



**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL  
30 JUIN 2017**

# SOMMAIRE

<b>1 RAPPORT D'ACTIVITÉ .....</b>	<b>3</b>
<b>2 COMPTES CONSOLIDÉS.....</b>	<b>29</b>
<b>3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....</b>	<b>69</b>
<b>4 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT .....</b>	<b>72</b>

# 1 RAPPORT D'ACTIVITÉ

# SOMMAIRE

<b>1.1 INTRODUCTION .....</b>	<b>5</b>
1.1.1     Altarea Cogedim, le premier développeur immobilier des métropoles .....	5
<b>1.2 RAPPORT D'ACTIVITE.....</b>	<b>6</b>
1.2.1     Foncière .....	6
1.2.2     Promotion.....	13
<b>1.3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS .....</b>	<b>19</b>
1.3.1     Résultats .....	19
1.3.3     Actif net réévalué (ANR) .....	22
<b>1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES .....</b>	<b>24</b>
1.4.1     Situation financière .....	24
1.4.2     Stratégie de financement .....	25
1.4.3     Ratios financiers .....	26

# 1.1 INTRODUCTION

## 1.1.1 Altarea Cogedim, le premier 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 3,5 millions de m<sup>2</sup> tous produits confondus, soit 16,3 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	436 800	2 740
Commerce de proximité	148 500	428
Bureaux	851 800	4 629
Logements	2 032 300	8 494
<b>Total</b>	<b>3 469 400</b>	<b>16 290</b>

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

(b)Valeur de marché à date de livraison.

Valeur centres commerciaux : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché).

Valeur commerces de proximité : chiffre d'affaires promotion HT

Valeur bureaux : 100% HT des montants signés ou estimés pour les VEFA/CPI, honoraires capitalisés pour les MOD et valeur de marché HT pour Altafund.

Valeur logements : offre à la vente + portefeuille TTC.

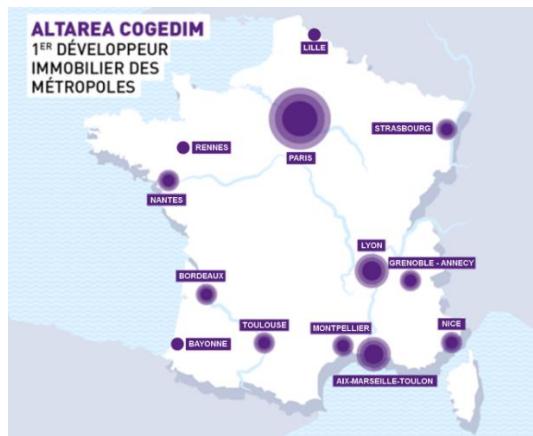
Ce portefeuille de projets est maîtrisé quasi exclusivement sous forme d'options ou de promesses d'achats sur des fonciers que le Groupe peut actionner en fonction de critères commerciaux et financiers, ce qui permet de gérer le rythme des engagements.

Par ailleurs, le Groupe s'associe le plus souvent avec des partenaires financiers afin de partager le risque sur les projets importants

### Le partenaire des métropoles<sup>1</sup>

Le Groupe concentre son action sur 12 métropoles françaises<sup>2</sup> lesquelles captent l'essentiel de la croissance démographique<sup>3</sup> et économique<sup>4</sup> sur moins de 10% du territoire<sup>5</sup> français. 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.

Portefeuille de projets maîtrisés (par métropole)	Surfaces (m <sup>2</sup> ) <sup>(a)</sup>	Valeur potentielle (M€) <sup>(b)</sup>
Grand Paris	1 827 400	9 985
Métropole Nice-Côte d'Azur	149 700	1 374
Marseille-Aix-Toulon	261 700	1 019
Toulouse Métropole	234 100	764
Grand Lyon	194 500	624
Grenoble-Annecy	116 600	432
Nantes Métropole	77 900	270
Bordeaux Métropole	242 700	745
Eurométropole de Strasbourg	89 800	318
Métropole européenne de Lille	70 400	155
Montpellier Méditerranée Métropole	92 700	153
Métropole de Rennes	1 300	3
Italie	44 700	200
Espagne	22 400	71
Autres	43 500	177
<b>Total</b>	<b>3 469 400</b>	<b>16 290</b>



### Un modèle de foncière développeur

Les capitaux employés par le Groupe sont essentiellement alloués à l'activité de foncière commerce, qui tire sa croissance de la mise en service des projets développés pour être conservés en patrimoine (à 100% ou en partenariat).

