Pipeline de développement

Le Groupe privilégie les opérations de création ou de restructuration/développement de trois types de produits :

- les grands centres commerciaux régionaux,
- les commerces de flux (gares),
- les Family Village® (grands retail parks).

A fin juin 2016, ces opérations représentent un pipeline de développement de plus de 2,5 milliards d'euros d'investissement (à 100%).

Rapporté au patrimoine en exploitation, ce pipeline représente un potentiel de loyers supplémentaires égal au montant actuel des loyers de la foncière<sup>47</sup>.

	m <sup>2</sup> GLA (c)	Loyers bruts prévi.(M€)	Invest. net (M€)(d)	Rend. prévi. brut
<b>Projets contrôlés (intégration globale) (a)</b>	<b>417 400</b>	<b>171,5</b>	<b>2 284</b>	<b>7,5%</b>
Q/P Groupe	363 500	139,5	1 871	
Q/P Minoritaires	53 900	32,0	412	
<b>Projets mis en équivalence (b)</b>	<b>90 100</b>	<b>16,2</b>	<b>218</b>	<b>7,4%</b>
Q/P Groupe	45 000	8,1	109	
Q/P Tiers	45 100	8,1	109	
<b>Total</b>	<b>507 500</b>	<b>187,7</b>	<b>2 502</b>	<b>7,5%</b>
<b>Q/P Groupe</b>	<b>408 500</b>	<b>147,6</b>	<b>1 980</b>	<b>7,5%</b>

(a) Projets dont Altarea est actionnaire et pour lesquels Altarea exerce le contrôle opérationnel. Intégrés en intégration globale dans les comptes consolidés.

(b) Projets dont Altarea n'est pas actionnaire majoritaire. Intégrés par mise en équivalence dans les comptes consolidés (application IFRS 11).

(c) Total de la GLA (Gross Leasing Area) construite et/ou restructurée, hors VEFA pour compte de tiers.

(d) Budget total incluant les frais financiers de portage et les coûts internes.

Les taux de rendement du pipeline reflètent la part croissante d'actifs premium situés dans des zones foncières tendues (gares, projets parisiens, Cap 3000 etc.).

## REPARTITION GEOGRAPHIQUE

Ce pipeline se situe majoritairement dans le Grand Paris et les métropoles les plus dynamiques.

	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts prévi.(M€)	Invest. Net (M€)	%
Paris intra muros	75 800	33,2	443	18%
Grand Paris	235 400	80,6	1 122	45%
Métropoles dynamiques	157 300	65,5	822	33%
Autres	39 000	8,4	114	5%
<b>Total</b>	<b>507 500</b>	<b>187,7</b>	<b>2 502</b>	<b>100%</b>

Une fois les trois projets parisiens mis en service<sup>48</sup>, les loyers facturés par le Groupe atteindront 59 millions d'euros<sup>49</sup> dans Paris intra-muros (soit 34% des revenus locatifs comptabilisés en 2015<sup>50</sup>).

## PIPELINE ENGAGE

Le Groupe Altarea Cogedim ne communique que sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés<sup>51</sup>. Ce pipeline n'inclut pas les projets identifiés sur lesquels les équipes de développement sont actuellement en cours de négociations ou d'études avancées.

En M€, net	A 100%	%	En Q/P
Engagé	718	29%	283
Dont déjà dépensé	352	14%	147
Montant restant à dépenser	367	15%	136
Maîtrisé non engagé	1 783	71%	1 698
<b>Total</b>	<b>2 502</b>	<b>100%</b>	<b>1 980</b>

Compte-tenu des critères prudentiels du Groupe, le lancement des travaux n'est décidé qu'une fois atteint un niveau suffisant de pré-commercialisation. Au vu des avancées opérationnelles réalisées au cours du semestre, tant du point de vue administratif que commercial, les projets du pipeline devraient être livrés en majorité entre 2019 et 2021.

### 2.1.2.2 Réalisations du premier semestre 2016

## BAUX SIGNÉS

Au cours du semestre, 61 baux ont été signés sur les actifs du pipeline, pour un total de près de 6,3 millions d'euros de loyers. Ces signatures

<sup>47</sup> Loyers bruts du pipeline : 147,6 millions d'euros rapportés à 144,3 millions d'euros sur le patrimoine existant (chiffres en quote-part).

<sup>48</sup> Le Parks – boulevard Macdonald, Gare Montparnasse et Gare d'Austerlitz.

<sup>49</sup> A 100%, 38 millions d'euros en quote-part du Groupe.

<sup>50</sup> Revenus locatifs 2015 : 175 millions d'euros.

<sup>51</sup> Projets engagés : actifs en cours de construction. Projets maîtrisés : projets partiellement ou totalement autorisés, dont le foncier est acquis ou sous promesse, mais dont la construction n'a pas encore été lancée.

concernant principalement le projet livré au cours du semestre (L'Avenue 83) ou à livrer prochainement (Le Parks) ou en phase de travaux (Promenade de Flandres, extension Cap 3000).

## INVESTISSEMENTS RÉALISÉS SUR LES PROJETS EN DÉVELOPPEMENT

Durant le semestre, le Groupe a investi<sup>52</sup> 141 millions d'euros en quote-part sur son portefeuille de projets de centres commerciaux.

Ces investissements portent principalement sur :

- les investissements sur les centres récemment livrés (L'Avenue 83) ou à livrer (Le Parks).
- et les centres commerciaux en construction et/ou restructuration (Cap 3000 et Promenade de Flandres essentiellement).

## COMMERCE DE FLUX : GARE DE PARIS-AUSTERLITZ ET PARIS MONTPARNASSE

En 2014, le Groupe Altarea Cogedim a été retenu pour accompagner la transformation de la gare de Paris-Montparnasse. La CDAC a été obtenue et purgée en juin 2015 et le PC est désormais définitif.

En 2015, le Groupe Altarea Cogedim a été choisi comme partenaire de la SNCF pour moderniser la gare de Paris-Austerlitz, en vue de la rendre en capacité de recevoir à terme jusqu'à 30 millions de voyageurs (contre un trafic de 22 millions de voyageurs actuellement). La promesse d'AOT a été signée le 20 juillet 2016.

## CAP 3000

Le centre commercial CAP 3000 situé près de Nice a été classé Zone Touristique Internationale en février 2016 et pourra désormais ouvrir le soir jusqu'à minuit, ainsi que le dimanche.

Après un premier « remodeling » en 2012 et l'ouverture en 2014 de restaurants en front de mer, l'année 2015 a été marquée par l'ouverture du nouveau parking (portant le nombre de places de 3 000 à 4 600 en 2015), et par la poursuite du chantier de l'extension rénovation lancé fin 2014. La fin de la restructuration de l'existant est attendue pour le quatrième trimestre 2016. Le chantier de l'extension se déroule en plusieurs phases et s'achèvera définitivement fin 2018 / début 2019.

Le centre comportera à terme près de 300 enseignes sur une surface totale de 135 000 m<sup>2</sup> de

surface de plancher (100 000 m<sup>2</sup> GLA), contre 140 enseignes et 85 000 m<sup>2</sup> de surface de plancher aujourd'hui.

Le prix de revient de l'extension s'élève à plus de 400 millions d'euros, ce qui portera à plus d'1 milliard d'euros le montant global investi sur le centre depuis son acquisition, avec un objectif de loyer brut de près de 75 millions d'euros.

### 2.1.2.3 Livraisons prévues au 2<sup>ème</sup> semestre 2016

Les anciens entrepôts qui longent d'un seul tenant le boulevard Macdonald (Paris 19<sup>ème</sup>) sur plus de 600 mètres ont été réhabilités en privilégiant la mixité commerces, logements et bureaux. C'est dans cet environnement en pleine mutation qu'Altarea Cogedim développe « Le Parks », en partenariat à 50/50 avec la Caisse des Dépôts.

Ce projet, situé en face d'un multiplexe UGC, développera plus de 30 000 m<sup>2</sup> GLA et comportera 40 boutiques et restaurants dont 10 moyennes surfaces. Le lieu est parfaitement desservi par trois stations de tramway et l'entrée de la nouvelle gare de RER Rosa Parks (50 000 passagers par jours).

Le 21 avril 2016, une première tranche a été livrée avec une nouvelle offre : le 1<sup>er</sup> Leclerc Parisien, le plus grand Decathlon de Paris et une multitude d'offres de restauration. L'intégralité du centre sera ouvert au second semestre 2016.

### 2.1.2.4 Livraisons prévues en 2017

En 2017 le Groupe livrera Promenade de Flandres, un retail park emblématique situé à Roncq, près de la frontière belge, à côté du 4<sup>ème</sup> hypermarché de France et au sein d'une zone de chalandise transfrontalière puissante. Ce centre accueillera 5 GSS, 24 MS ainsi que des boutiques et des restaurants sur 60 000 m<sup>2</sup> de surface de plancher. A fin juin, ce retail park est commercialisé à 71%.

### 2.1.2.5 Nouvelle opération : Issy Cœur de Ville

Altarea Cogedim a été désigné en juin comme opérateur-investisseur du projet phare « Cœur de Ville » à Issy-les-moulineaux.