Les autres classes d'actifs (bureaux, logements,...) sont destinées à être cédées à des tiers, ce qui permet de générer d'importants profits pour une allocation bilantielle relativement modérée à l'échelle du Groupe.

Classe d'actifs	Capitaux employés	Contribution FFO S1 2017
Commerce	80-85%	46%
Logement	10-15%	28%
Bureau	0-15%	26%

<sup>1</sup> Agglomération dominante concentrant au niveau local les flux de population, d'activités et de richesse d'une aire urbaine régionale, pour une population de plus de 300 000 habitants. Le 7 août 2015, la loi portant sur la Nouvelle Organisation Territoriale de la République (NOTRe) a confié de nouvelles compétences aux régions et a redéfini les compétences attribuées à chaque collectivité territoriale.

<sup>2</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, Rennes Métropole.

<sup>3</sup> Les métropoles françaises où le Groupe est concentré ont gagné plus de 780 000 habitants au cours des 5 dernières années (Source Insee).

<sup>4</sup> Le revenu moyen par foyer fiscal est supérieur de 15% à la moyenne nationale (Source Insee).

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

# 1.2 RAPPORT D'ACTIVITE

## 1.2.1 Foncière

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).

En matière de foncière commerce, la spécificité du Groupe réside dans l'ampleur de son portefeuille de projets développés pour compte propre et pour compte de tiers. La croissance future des loyers de la foncière sera essentiellement tirée par la mise en service des grands projets maîtrisés dont la taille pourra représenter (en termes de loyers) environ 65% du patrimoine actuel (142,5 millions d'euros de loyers potentiels contre un patrimoine existant générant 220,8 millions d'euros<sup>6</sup> de loyers actuels).

### 1.2.1.1 FONCIÈRE COMMERCE

30 juin 2017	Patrimoine en exploitation			Projets en développement		
	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts actuels (M€) <sup>(d)</sup>	Valeur expertisée (M€) <sup>(e)</sup>	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts prévisionnels (M€)	Investissements nets (M€) <sup>(f)</sup>
<b>Actifs contrôlés (intégration)</b>	<b>720 800</b>	<b>192,6</b>	<b>4 231</b>	<b>378 400</b>	<b>134,9</b>	<b>1 790</b>
Q/P Groupe	564 100	136,7	2 878	353 300	110,2	1 503
Q/P Minoritaires	156 700	55,8	1 352	25 100	24,7	286
<b>Actifs mis en équivalence<sup>(b)</sup></b>	<b>132 300</b>	<b>28,3</b>	<b>426</b>	<b>58 400</b>	<b>7,6</b>	<b>78</b>
Q/P Groupe	62 900	13,2	208	29 200	3,8	39
Q/P Tiers	69 400	15,1	218	29 200	3,8	39
<b>Total actifs en patrimoine</b>	<b>853 100</b>	<b>220,8</b>	<b>4 656</b>	<b>436 800</b>	<b>142,5</b>	<b>1 868</b>
Q/P Groupe	627 000	149,9	3 086	382 500	114,0	1 542
Q/P Tiers	226 100	70,9	1 570	54 300	28,5	325
<b>Gestion pour compte de tiers<sup>(c)</sup></b>	<b>167 700</b>	<b>34,8</b>	<b>611</b>	-	-	-
<b>Total actifs sous gestion</b>	<b>1 020 800</b>	<b>255,6</b>	<b>5 268</b>	<b>436 800</b>	<b>142,5</b>	<b>1 868</b>
Q/P Groupe	627 000	149,9	3 086	382 500	114,0	1 542
Q/P Tiers	393 800	105,7	2 181	54 300	28,5	325

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

(b) Actifs dont Altarea Cogedim n'est pas actionnaire majoritaire, mais où Altarea Cogedim 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 Cogedim un mandat de gestion pour une durée initiale comprise entre 3 et 5 ans, renouvelable.

(d) Valeurs locatives des baux signés au 1<sup>er</sup> juillet 2017.

(e) Valeur d'expertise droits inclus.

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

<sup>6</sup> Chiffres à 100%.

## Environnement économique

Malgré un climat attentiste en début d'année, le 1<sup>er</sup> semestre 2017 a été marqué par une légère reprise de l'activité sur les derniers mois avec des indicateurs encourageants : un indice de confiance des ménages au plus haut depuis 10 ans<sup>7</sup>, un taux de chômage en légère diminution, un indice de consommation des ménages en progression de +1% en mai, ainsi qu'une prévision de croissance au 2<sup>ème</sup> semestre 2017 à +1,4% du PIB (Banque de France).

## Performance opérationnelle

### Chiffre d'affaires<sup>8</sup> des commerçants

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

L'augmentation du chiffre d'affaires des locataires en France est notamment tirée par les centres commerciaux régionaux.