Cet ensemble mixte développera un véritable cœur de ville de plus de 100 000 m<sup>2</sup> articulés autour d'un parc urbain de 13 000 m<sup>2</sup>, d'une offre de commerce de nouvelle génération de 15 000 m<sup>2</sup>, d'un centre de création numérique, de 40 000 m<sup>2</sup> logements et de 40 000 m<sup>2</sup> de bureaux ainsi que d'équipements publics dont une école et une crèche.

<sup>52</sup> Variation de l'actif immobilisé net de la variation de dette sur fournisseurs d'immobilisations.

Les 15 000 m<sup>2</sup> de l'offre commerciale, pensés dans l'esprit d'une rue commerçante, proposeront un positionnement original articulé autour de la nature, de l'innovation et de l'expérience shopping, mêlant une offre de proximité et des services répondant aux besoins des Isséens mais aussi des concepts de nouvelle génération capables

d'attirer des visiteurs et habitants résidant dans un bassin de vie plus large.

Première en France, Cœur d'Issy sera certifié WELL® à l'échelle du quartier pour récompenser la démarche santé et bien-être du projet. Les commerces feront également l'objet d'une certification BREEAM®.

## FONCIERE COMMERCE : DETAIL DES CENTRES EN DEVELOPPEMENT AU 30 JUIN 2016

Centre	CC / RP	Création / Restructur. / Extension	A 100%				En Q/P		
			m <sup>2</sup> GLA créés <sup>(b)</sup>	Loyers bruts (M€)	Invest. Nets (M€) <sup>(c)</sup>	Rendement	m <sup>2</sup> GLA créés <sup>(b)</sup>	Loyers bruts (M€)	Invest. Nets (M€) <sup>(c)</sup>
Nice - Cap 3000	CC	Restruct./Ext.	37 000				12 300		
Massy -X%	CC	Restruct./Ext.	21 800				21 800		
Issy - Cœur de Ville	CC	Création	15 400				15 400		
Chartres	CC	Création	60 000				60 000		
Ile-de-France Ouest	CC	Restruct./Ext.	86 000				86 000		
Paris - Gare Montparnasse	CC	Création	18 500				18 500		
Paris - Gare d'Austerlitz	CC	Création	25 600				25 600		
Autres (6 opérations)			108 400				79 100		
<b>Développements France</b>			<b>372 700</b>	<b>158,7</b>	<b>2 111</b>	<b>7,5%</b>	<b>318 800</b>	<b>126,7</b>	<b>1 699</b>
Ponte Parodi (Gênes)	CC	Création	36 700				36 700		
Le Due Torri (Lombardie)	CC	Restruct./Ext.	8 000				8 000		
<b>Développements International</b>			<b>44 700</b>	<b>12,8</b>	<b>172</b>	<b>7,4%</b>	<b>44 700</b>	<b>12,8</b>	<b>172</b>
<b>Développements contrôlés (intégration globale)</b>			<b>417 400</b>	<b>171,5</b>	<b>2 284</b>	<b>7,5%</b>	<b>363 500</b>	<b>139,5</b>	<b>1 871</b>
Paris - Le Parks	CC	Création	31 700				15 800		
Roncq - Promenade de Flandres	RP	Création	58 400				29 200		
<b>Développements mis en équivalence</b>			<b>90 100</b>	<b>16,2</b>	<b>218</b>	<b>7,4%</b>	<b>45 000</b>	<b>8,1</b>	<b>109</b>
<b>Total au 30 juin 2016</b>			<b>507 500</b>	<b>187,7</b>	<b>2 502</b>	<b>7,5%</b>	<b>408 500</b>	<b>147,6</b>	<b>1 980</b>
dont restructurations / extensions			207 400	106,6	1 401	7,6%	182 710	80,9	1 074
dont création d'actifs			300 100	81,1	1 101	7,4%	225 789	66,7	906

(a) Calendrier estimé d'ouvertures à date de publication. Ces prévisions pourront être amenées à évoluer en fonction des étapes ultérieures de développement du projet.

(b) Total de la GLA (Gross Leasing Area) créée, hors VEFA pour compte de tiers. Pour les projets de restructuration/extension, il s'agit de la surface GLA additionnelle créée.

(c) Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

(CC) Centre commercial

(RP) Retail Park

### 2.1.3 Innovation commerces : des projets au service de l'expérience client

Altea Cogedim a reçu le label Janus du Commerce 2016 pour L'Avenue 83 inauguré en avril dernier. Décerné chaque année par l'Institut Français du Design, ce label distingue les entreprises qui ont su mettre le design et l'innovation au service du consommateur.

L'Avenue 83 a en effet été conçu comme un centre de commerce & loisirs à ciel ouvert, innovant en matière de design, d'architecture mais

également de services clients. Il dispose d'un écosystème digital permettant de mieux connaître ses clients, pour leur adresser des messages ciblés et personnalisés.

Les visiteurs peuvent bénéficier de l'offre de restauration du centre via un « food court digital », plateforme disponible depuis l'application ou le site web. Cette plateforme offre la possibilité de consulter le menu des restaurants du centre, de réserver une table à l'avance ou encore de commander à distance via un service de click-and-collect. Ce dispositif connecté vient en appui de nombreux services offerts, pour une expérience



---

shopping facilitée : accueil, hub urbain, aire de repos lounge, click & collect.

A l'occasion du SIEC 2016 (salon professionnel du retail et de l'immobilier commercial), Altarea Cogedim a par ailleurs été le partenaire du Siec'Lab invitant les étudiants du Pôle Léonard de Vinci à réfléchir et à prototyper une nouvelle expérience shopping. Avec 6 équipes sélectionnées pour la compétition finale, le Groupe a choisi d'accompagner deux projets jusqu'à l'expérimentation sur son patrimoine.

## 2.2 PROMOTION

Les placements (Logements et Immobilier d'Entreprise) du groupe Altarea Cogedim représentent 1 204 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016, soit une croissance de +38% comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

Avec un chiffre d'affaires de 612,1 millions d'euros (+20% vs S1 2015) et une marge opérationnelle<sup>53</sup> en hausse de 1,1 point à 7,7%, la promotion Logements et Immobilier d'entreprise a contribué à la hausse significative des résultats consolidés du Groupe au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

### 2.2.1 Logements

#### 2.2.1.1 Marché du logement au 1<sup>er</sup> semestre 2016

La reprise du marché national du logement, initiée en 2015, se confirme au 1<sup>er</sup> semestre 2016 avec une progression des ventes de +15%<sup>54</sup>. Les taux d'intérêt toujours très bas, la prolongation du dispositif Pinel et le renforcement du prêt à taux zéro (PTZ) pour résolvabiliser les ménages confortent le dynamisme de l'ensemble du marché, investisseurs et accédants confondus.

Les effets de cette reprise se font également sentir sur les mises en chantier qui affichent une croissance de +17%<sup>55</sup> au cours des douze derniers mois.

#### 2.2.1.2 Positionnement d'Altarea Cogedim

### UNE OFFRE PRODUIT ADAPTÉE

Avec une présence en Ile-de-France et parmi les 11 métropoles régionales<sup>56</sup> les plus dynamiques (économiquement et démographiquement) ainsi qu'au Pays Basque, le Groupe Altarea Cogedim cible les zones tendues où le besoin de logements est le plus important.

L'offre proposée par le Groupe est large, lui permettant d'apporter une réponse pertinente à tous les segments du marché. Elle se décline en :

**Produits haut de gamme** : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes d'architecture, de qualité et de localisation. Cette gamme de produits propose des logements à plus de 5 000 € par m<sup>2</sup> en Ile-de-France et plus de 3 600 € par m<sup>2</sup> en régions, jusqu'aux programmes d'exception.

**Produits de milieu et d'entrée de gamme** : ces programmes, qui représentent 70%<sup>57</sup> des placements du groupe au S1 2016, sont conçus pour répondre spécifiquement :

- au besoin de logements en accession adaptés à la solvabilité de nos clients,
- au souhait des investisseurs particuliers de bénéficier du nouveau dispositif « Pinel »,
- à la volonté des collectivités publiques de développer des opérations « à prix maîtrisés ».

**Résidences Services** : sous la marque Cogedim Club®, Altarea Cogedim conçoit des résidences services à destination des seniors actifs alliant une localisation au cœur des villes et un panel de services à la carte. En plus des résidences seniors, le Groupe développe une gamme étendue de Résidences Services : résidences étudiants, résidences tourisme affaires, résidences exclusives... Au 1<sup>er</sup> semestre 2016, trois résidences Cogedim Club ont été inaugurées à Chambéry, Pégomas sur la côte d'Azur et Montpellier. Une autre résidence a été vendue en bloc à Lyon.

**Ventes en démembrement** : le Groupe Altarea Cogedim a développé une solution de démembrement temporaire de propriété. Cette offre locative répond aux besoins des classes moyennes dans les zones tendues tout en offrant un produit patrimonial alternatif pour les investisseurs privés.

**Produits de réhabilitation du patrimoine** : avec l'acquisition en 2014 de 55% de la société Histoire & Patrimoine, Altarea Cogedim dispose aujourd'hui d'une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier. Cette acquisition permet également au Groupe de compléter son offre à destination des collectivités locales et de dégager des synergies de développement avec l'ensemble des métiers. Des synergies tant commerciales qu'opérationnelles ont été mises en œuvre avec succès (programmes mixtes neuf / réhabilitation, offre de gestion locative à destination des investisseurs particuliers, offre de syndicat de copropriété...).

<sup>53</sup> Résultat opérationnel sur chiffre d'affaires.

<sup>54</sup> Source : Ministère du Développement Durable. Chiffres et Statistiques mai 2016 : commercialisation des logements neufs au T1 2016.

<sup>55</sup> Source : Commissariat général au développement durable juin 2016 : construction de logements neufs à fin mai 2016.

<sup>56</sup> Le Groupe est présent dans le Grand Paris, et dans 11 métropoles régionales : Métropole Nice Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Anncely, Nantes Métropole, Bordeaux Métropole, Eurométropole de Strasbourg, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole, Rennes Métropole. Le Groupe est par ailleurs présent à Bayonne.

<sup>57</sup> En volume.

**Ouverture de Cogedim Store** : le Groupe a ouvert à Bercy Village son premier Cogedim Store en juin 2016. Ce concept qualitatif de show-room va offrir aux clients potentiels du Groupe une expérience entièrement renouvelée de l'acquisition de logements. Une attention particulière y est portée à la digitalisation, avec la mise en place de technologies immersives (configuration et visite de son logement en virtualité augmentée...).

### 2.2.1.3 Logements : progression des réservations<sup>58</sup> de +50% en valeur (+47% en volume)

#### RÉSERVATIONS EN VOLUME ET EN VALEUR

Les réservations de logements neufs du Groupe s'élevaient à 961 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016 pour 4 000 lots (+50% en valeur<sup>59</sup> et +47% en volume).

Cette performance est liée à l'adaptation de l'offre du groupe Altarea Cogedim aux secteurs dont les besoins sont croissants, en maintenant « la qualité pour principe », fondement du capital-marque de Cogedim.

	S1 2016	S1 2015	Var.
Ventes au détail	755 M€	439 M€	+72%
Ventes aux institutionnels	205 M€	202 M€	+2%
<b>Total en valeur</b>	<b>961 M€</b>	<b>641 M€</b>	<b>+50%</b>
Ventes au détail	2 830 lots	1 626 lots	+74%
Ventes aux institutionnels	1 170 lots	1 091 lots	+7%
<b>Total en lots</b>	<b>4 000 lots</b>	<b>2 717 lots</b>	<b>+47%</b>

Les réservations du semestre ont principalement été tirées par les ventes au détail qui augmentent de +74% comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2015, bénéficiant à plein de la resolvabilisation des ménages (taux d'intérêt bas, prêt PTZ+, dispositif Pinel...)

Les ventes aux institutionnels sont restées quasi stables à un niveau élevé.

Le taux d'écoulement est en amélioration, à 16% au cours du semestre.

#### RÉSERVATIONS PAR GAMME DE PRODUIT

En nombre de lots	S1 2016	%	S1 2015	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	2 797	70%	1 766	65%	
Haut de gamme	957	24%	645	24%	
Résidences Services	120	3%	222	8%	
Rénovation	126	3%	84	3%	
<b>Total</b>	<b>4 000</b>		<b>2 717</b>		<b>+47%</b>

#### SIGNATURES NOTARIÉES : +38%<sup>60</sup>

En M€ TTC	S1 2016	%	S1 2015	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	339	63%	190	48%	
Haut de gamme	184	34%	183	47%	
Résidences Services	6	1%	14	4%	
Histoire & Patrimoine	12	2%	5	1%	
<b>Total</b>	<b>540</b>		<b>393</b>		<b>+38%</b>

### 2.2.1.4 Résultat opérationnel : progression de l'ensemble des indicateurs (CA, résultat opérationnel, backlog)

#### CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTABILISÉ A L'AVANCEMENT<sup>61</sup>

En M€ HT	S1 2016	%	S1 2015	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	313	62%	223	49%	
Haut de gamme	172	34%	200	44%	
Résidences Services	20	4%	28	6%	
<b>Total</b>	<b>506</b>		<b>451</b>		<b>+12%</b>

Le chiffre d'affaires Logements représente 506 millions d'euros, en progression de +12% comparé au S1 2015. Les programmes d'entrée et de moyenne de gamme représentent 62% du chiffre d'affaires à l'avancement. Compte-tenu du décalage lié à la méthode de comptabilisation à l'avancement, la croissance de l'activité constatée depuis 2015 devrait avoir un impact plus important sur le chiffre d'affaires du 2<sup>ème</sup> semestre 2016 et surtout en 2017.

### 2.2.1.5 Perspectives

Tous les indicateurs opérationnels reflétant les perspectives du Groupe (backlog,ancements commerciaux, approvisionnement foncier et pipeline) sont en progression significative.

<sup>58</sup> Réservations nettes des désistements, avec la prise en compte des réservations d'Histoire & Patrimoine à hauteur de la quote-part de détention du Groupe (55%).

<sup>59</sup> A périmètre constant (hors Pitch Promotion) les réservations de logements neufs sont en progression de +24% en valeur et de +25% en volume.

<sup>60</sup> A périmètre constant, les ventes notariées sont en progression de +14%.

<sup>61</sup> Chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement selon les normes IFRS. L'avancement technique est mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier.

## BACKLOG LOGEMENTS<sup>62</sup>

En M€ HT	S1 2016	31/12/2015	Var
CA acté non avancé	911	959	
CA réservé non acté	1276	780	
<b>Backlog</b>	<b>2 187</b>	<b>1 739</b>	<b>+26</b>
<i>En nombre de mois</i>	<i>22</i>	<i>21</i>	

À fin juin 2016, le backlog Logements s'établit à 2 187 millions d'euros, soit 22 mois d'activité, en hausse de +26% comparé à fin 2015.

## LANCEMENTS COMMERCIAUX

Lancements commerciaux	S1 2016	S1 2015	Var
<b>En CA TTC (M€)</b>	<b>1 316</b>	<b>761</b>	<b>+73%</b>
En nombre de lots	5 672	3 581	
En nombre d'opérations	73	47	

73 opérations ont été lancées commercialement, majoritairement en entrée et milieu de gamme, pour 1 316 millions d'euros TTC, soit 73% de plus qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

## APPROVISIONNEMENT

	CA TTC (M€)	Nb de lots
<b>Opérations approvisionnées au S1 2016</b>	<b>2 400</b>	<b>10 391</b>
dont Entrée et Milieu de gamme	1 508	8 130
<i>% des approvisionnements</i>	<i>63%</i>	<i>78%</i>

Les promesses signées au 1<sup>er</sup> semestre 2016 représentent l'équivalent de 2,4 milliards d'euros de chiffre d'affaires TTC, soit 10 400 lots environ, soit le double (en volume comme en valeur) comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Elles concernent à 78% des programmes d'entrée et moyenne gamme, particulièrement adaptés aux niveaux de prix correspondant à la solvabilité des acquéreurs.

## OFFRE A LA VENTE ET PORTEFEUILLE FONCIER<sup>63</sup>

En M€ TTC	Au 30/06/2016	Nb de mois	Au 31/12/2015	Var.
Offre à la vente	1 344	8	717	
Portefeuille foncier	6 650	42	5 195	
<b>Total Pipeline</b>	<b>7 995</b>	<b>50</b>	<b>5 912</b>	<b>+35%</b>
<i>Dont Entrée/Milieu gamme</i>	<i>5 095</i>		<i>3 770</i>	
<i>En nb de lots</i>	<i>33 600</i>		<i>26 507</i>	<i>+27%</i>
<i>En m<sup>2</sup></i>	<i>1 881 594</i>		<i>1 502 947</i>	<i>+25%</i>

<sup>62</sup> Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez le notaire.

<sup>63</sup> Le portefeuille foncier est constitué par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente) dont le lancement n'a pas encore eu lieu et exprimés en valeur TTC. Hors opérations Histoire & Patrimoine et commerces.

Le pipeline résidentiel (offre à la vente + portefeuille foncier) augmente de +35% en volume comparé à fin 2015.

### 2.2.1.6 Gestion des risques

Décomposition de l'offre à la vente<sup>64</sup> à fin juin 2016 (1 344 millions d'euros TTC, soit 8 mois d'activité, et environ 4 900 lots), en fonction du stade d'avancement opérationnel :

En M€	-	← Risque →		+	
	Montage (a)	Chantier non lancé (b)	Chantier en cours (b)	En stock (c)	Tot.
Dépenses (d)	77	74			
Prix de revient (d)			280	21	
<b>Offre à la vente (e)</b>	<b>819</b>	<b>173</b>	<b>331</b>	<b>21</b>	<b>1 344</b>
<i>En %</i>	<i>61%</i>	<i>13%</i>	<i>25%</i>	<i>2%</i>	
Logement	812	162	299	12	1285
Comm. de Prox.	7	11	32	10	59
<i>Dont à livrer</i>	<i>en 2016</i>		40		
	<i>en 2017</i>		120		
	<i>en 2018 et après</i>		171		

(a) Foncier non acquis.

(b) Foncier acquis.

(c) Logements achevés.

(d) Hors taxes.