### Loyers nets consolidés

Les loyers nets IFRS s'élèvent à 88,8 millions d'euros au 30 juin 2017 soit une hausse de + 3,7%. La progression des loyers résulte principalement de l'évolution à périmètre constant de +4,1% qui reflète le travail d'amélioration d'encaissement des loyers et une performance significative en loyers variables et Specialty Leasing.

	En M€
<b>Loyers nets 30 juin 2016</b>	<b>85,6</b>
Acquisitions	0,9
Centre en restructuration <sup>(a)</sup>	(0,5)
Variation à périmètre constant	2,7 + 4,1%
<b>Loyers nets 30 juin 2017</b>	<b>88,8 + 3,7%</b>

(a) Massy.

### Livraisons d'actifs

#### Cap 3000 (Saint-Laurent du Var)

Sur le site du centre commercial Cap 3000 à Saint-Laurent-du-Var, l'ouverture du mail de « Biot » en avril 2017 marque la première étape de l'extension. L'arrivée d'enseignes emblématiques telles que Michael Kors, Palais des Thés, Old River, Armani Exchange, Adidas, Benetton, Hema, Bocage, Alice Délice permet de renforcer la programmation commerciale.

Classé Zone Touristique Internationale depuis février 2016, le centre peut désormais ouvrir le soir ainsi que le dimanche. Les Galeries Lafayette profitent de cette opportunité d'ouverture depuis le 4 juin 2017.

Le nouveau Cap 3000 a attiré 24,9% de visiteurs de plus au 1<sup>er</sup> semestre 2017 comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2016, grâce à l'embellissement du design et au renforcement de l'offre commerciale. La qualité de la rénovation a d'ailleurs été distinguée par le Prix Versailles 2017 pour l'Europe. Ce prix

<sup>7</sup> Indice INSEE de confiance des ménages de juin 2017.

<sup>8</sup> Evolution du chiffre d'affaires des commerçants à sites constants sur les 5 premiers mois de l'année (soit +0,5% à périmètre constant). Hors actifs en restructuration.

récompense l'agence d'architecture Groupe 6, le design intérieur signé Jouin Manku et le travail des équipes Altarea Commerce.

L'attractivité du centre est également consolidée par la nouvelle expérience proposée sur la nouvelle place centrale avec la « Digital Wave ». Elle tient son nom de sa forme : comme une grande vague, l'écran au sol se prolonge à la verticale sur plus de 5 mètres de haut pour offrir aux visiteurs une immersion totale dans le contenu poétique et publicitaire. Ce concept a été récompensé par le prix de l'Excellence marketing de l'ADETEM (prix Expérience Client Argent), le plus grand réseau de professionnels du marketing en France.

### Activité des centres

#### L'Avenue 83 (Toulon-La Valette)

Un an après son ouverture, le centre commercial et de loisirs L'Avenue 83 confirme son succès : une fréquentation sur les 12 derniers mois de 6,9 millions de visiteurs, une excellente performance du cinéma Pathé, dans le top 20 hebdomadaire des cinémas les plus fréquentés, ainsi qu'une clientèle déjà bien fidélisée.

Le développement de la zone se poursuit avec la création de logements, de bureaux et d'un hôtel par l'agglomération de Toulon. L'offre commerciale du centre sera ainsi enrichie avec l'ouverture de 8 nouvelles boutiques développées au pied des immeubles de logement en cours de réalisation.

Après le label Janus du Commerce obtenu en 2016<sup>9</sup>, L'Avenue 83 a été saluée par le CNCC avec le Prix de la Création du Centre Commercial de l'Année 2016<sup>10</sup>.

#### Bercy Village (Paris)

Bercy Village, site emblématique du Groupe avec son architecture atypique, termine sa mutation entamée en 2016. Avec 100% de commercialisation, une autorisation d'ouverture le dimanche et des indicateurs de performance à la hausse, l'offre commerciale évolue en accueillant des enseignes de restauration au positionnement haut de gamme. La Maison Pradier, célèbre pâtissier parisien, va ouvrir au 2<sup>ème</sup> semestre un établissement en deux espaces : une zone snacking et une pâtisserie traditionnelle, lauréate du prix du meilleur éclair au chocolat de Paris en 2015.

#### Carré de Soie (Vaulx-en-Velin)

Dernière étape du repositionnement du centre, Carré de Soie va inaugurer une moyenne surface alimentaire Carrefour au 2<sup>ème</sup> semestre 2017. Après les arrivées de Nike Factory, MiniWorld, L'Appart Fitness et Jennyfer, le centre accueillera également au 2<sup>ème</sup> semestre 2017, le concept de restauration à thème Old Wild West et une boutique JD Sports.