(e) en CA TTC

## GESTION DE L'OFFRE À LA VENTE

74% de l'offre à la vente (soit 992 millions d'euros) concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée (61% en montage et 13% au stade chantier non lancé) et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier.

25% de l'offre (soit 331 millions d'euros) est actuellement en cours de construction. Seuls 40 millions d'euros correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2016.

Le montant du stock de produits finis n'est pas significatif (2%).

Cette répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet des critères prudentiels mis en place par le Groupe :

- la volonté de privilégier la signature de fonciers sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques,

<sup>64</sup> L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente et exprimée en valeur TTC. La décomposition de l'offre n'intègre pas l'offre produits de Rénovation Histoire & Patrimoine (48 M€ TTC).

- une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier puis au moment de la mise en chantier,
- un accord requis du comité des engagements à toutes les étapes de l'opération : signature de la promesse, lancement de la commercialisation, acquisition du foncier et démarrage des travaux,
- l'abandon ou la renégociation des opérations dont la commercialisation serait décevante.

## RENFORCEMENT DU CONTROLE

Au vu de la forte croissance enregistrée et à venir de l'activité de promotion logement, le Groupe a renforcé ses critères prudentiels en matière de contrôle des risques.

## 2.2.2 Immobilier d'entreprise

### 2.2.2.1 Conjoncture et activité du semestre

#### INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE<sup>65</sup>

Avec environ 3 milliards d'euros d'investissement en immobilier d'entreprise enregistrés au cours du 1<sup>er</sup> trimestre, le début de l'année 2016 affiche une certaine accalmie après une fin d'année 2015 exceptionnelle. L'absence de grandes transactions a fortement pesé sur l'activité de ce début d'année, principalement dominée par les petites et moyennes transactions.

Dans un environnement de taux d'intérêt faible, les investisseurs disposent de capitaux abondants à investir sur le marché. En raison de la rareté de l'offre de qualité, les investisseurs sont contraints d'ajuster leur stratégie d'investissement et de s'ouvrir à d'autres actifs et/ou marchés.

#### PLACEMENTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN ILE-DE-FRANCE<sup>66</sup>

Le début de l'année 2016 est marqué par la reprise du marché locatif avec 500 000 m<sup>2</sup> placés et une stabilisation des mesures d'accompagnement sur des niveaux élevés.

Les déménagements d'entreprises restent motivés par l'optimisation des surfaces et la recherche d'économies de loyers. Or, l'environnement économique et les faibles marges des entreprises incitent les utilisateurs à prendre peu de risques et à privilégier la renégociation de leur bail.

<sup>65</sup> Source CBRE : Marketview Investissement 1T 2016.

<sup>66</sup> Source CBRE : Marketview Bureaux 1T 2016.

L'offre immédiate continue de diminuer avec 3,8 millions de m<sup>2</sup> et le taux de vacance francilien de 6,8% est au plus bas depuis le 3<sup>ème</sup> trimestre 2013.

### 2.2.2.2 Stratégie du Groupe

En matière d'immobilier d'entreprise, le Groupe a développé un modèle original lui permettant d'intervenir de façon très significative sur ce marché pour un risque mesuré :

- en tant que promoteur<sup>67</sup>, avec une position particulièrement forte sur le marché des clé-en-main utilisateurs notamment,
- en tant que prestataire pour le compte de grands investisseurs institutionnels<sup>68</sup>,
- en tant qu'investisseur à travers le fonds AltaFund<sup>69</sup> dont le Groupe est l'opérateur exclusif et l'un des principaux actionnaires avec une quote-part d'intérêts comprise entre 17% et 30%<sup>70</sup>.

Les opérations maîtrisées sous ces différentes formes (prestataire, promoteur et investisseur) représentent ensemble l'un des plus importants pipeline d'immobilier d'entreprise en France avec un total de 843 200 m<sup>2</sup> pour un équivalent valeur de 2 717 millions d'euros.

Nature du projet	Surface à 100%	Equivalent valeur
AltaFund (a)	152 600 m <sup>2</sup>	782 M€
CPI / VEFA / BEFA (b)	641 100 m <sup>2</sup>	1 737 M€
MOD (c)	49 500 m <sup>2</sup>	199 M€
<b>TOTAL</b>	<b>843 200 m<sup>2</sup></b>	<b>2 717 M€</b>
<i>dont en cours de construction</i>	<i>110 500 m<sup>2</sup></i>	<i>102 M€</i>

(a) Valeur = prix de revient total des opérations à 100%.

(b) Valeur = montant des contrats signés (ou estimation, pour les BEFAs).

(c) Valeur = honoraires capitalisés.

Au total, le Groupe est susceptible d'intervenir tout au long de la chaîne de création de valeur, avec un modèle de revenus diversifiés (marges de promotion ou de CPI, honoraires, loyers, plus-values de cession...), et avec une allocation en fonds propres optimisée.

<sup>67</sup> Sous forme de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), de BEFA (bail en l'état futur d'achèvement) ou encore de CPI (contrat de promotion immobilière).

<sup>68</sup> Dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée).

<sup>69</sup> AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 doté de 650 M€ de fonds propres dont AltaFund est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

<sup>70</sup> En mars 2015, le Groupe a augmenté son allocation de fonds propres sur AltaFund, passant de 100 millions d'euros à 150 millions d'euros, et portant ainsi sa participation à 30% sur les nouvelles opérations qu'AltaFund engage depuis 2015.

### 2.2.2.3 Placements du semestre (243 M€, +4,3%)

Le principal placement concerne l'îlot des Mariniers, opération de restructuration d'un immeuble de 25 000 m<sup>2</sup> situé dans le 14<sup>ème</sup> arrondissement de Paris.

Cet immeuble, situé au pieds des transports en commun (ligne 13 du métro, tramway T3) et à proximité du périphérique, vise à obtenir une triple certification environnementale HQE, BBC et BREEAM Very Good.

Placements bureau	30/06/2016	30/06/2015	Var.
En valeur (en quote-part)	243 M€	233 M€	+4,3%
En surface (à 100%)	130 200 m <sup>2</sup>	77 600 m <sup>2</sup>	+67,8%

### 2.2.2.4 Événements du semestre

#### PROMESSES / ACQUISITIONS

Lors du semestre, Altarea Cogedim a remporté les concours pour le développement de 2 projets urbains mixtes majeurs, et signé en juin les promesses d'acquisition des fonciers :

- Bordeaux – Belvédère : Développement du nouveau quartier « Bordeaux Belvédère », regroupant un ensemble mixte de 140 000 m<sup>2</sup> dont 55 000 m<sup>2</sup> de bureaux.
- Issy-les-Moulineaux – Cœur de Ville : Développement d'un éco-quartier mixte de plus de 100 000 m<sup>2</sup> dont 40 000 m<sup>2</sup> de bureaux, sur une implantation de premier ordre en plein cœur d'Issy.

Ces 2 grands projets mixtes maîtrisés alimenteront les placements en immobilier d'entreprise du Groupe au cours des prochains mois.

#### LIVRAISONS

Durant le semestre, le Groupe a également livré le siège social de Safran à Blagnac (Toulouse), la tranche 1 du Technopole de la Mer à Ollioules (Toulon), les tranches 2 et 3 d'Euromed Center à Marseille, l'Hôtel 5\* rue Boulanger et l'immeuble UNOFI à Brives pour un total de 59 000 m<sup>2</sup>

### BACKLOG<sup>71</sup> VEFA/CPI ET MOD

Le backlog du Groupe s'élève à 503 millions d'euros, en croissance de +53% depuis fin 2015.

En M€	30/06/2016	31/12/2015	Var.
Backlog VEFA/CPI	497,4 M€	324,0 M€	
Backlog honoraires de MOD	5,2 M€	4,1 M€	
<b>TOTAL</b>	<b>502,6 M€</b>	<b>328,1 M€</b>	<b>+53%</b>

<sup>71</sup> Le backlog est composé des ventes notariées HT restant à comptabiliser à l'avancement, placements HT non encore régularisés par acte notarié (CPI signés) et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

## DETAIL DES OPERATIONS EN COURS AU 30 JUIN 2016

Projet	Nature	Surface à 100%	Equivalent valeur	Statut
NEUILLY/SEINE - Kosmo	AltaFund	26 300 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
PARIS - Rue de Richelieu	AltaFund	30 900 m <sup>2</sup>		Maitrisé
LA DEFENSE - Tours Pascal	AltaFund	68 900 m <sup>2</sup>		Maitrisé
LA DEFENSE - ERIA	AltaFund	26 500 m <sup>2</sup>		Maitrisé
<b>Opérations AltaFund (a)</b>		<b>152 600 m<sup>2</sup></b>	<b>782 M€</b>	
MARSEILLE - Euromed Center (Phases 4 et 5)	CPI	24 000 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
PARIS - Rue des Archives	CPI	22 700 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
PARIS - Ilot des Mariniers *	CPI	25 000 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
ISSY-LES-MOULINEAUX - Pont d'Issy	VEFA	54 100 m <sup>2</sup>		Maitrisé
NANTERRE - Cœur de Quartier	VEFA	20 800 m <sup>2</sup>		Maitrisé
CŒUR D'ORLY (hors Ilot Askia)	CPI	54 400 m <sup>2</sup>		Maitrisé
ISSY LES MOULINEAUX - Cœur de Ville	VEFA	27 400 m <sup>2</sup>		Maitrisé
BORDEAUX - Belvédère	VEFA	53 500 m <sup>2</sup>		Maitrisé
PARIS - Darvault *	VEFA	42 000 m <sup>2</sup>		Maitrisé
BORDEAUX - Bassin à Flots *	VEFA	37 100 m <sup>2</sup>		Maitrisé
LYON - ORANGE *	VEFA	25 900 m <sup>2</sup>		Maitrisé
AUTRES VEFA (27 opérations)	VEFA	205 400 m <sup>2</sup>		
AUTRES CPI (4 opérations)	CPI	48 800 m <sup>2</sup>		
<b>Opérations CPI / VEFA / BEFA (b)</b>		<b>641 100 m<sup>2</sup></b>	<b>1 737 M€</b>	
PARIS - Champs Elysées	MOD	24 000 m <sup>2</sup>		Maitrisé
PARIS - Matignon	MOD	13 000 m <sup>2</sup>		Maitrisé
PARIS - TPL *	MOD	12 500 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
<b>Opérations MOD (c)</b>		<b>49 500 m<sup>2</sup></b>	<b>199 M€</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>843 200 m<sup>2</sup></b>	<b>2 717 M€</b>	

(a) Montant = prix de revient total de l'opération à 100%.

(b) Montant = montant du contrat signé (ou estimation, pour les BEFAs).

(c) Montant = honoraires capitalisés.

\* Opération Pitch Promotion ou y compris.

### 2.2.3 Promotion commerce : Commerces de proximité

Les formats de distribution, en particulier dans le secteur alimentaire, sont en pleine évolution et le commerce de proximité connaît un retour en grâce auprès du consommateur. En quête de nouvelles parts de marché, les grands groupes de distribution sont ainsi amenés à se positionner sur de multiples canaux de vente (le multi-format) en élargissant l'éventail des points de vente, de l'hypermarché à la formule de voisinage.

En 2014, Altarea Cogedim a lancé Alta Proximité afin de doter les nouveaux quartiers développés par le Groupe d'une offre qualitative en commerces et services du quotidien. La démarche Alta Proximité conduit à nouer des partenariats avec des enseignes de commerces/services de proximité afin d'industrialiser l'offre, que ce soit dans les

univers de l'alimentaire, de la gastronomie, de la santé, de la puériculture ou du loisir.

Cette démarche issue du savoir-faire « commerce » du Groupe est très différenciante par rapport au reste des promoteurs de logement classiques, et les récents succès sur des grands projets urbains en attestent.

Le potentiel de cette activité représente environ 20 000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales par an et environ 10 millions d'euros de résultat opérationnel récurrent à terme.

Au 30 juin 2016, le portefeuille de projet « Alta Proximité » est le suivant :

	Nb	Surface (m <sup>2</sup> )	Chiffre d'affaires (M€)
<b>Opérations Maitrisées</b>	<b>49</b>	<b>113 500</b>	<b>349</b>
< 3 000 m <sup>2</sup>	40	28 200	87
entre 3 000 m <sup>2</sup> et 7 000 m <sup>2</sup>	4	19 800	61
> 7 000 m <sup>2</sup>	5	65 500	202
<b>Opérations en Développement</b>	<b>7</b>	<b>32 500</b>	<b>100</b>
< 3 000 m <sup>2</sup>	3	3 000	9
entre 3 000 m <sup>2</sup> et 7 000 m <sup>2</sup>	3	16 500	51
> 7 000 m <sup>2</sup>	1	13 000	40
<b>Total Portefeuille</b>	<b>56</b>	<b>146 000</b>	<b>449</b>

La stratégie du groupe au regard de ces ensembles commerciaux est double :

- Pure promotion immobilière (Développement, Valorisation, Revente) pour les opérations inférieures à 50 millions d'euros avec maintien en gestion selon les cas,
- Détention longue au sein de la foncière pour les opérations remarquables.



## 3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS

### 3.1 RÉSULTATS

#### 3.1.1 Progression de 15,3% du FFO (+10,8% par action)

Le FFO part du Groupe progresse fortement à 92,0 millions d'euros (+15,3%), l'ensemble des métiers ayant contribué à cette croissance.

Ramené par action, le FFO progresse de +10,8% à 6,96 € par action après les impacts de la dilution résultant des opérations de renforcement des fonds propres (création de 2 514 790 actions au total avec un effet plein à partir du 2<sup>ème</sup> semestre 2016).

En M€	30/06/2016			30/06/2015 Retraité (*)			
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeur, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeur, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	
Centres commerciaux	106,1	9,6%	5,5	111,6	96,8	2,3	99,1
Logements	506,0	12,2%	-	506,0	450,8	-	450,8
Bureaux	106,1	100,4%	-	106,1	52,9	-	52,9
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>718,2</b>	<b>19,6%</b>	<b>5,5</b>	<b>723,7</b>	<b>600,5</b>	<b>2,3</b>	<b>602,8</b>
<i>dont promotion</i>	612,1	21,5%	-	612,1	503,8	-	503,8
Centres commerciaux	87,0	5,2%	62,9	149,9	82,7	32,3	115,0
Logements	33,3	36,3%	(4,9)	28,4	24,5	(1,5)	23,0
Bureaux	13,7	60,5%	(2,9)	10,8	8,5	(0,3)	8,2
Autres	1,2	n/a	(1,1)	0,1	1,1	(1,4)	(0,3)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>135,2</b>	<b>15,7%</b>	<b>54,0</b>	<b>189,2</b>	<b>116,9</b>	<b>29,1</b>	<b>145,9</b>
<i>dont promotion</i>	47,1	42,6%	(7,8)	39,2	33,0	(1,8)	31,2
<i>rentabilité / Chiffre d'affaires promotion</i>	7,7%	+1,1 pts	-	-	6,6%	-	-
Coût de l'endettement net	(19,1)	40,9%	(2,8)	(21,9)	(13,5)	(3,0)	(16,5)
Actualisation des dettes et créances	-	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-	-	(103,4)	(103,4)	-	(0,1)	(0,1)
Résultat de cession de participation	-	-	(0,1)	(0,1)	-	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	(2,3)	n/a	(9,4)	(11,7)	(1,0)	(3,6)	(4,6)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>113,9</b>	<b>11,3%</b>	<b>(61,7)</b>	<b>52,2</b>	<b>102,4</b>	<b>22,3</b>	<b>124,7</b>
Minoritaires	(21,9)	(2,9)%	(23,6)	(45,6)	(22,6)	(2,3)	(24,9)
<b>RÉSULTAT NET, part du Groupe</b>	<b>92,0</b>	<b>15,3%</b>	<b>(85,4)</b>	<b>6,6</b>	<b>79,8</b>	<b>20,0</b>	<b>99,8</b>
<b>FFO, part du Groupe par action</b>	<b>6,96</b>	<b>10,8%</b>	-	-	<b>6,28</b>	-	-
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions) <sup>(a)</sup>	13,225	-	-	-	12,710	-	-

(\*) Retraité de l'incidence de l'application de la norme IFRS 5 "Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées".

(a) En application de la norme IAS 33, le nombre moyen pondéré d'actions (dilué et non dilué) est ajusté de façon rétrospective pour prendre en compte l'augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription intervenue au premier semestre 2016.

#### 3.1.2 FFO<sup>72</sup> part du Groupe : 92,0 M€ (+15,3%)

Le FFO part du Groupe correspond au cash-flow opérationnel après impact du coût de l'endettement net, de l'impôt décaissé et des minoritaires.

Par activité, le FFO part du Groupe se décompose de la façon suivante :

En M€	30 juin 2016	30 juin 2015	Var.
<b>FFO Commerce</b>	<b>52,6</b>	<b>52,5</b>	0,1%
dont Foncière Commerce	59,3	56,8	+4,4%
dont Prestations & Développement	(6,7)	(4,3)	x1,6
<b>FFO Promotion</b>	<b>38,3</b>	<b>26,1</b>	+46,5%
dont Logement	26,0	18,1	+43,9%
dont Bureau	12,3	8,1	+52,3%
<b>FFO Corporate</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	-
<b>FFO conso. Part du Groupe</b>	<b>92,0</b>	<b>79,8</b>	+15,3%

<sup>72</sup> Funds From Operations ou Cash-flow courant des opérations, Groupe et hors Groupe.

## FFO COMMERCE

Il est constitué d'une part, du FFO Foncière Commerce qui mesure la performance financière du patrimoine en quote-part Groupe et, d'autre part, du FFO Prestations et Développement, qui est constitué des frais d'Altea Commerce non couverts par des honoraires et des frais liés aux projets lancés, restructurés ou mis en service mais qui ne peuvent pas être capitalisés dans les comptes IFRS (frais de lancement, publicité et marketing essentiellement).

En M€	30 juin 2016	30 juin 2015	Var.
Revenus locatifs	92,7	87,0	
<b>Loyers nets</b>	<b>85,6</b>	<b>80,2</b>	+6,8%
% des revenus locatifs	92,3%	92,2%	
Contribution des sociétés MEE	8,1	6,9	
Coût de l'endettement net	(14,2)	(11,7)	
Minoritaires	(20,2)	(18,5)	
<b>FFO Foncière Commerce</b>	<b>59,3</b>	<b>56,8</b>	+4,4%
<b>FFO Prestations &amp; Développement</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(4,3)</b>	x1,6
<b>FFO Commerce</b>	<b>52,6</b>	<b>52,5</b>	0,1%

Le FFO Foncière Commerce progresse de +4,4% à 59,3 M€ tiré par la progression des loyers nets (+6,8%). Le coût de l'endettement net augmente parallèlement aux loyers (mises en services de Quartz et Avenue 83). Les intérêts minoritaires sont relatifs aux actifs détenus en partenariat (Cap 3000 et partenariat Allianz essentiellement).

## FFO PROMOTION

Le premier semestre 2016 a confirmé la reprise de la Promotion, avec à la fois une progression du chiffre d'affaires de +21,5% et une amélioration de 1,1 pt de la rentabilité, qui a atteint 7,7% du chiffre d'affaires (contre 6,6% au 1<sup>er</sup> semestre 2015).

En M€	30 juin 2016	30 juin 2015	Var.
Chiffre d'affaires Logement	506,0	450,8	+12,2%
Chiffre d'affaires Bureau	106,1	52,9	x 2,0
<b>Chiffre d'affaires Promotion</b>	<b>612,1</b>	<b>503,8</b>	+21,5%
Cash Flow Opérationnel Logement	33,3	24,5	
Cash Flow Opérationnel Bureau	13,7	8,5	
<b>Cash Flow Opérationnel</b>	<b>47,1</b>	<b>33,0</b>	+42,6%
% du chiffre d'affaires	7,7%	6,6%	+1,1 pt
Coût de l'endettement net	(4,9)	(1,8)	
Minoritaires	(1,7)	(4,1)	
Impôt sur les sociétés	(2,3)	(1,0)	
<b>FFO Promotion</b>	<b>38,3</b>	<b>26,1</b>	+46,5%

Ces très bons résultats proviennent du succès de l'offre d'entrée et milieu de gamme pour la partie Logements, et de la forte contribution des différentes activités de la partie Bureaux.

La part du cash-flow opérationnel revenant aux minoritaires a représenté 1,7 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016 (contre 4,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015).

L'impôt sur les sociétés correspond au secteur non SIIC, essentiellement regroupé sous l'intégration fiscale Altea. Durant le premier semestre 2016, le Groupe a bénéficié de déficits fiscaux imputables sur son secteur taxable portant le montant d'IS à décaisser à -2,3 millions d'euros.

## FFO CORPORATE

Le FFO Corporate s'établit à 1,2 millions d'euros contre 1,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015.

## FFO PAR ACTION : 6,96 € PAR ACTION, +10,8%

L'augmentation du nombre moyen d'actions s'explique par le versement du dividende 2016 (au titre de l'année 2015) en titres (création de 821 762 actions), l'augmentation de capital dans le marché (création de 1 503 028 actions) et l'augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de la société Pitch Promotion (création de 190 000 actions).

Le nombre moyen d'actions 2015 a par ailleurs été corrigé afin de tenir compte de l'augmentation de capital réalisée sous forme de DPS en conformité avec la norme IAS 33<sup>73</sup>.

Au total le nombre moyen d'actions s'établit à 13 225 285 au 1<sup>er</sup> semestre 2016 (contre 12 709 964 au 1<sup>er</sup> semestre 2015) avec un effet dilutif à plein à compter du 2<sup>ème</sup> trimestre 2016.

<sup>73</sup> Selon la norme IAS 33, le Droit de Préférentiel de Souscription correspond à une valeur distribuée gratuitement aux actionnaires qui n'est pas représentative d'un résultat et qui entraîne donc un ajustement à la hausse du nombre moyen d'actions afin de représenter cette perte de substance dans les indicateurs par action IFRS.

### 3.1.3 Variations de valeur et charges calculées : -85,4 M€

Part du Groupe	En M€
Variation de valeur - Immeubles de placement <sup>(a)</sup>	69,2
Variation de valeur - Instruments financiers	(103,4)
Cessions d'actifs et frais de transaction	(2,6)
Part des sociétés mises en équivalence	(3,2)
Impôts différés	(9,4)
Charges calculées <sup>(b)</sup>	(12,4)
<b>TOTAL Activités poursuivies</b>	<b>(61,7)</b>
Minoritaires	(23,6)
<b>TOTAL part du Groupe</b>	<b>(85,4)</b>

(a) Y compris la variation de valeur des actifs consolidés par mise en équivalence.

(b) Dotations aux amortissements et aux provisions non courantes, AGA, provisions retraite, étalement des frais d'émission d'emprunts.

La valeur du portefeuille d'instruments de couverture a été fortement impactée à la baisse par l'applatissage de la courbe des taux intervenu au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016. Cette baisse a encore été accentuée par le vote en faveur du Brexit, juste avant la date d'arrêté des comptes.

#### RESULTAT NET PART DU GROUPE

Au total le résultat net part du Groupe au premier semestre 2016 s'élève à 6,6<sup>74</sup> millions d'euros décomposé entre 92,0 millions d'euros de FFO et -85,4 millions d'euros de variations de valeur et charges calculées.

<sup>74</sup> Résultat net des activités poursuivies part du Groupe, soit un Résultat net (après impact des activités cédées) de 8,9 M€.

## 3.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

ANR GROUPE	30/06/2016				30/06/2015 Publié		31/12/2015 Publié	
	En M€	Var	€/action <sup>(d)</sup>	Var/act.	En M€	€/action <sup>(d)</sup>	En M€	€/action <sup>(d)</sup>
<b>Capitaux propres consolidés part du Groupe <sup>(a)</sup></b>	<b>1 459,0</b>		<b>97,1</b>		<b>1 180,0</b>	<b>94,3</b>	<b>1 230,3</b>	<b>98,3</b>
Autres plus-values latentes	406,3				281,8		381,4	
Retraitement des instruments financiers	113,4				22,2		20,8	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC <sup>(b)</sup>	20,1				18,0		20,1	
<b>ANR EPRA</b>	<b>1 998,8</b>	<b>+33,1%</b>	<b>133,0</b>	<b>10,8%</b>	<b>1 502,1</b>	<b>120,0</b>	<b>1 652,5</b>	<b>132,1</b>
Valeur de marché des instruments financiers	(113,4)				(22,2)		(20,8)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	(19,2)				(11,6)		(19,4)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC <sup>(c)</sup>	(19,3)				(6,6)		(18,2)	
Optimisation des droits de mutations <sup>(c)</sup>	65,3				65,7		66,4	
Part des commandités <sup>(d)</sup>	(15,1)				(14,5)		(15,8)	
<b>ANR NNAV de liquidation</b>	<b>1 897,1</b>	<b>+25,4%</b>	<b>126,2</b>	<b>4,4%</b>	<b>1 512,8</b>	<b>120,9</b>	<b>1 644,7</b>	<b>131,4</b>
Droits et frais de cession estimés	96,9				71,3		74,5	
Part des commandités <sup>(e)</sup>	(0,8)				(0,7)		(0,7)	
<b>ANR de continuation dilué</b>	<b>1 993,2</b>	<b>+25,9%</b>	<b>132,6</b>	<b>4,8%</b>	<b>1 583,5</b>	<b>126,5</b>	<b>1 718,5</b>	<b>137,3</b>

(a) Après distribution du dividende (140,5 millions d'euros).

(b) Actifs à l'international.

(c) En fonction du mode de cession envisagé (actif ou titres).

(d) Dilution maximale de 120 000 actions.

(e) Nombre d'actions diluées :

15 030 287

12 513 394

12 513 433

### 3.2.1 Variation de l'ANR de continuation

#### ANR DE CONTINUATION DILUÉ : 1 993 M€, EN PROGRESSION DE +25,9% SUR UN AN

L'ANR de continuation dilué (en millions d'euros) a fortement progressé sur un an. Cette croissance de +25,9% (+410 millions d'euros) a été tirée par les opérations d'augmentation de capital (+369 millions), ainsi que par la prise de valeur du patrimoine commerce.

#### ANR DE CONTINUATION DILUÉ PAR ACTION : 132,6€ PAR ACTION, EN PROGRESSION DE +4,8% SUR UN AN

Durant le semestre, le Groupe enregistre une création de valeur de 13,2 €/action, composée principalement :

- du FFO du S1 2016 (+6,1 €/action),
- de la prise de valeur des actifs du patrimoine (+3,0 €/action),
- et de l'impact positif des opérations sur le capital (+3,2 €/action)<sup>75</sup>.

Cette création de valeur a été fortement contrebalancée par la variation de valeur des instruments financiers (-6,9 €/action).

L'ANR de continuation dilué par action s'établit à 132,6 €, en progression de +4,8% par rapport au 30 juin 2015 (et de -3,4% sur 6 mois après prise en compte à plein du dividende sur le semestre).

ANR de continuation dilué	En M€	€/action
<b>Au 31 décembre 2015</b>	<b>1 718,5</b>	<b>137,3</b>
FFO S1 2016	92,0	6,1
Variation de valeur des actifs	45,6	3,0
Augmentation des fonds propres (a)	369,1	3,2
Autres variations de valeur (b)	11,9	0,8
<b>Création de valeur</b>	<b>518,6</b>	<b>13,2</b>
Variation de valeur des Instruments financiers	(103,4)	(6,9)
<b>Au 30 juin 2016 avant dividende</b>	<b>1 752,7</b>	<b>143,6</b>
Dividende 2015	(140,5)	(11,0)
<b>Au 30 juin 2016</b>	<b>1 993,2</b>	<b>132,6</b>

(a) Dont augmentation de capital, option de paiement du dividende 2015 en titres et augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de la société Pitch Promotion.

(b) Dont impôts différés, charges calculées, frais des transactions, et variation de valeur du pôle promotion (Cogedim) et la Semmaris.

<sup>75</sup> Les opérations sur le capital ont été réalisées au-dessus de l'ANR (155,5 € pour l'option de paiement du dividende en titre, 140 € pour l'augmentation de capital dans le marché et 166,6 € pour l'augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de Pitch Promotion).

### 3.2.2 Principes de calcul

#### AUTRES PLUS ET MOINS-VALUES LATENTES

Elles sont constituées de la ré-estimation de la valeur des actifs suivants :

- deux fonds de commerces hôteliers (hôtel Wagram et Résidence hôtelière de l'Aubette),
- le pôle de gestion locative et de développement commerces (Altarea France),
- la participation du Groupe dans le marché de Rungis (Semmaris),
- le pôle promotion (Cogedim),
- le pôle d'investissement en immobilier d'entreprise (AltaFund).

Une fois par an ces actifs sont évalués dans le cadre de la clôture annuelle par des experts externes (JLL et Cushman&Wakfield) pour les fonds de commerce hôteliers et Accuracy pour Altarea France, la Semmaris, Cogedim et AltaFund. Les méthodes utilisées par JLL, C&W et Accuracy reposent toutes sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. JLL et C&W fournissent une valeur unique alors qu'Accuracy fournit une fourchette d'évaluation afin de prendre en compte différents scénarii. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers.

#### FISCALITE

En raison de son statut de SIIC, l'essentiel du patrimoine d'Altarea Cogedim n'est pas soumis à l'imposition sur les plus-values à l'exception de quelques actifs dont les modes de détention ne leur permettent pas de faire partie du périmètre exonéré et des actifs situés hors de France. Pour ces actifs, la fiscalité de cession est directement déduite dans les comptes consolidés au taux de l'impôt ordinaire du pays où ils se situent sur la base de l'écart entre la valeur vénale et la valeur fiscale de l'actif.

Dans l'ANR de continuation après fiscalité, Altarea Cogedim a tenu compte des modalités de détention de ces actifs ne figurant pas dans le périmètre SIIC puisque l'impôt pris en compte dans l'ANR correspond à l'impôt qui serait effectivement dû, soit en cas de cession de titres, soit immeuble par immeuble.

#### DROITS

Dans les comptes consolidés IFRS, les immeubles de placement sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits. Dans l'ANR de continuation, les droits déduits en comptabilité sont réintégrés pour le même montant.

Dans l'ANR NNNAV d'Altarea Cogedim (ANR de liquidation), les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres, soit immeuble par immeuble.

#### PART DES COMMANDITES

La part des commandités représente la dilution maximale prévue par les statuts du Groupe en cas de liquidation de la commandite (l'associé commandité se verrait attribuer 120 000 actions).

## 4 RESSOURCES FINANCIÈRES

### 4.1 SITUATION FINANCIÈRE

#### RENFORCEMENT DES FONDS PROPRES : 369 M€ LEVES

Au cours du semestre, Altarea Cogedim a renforcé ses fonds propres à hauteur de 369 millions d'euros au travers de 3 opérations : 210 millions d'euros par augmentation de capital dans le marché, 127 millions d'euros par l'option de paiement du dividende en titres et 32 millions d'euros par une augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de Pitch Promotion.

Ces opérations ont permis de financer la forte croissance du Groupe tout en baissant le niveau de LTV consolidé à 40,8% contre 44,5 % au 31 décembre 2015.

#### DETTE NETTE DU GROUPE : 2,44 Mds €

Au 30 juin 2016, la dette financière nette du Groupe Altarea Cogedim s'élève à 2 441 millions d'euros, stable par rapport au 31 décembre 2015.

En M€	Juin 2016	Déc. 2015
Dette corporate bancaire	771	602
Marchés de crédit <sup>(a)</sup>	838	545
Dette hypothécaire	1 193	1 313
Dette promotion	231	248
<b>Total Dette brute</b>	<b>3 033</b>	<b>2 708</b>
Disponibilités	(592)	(266)
<b>Total Dette nette</b>	<b>2 441</b>	<b>2 442</b>

(a) dont 221 millions d'euros de billets de trésorerie.

La durée moyenne de la dette du Groupe (hors promotion et billets de trésorerie) ressort à 5,7 ans, contre 6 ans au 31 décembre 2015.

#### 928 M€ DE FINANCEMENTS A LONG TERME MIS EN PLACE

Depuis le début de l'année, le Groupe a signé des engagements bancaires fermes pour un montant total de 928 millions d'euros :

- 589 millions d'euros en refinancement de crédits existants,
- et 339 millions d'euros de nouvelles ressources.

Au 30 juin 2016, la durée moyenne des financements mis en place sur le semestre (hors crédits promotion et billets de trésorerie) ressort à 6,1 ans pour un spread moyen de 157 bps.

Nominal (en M€)	New money	Refinancements	TOTAL
Financements hypothécaires	25	193	218
Financements corporate	314	396	710
<b>Total (à 100%)</b>	<b>339</b>	<b>589</b>	<b>928</b>

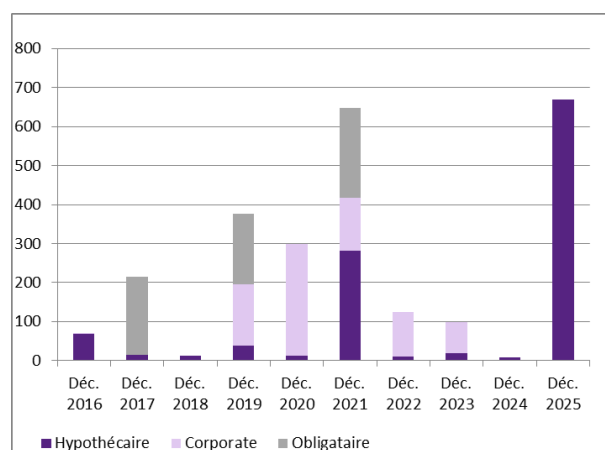
#### TRESORERIE MOBILISABLE : 835 M€

Au 30 juin 2016, la trésorerie mobilisable est composée de :

- 474 millions d'euros de cash disponible incluant notamment les 210 millions d'euros issus de l'augmentation de capital,
- 361 millions d'euros de lignes de tirage de crédit revolving non utilisées dont 150 millions d'euros adossés à des projets spécifiques.

Par ailleurs, le Groupe avait émis 221 millions d'euros de billets de trésorerie (échéance allant de 1 mois jusqu'à 1 an) adossés à sa trésorerie mobilisable.

#### Échéancier de la dette du Groupe (M€)<sup>76</sup>



La tombée hypothécaire de 2021 correspond à Cap 3000 dont la restructuration aura été achevée l'année précédente. L'échéance 2025 correspond aux financements hypothécaires mis en place au cours des 12 derniers mois.

<sup>76</sup> Hors dette promotion et billets de trésorerie.

## 4.2 STRATÉGIE DE FINANCEMENT

### COUVERTURE : NOMINAL ET TAUX MOYEN

Le Groupe a pour objectif de couvrir à taux fixe entre 70% et 90% du nominal de sa dette, le solde étant exposé à l'Euribor 3 mois.

Les instruments de couverture sont mis en place au niveau global, et ne sont dans leur majorité pas rattachés à des financements spécifiques (y compris une partie importante des financements hypothécaires qui font l'objet d'une couverture globale assurée par le Groupe). Ces instruments sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes consolidés.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le Groupe a travaillé le profil de sa couverture à court terme afin de réduire son exposition aux euribors négatifs en remplaçant des swaps par des caps à strike 0%. La durée de la couverture a été allongée et le taux moyen couvert se situe désormais entre 0,39% et 1,20% à horizon 2024, assurant au Groupe une très grande visibilité sur son coût moyen couvert.

Échéance	Swap (M€) <sup>(a)</sup>	Dette à taux fixe (M€) <sup>(a)</sup>	Cap strike 0%	Total (M€) <sup>(a)</sup>	Taux de base moyen <sup>(b)</sup>
Juin 16	309	805	676	1 790	0,45%
Déc. 16	286	804	647	1 737	0,39%
Déc. 17	933	601	636	2 170	0,86%
Déc. 18	1 619	599	107	2 325	1,20%
Déc. 19	1 634	447	–	2 080	1,06%
Déc. 20	1 830	444	–	2 274	1,07%
Déc. 21	1 771	212	–	1 982	1,09%
Déc. 22	1 744	209	–	1 954	1,09%
Déc. 23	1 743	207	–	1 950	1,09%
Déc. 24	1 642	205	–	1 846	1,09%
Déc. 25	575	–	–	575	1,00%

(a) En quote-part de consolidation.

(b) Taux moyen des swaps et taux de base moyen de la dette à taux fixe (hors spread, à date de fixing de chaque opération).

Par ailleurs le groupe dispose d'instruments optionnels de durée plus courte, et en dehors de la monnaie.

### COUT MOYEN DE LA DETTE (1,99% AU 30 JUIN 2016)

La combinaison d'une couverture efficace et le recours significatif aux financements hypothécaires explique que le Groupe bénéficie d'un coût moyen de sa dette parmi les plus bas des foncières européennes tout en ayant une durée longue. Altarea Cogedim anticipe de rester structurellement sous les 2,50% de coût moyen

sur les années à venir en raison du profil très sécurisé de son passif.

### COVENANTS FINANCIERS

	Covenant	Juin 2016	Déc. 2015	Delta
LTV <sup>(a)</sup>	≤ 60%	40,8%	44,5%	(3,7) pts
ICR <sup>(b)</sup>	≥ 2,0 x	7,1 x	7,3 x	(0,2) x

(a) LTV "Loan-to-Value" = Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine droits inclus.

(b) IRC = Résultat opérationnel / Coût de l'endettement net (colonne "Cash-flow courant des opérations").

A fin juin 2016, l'ensemble des covenants du Groupe sont largement respectés.

## Compte de résultat analytique au 30 juin 2016

En millions d'euros	30/06/2016			30/06/2015 Retraité (*)		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
Revenus locatifs	92,7	-	92,7	87,0	-	87,0
Autres charges	(7,1)	-	(7,1)	(6,8)	-	(6,8)
<b>Loyers nets</b>	<b>85,6</b>	<b>-</b>	<b>85,6</b>	<b>80,2</b>	<b>-</b>	<b>80,2</b>
Prestations de services externes	13,2	-	13,2	9,8	-	9,8
Production immobilisée et stockée	6,4	-	6,4	15,1	-	15,1
Charges d'exploitation	(26,3)	(1,7)	(28,0)	(29,2)	(0,2)	(29,4)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(8,4)</b>	<b>(4,3)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(4,5)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>8,1</b>	<b>(2,8)</b>	<b>5,4</b>	<b>6,9</b>	<b>(3,3)</b>	<b>3,6</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>-</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>-</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>
<b>Gains / Pertes sur cessions d'actifs</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>7,8</b>	<b>7,8</b>
<b>Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement</b>	<b>-</b>	<b>69,2</b>	<b>69,2</b>	<b>-</b>	<b>30,1</b>	<b>30,1</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>-</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>-</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(1,6)</b>
<b>RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES</b>	<b>87,0</b>	<b>62,9</b>	<b>149,9</b>	<b>82,7</b>	<b>32,3</b>	<b>115,0</b>
Chiffre d'affaires	505,6	-	505,6	451,2	-	451,2
Coût des ventes et autres charges	(464,1)	(1,0)	(465,0)	(411,2)	-	(411,2)
<b>Marge immobilière</b>	<b>41,6</b>	<b>(1,0)</b>	<b>40,6</b>	<b>40,0</b>	<b>-</b>	<b>40,0</b>
Prestations de services externes	0,4	-	0,4	(0,3)	-	(0,3)
Production stockée	45,6	-	45,6	26,9	-	26,9
Charges d'exploitation	(60,4)	(2,5)	(62,9)	(43,3)	(0,6)	(43,9)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(17,0)</b>	<b>(16,7)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(17,3)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>6,3</b>	<b>0,2</b>	<b>6,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>2,0</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>-</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>-</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(1,5)</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>-</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,2)</b>
<b>RESULTAT LOGEMENTS</b>	<b>33,3</b>	<b>(4,9)</b>	<b>28,4</b>	<b>24,5</b>	<b>(1,5)</b>	<b>23,0</b>
Chiffre d'affaires	103,5	-	103,5	50,8	-	50,8
Coût des ventes et autres charges	(91,1)	(0,9)	(92,0)	(44,1)	-	(44,1)
<b>Marge immobilière</b>	<b>12,4</b>	<b>(0,9)</b>	<b>11,5</b>	<b>6,6</b>	<b>-</b>	<b>6,6</b>
Prestations de services externes	2,6	-	2,6	2,2	-	2,2
Production stockée	6,9	-	6,9	6,5	-	6,5
Charges d'exploitation	(10,9)	(0,9)	(11,8)	(7,8)	(0,2)	(8,0)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>0,9</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,7</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>2,7</b>	<b>(0,6)</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,5</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>-</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>-</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT BUREAUX</b>	<b>13,7</b>	<b>(2,9)</b>	<b>10,8</b>	<b>8,5</b>	<b>(0,3)</b>	<b>8,2</b>
Autres (Corporate)	1,2	(1,1)	0,1	1,1	(1,4)	(0,3)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>135,2</b>	<b>54,0</b>	<b>189,2</b>	<b>116,9</b>	<b>29,1</b>	<b>145,9</b>
Coût de l'endettement net	(19,1)	(2,8)	(21,9)	(13,5)	(3,0)	(16,5)
Actualisation des dettes et créances	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	(103,4)	(103,4)	-	(0,1)	(0,1)
Résultat de cession de participation	-	(0,1)	(0,1)	-	0,0	0,0
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>116,2</b>	<b>(52,3)</b>	<b>63,9</b>	<b>103,3</b>	<b>25,9</b>	<b>129,3</b>
Impôts sur les sociétés	(2,3)	(9,4)	(11,7)	(1,0)	(3,6)	(4,6)
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>113,9</b>	<b>(61,7)</b>	<b>52,2</b>	<b>102,4</b>	<b>22,3</b>	<b>124,7</b>
Minoritaires des activités poursuivies	(21,9)	(23,6)	(45,6)	(22,6)	(2,3)	(24,9)
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES, part du Groupe</b>	<b>92,0</b>	<b>(85,4)</b>	<b>6,6</b>	<b>79,8</b>	<b>20,0</b>	<b>99,8</b>
Nombre moyen d'actions dilués (1)	13 225 285			12 709 964		
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES PAR ACTION, part du Groupe</b>	<b>6,96</b>	<b>(6,46)</b>	<b>0,50</b>	<b>6,28</b>	<b>1,58</b>	<b>7,86</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES CEDEES</b>	<b>-</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(34,3)</b>	<b>(46,8)</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>113,9</b>	<b>(59,5)</b>	<b>54,4</b>	<b>89,8</b>	<b>(12,0)</b>	<b>77,8</b>
Minoritaires	(21,9)	(23,6)	(45,6)	(22,5)	(2,3)	(24,8)
<b>RESULTAT NET, part du Groupe</b>	<b>92,0</b>	<b>(83,1)</b>	<b>8,9</b>	<b>67,3</b>	<b>(14,3)</b>	<b>53,0</b>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), part du Groupe</b>	<b>6,96</b>	<b>(6,29)</b>	<b>0,67</b>	<b>5,29</b>	<b>(1,12)</b>	<b>4,17</b>

(\*) Retraité de la norme IFRS 5 « Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées ».

(a) En application de la norme IAS 33, le nombre moyen pondéré d'actions (dilués et non dilués) est ajusté de façon rétrospective pour prendre en compte l'augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription intervenue au premier semestre 2016.



## Bilan au 30 juin 2016

En millions d'euros	Note	30/06/2016
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>4 749,0</b>
Immobilisations incorporelles	7.2	261,7
<i>dont Ecart d'acquisition</i>		156,1
<i>dont Marques</i>		89,9
<i>dont Relations clientèle</i>		8,3
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		7,4
Immobilisations corporelles		14,0
Immeubles de placement	7.1	3 909,6
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		3 585,9
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>		323,7
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	4.5	435,7
Prêts et créances (non courant)		7,4
Impôt différé actif	5.3	120,6
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>2 123,0</b>
Stocks et en-cours nets	7.3	882,2
Clients et autres créances	7.3	557,5
Créance d'impôt sur les sociétés		7,3
Prêts et créances financières (courant)		36,5
Instruments financiers dérivés	0,0	10,4
Créance à vue		37,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,0	592,2
Actifs non courants détenus en vue de la vente		–
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>6 872,0</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>2 552,2</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Alteara SCA</b>		<b>1 462,4</b>
Capital	6.1	229,7
Primes liées au capital		588,3
Réserves		635,5
Résultat, part des actionnaires d'Alteara SCA		8,9
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>		<b>1 089,8</b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales		849,1
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée		195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales		45,6
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 614,7</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	6.2	2 547,6
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>		76,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>		511,7
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		1 959,6
Provisions long terme	6.3	19,5
Dépôts et cautionnements reçus		30,9
Impôt différé passif	5.3	16,7
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 705,1</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	6.2	610,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>		4,3
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>		329,8
<i>dont Billets de trésorerie</i>		221,0
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>		6,6
<i>dont Avances Groupe et associés</i>		48,6
Instruments financiers dérivés	0,0	122,6
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.3	959,6
Dettes d'impôt exigible		12,6
Passifs de l'activité en cours de cession et passifs liés aux actifs destinés à la vente		–
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>6 872,0</b>