Depuis ces récentes ouvertures, la fréquentation du centre enregistre une forte progression avec 185 000 visiteurs de plus depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> Le Trophée du Conseil National des Centres Commerciaux récompense les projets les plus innovants et constitue une reconnaissance par l'ensemble de la profession.

Le renforcement de la zone de chalandise immédiate se poursuit avec l'arrivée de nombreux clients additionnels résultant de la création de logements et de bureaux (dont une partie importante liée à des opérations Cogedim).

#### *Okabé (Kremlin Bicêtre)*

Okabé poursuit sa transformation avec la récente ouverture du magasin Orchestra au niveau 1, après de lourds travaux de rénovation. L'enseigne Orchestra, forte de son succès en périphérie et dans les retail parks, a choisi le centre Okabé pour sa première implantation en centre ville avec le déploiement d'un concept de 1 300 m<sup>2</sup> permettant de commercialiser l'ensemble de sa gamme.

A la rentrée, l'enseigne Action et un cabinet médical intégreront le centre finalisant la restructuration et développant l'offre proposée actuellement.

#### *Sant Cugat (Espagne)*

Après l'acquisition des derniers lots de copropriété qu'il ne possédait pas fin 2016, le Groupe détient désormais l'ensemble du centre commercial et poursuit l'opération de restructuration du site, en vue de la création de trois boutiques et trois moyennes surfaces à l'étage sur 22 400 m<sup>2</sup>.

#### *Le Due Torri (Stezzano – Italie)*

En début d'année, Due Torri a confirmé sa performance environnementale en devenant le 1<sup>er</sup> centre commercial italien distingué mention « Excellent » BREEAM In-Use International sur les protocoles d'Asset Performance et Building Management.

En attendant les prochaines étapes de son extension, le Due Torri propose une nouvelle offre commerciale avec l'arrivée prochaine de Calliope et l'extension de Piazza Italia, le tout accompagné d'une amélioration de l'expérience Client avec un nouvel espace détente et business ainsi qu'un centre médical et une salle de sport.

#### *Gare de l'Est (Paris)*

Le Groupe a étendu son partenariat avec la SNCF en signant début 2017 un complément à l'autorisation d'occupation temporaire de la Gare de l'Est, permettant d'étendre la surface de vente sur le hall Saint-Martin. Le hall accueillera ainsi au 2<sup>ème</sup> semestre les enseignes de prêt-à-porter Etam et Camaïeu.

#### **Activité locative (baux signés)**

A 100%	Nb de baux	Nouveau loyer	Var
Pipeline (Développement)	40	6,2 M€	6,2 n/a
Patrimoine existant	47	4,6 M€	0,2 4%
International	59	6,0 M€	1,6 36%
<b>Total Groupe</b>	<b>146</b>	<b>16,7 M€</b>	<b>7,9</b>
Gestion pour compte de tiers	26	2,6 M€	0,5 25%
<b>Total activité locative</b>	<b>172</b>	<b>19,3 M€</b>	<b>8,4</b>

<sup>11</sup> Ratio des loyers et charges facturés aux locataires (y compris allégements), ramenés au chiffre d'affaires. Calcul TTC et à 100%, hors actifs en restructuration.

<sup>12</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 %. Hors actifs en restructuration.

Le développement des activités de loisirs est un axe majeur de la stratégie d'attractivité des centres commerciaux et des retail parks.

Plusieurs enseignes phares accompagnent le Groupe dans cette évolution : Miniworld et l'UCPA à Carré de Soie ; FeelSport, Feel Jump et Cap Pirates à Aubergenville ; 2 cinémas Pathé / Gaumont (1<sup>er</sup> en Rhône Alpes pour Carré de Soie, 1<sup>ère</sup> salle Imax de France sur La Valette) et l'UGC Bercy (3<sup>ème</sup> cinéma parisien en nombre de visiteurs) ; 1 bowling à Toulouse Gramont, ainsi que de nombreuses enseignes de fitness. L'expérience de divertissement digital se poursuit également avec Qwartz et la nouvelle « Digital Wave » de Cap 3000.

#### **Échéancier des baux**

Date de fin de bail	En M€, à 100%	% du total	Option de sortie trien.	% du total
Echus	12,1	5,5%	11,6	5,3%
2017	11,7	5,3%	13,8	6,2%
2018	15,5	7,0%	48,2	21,9%
2019	9,7	4,4%	42,1	19,1%
2020	18,4	8,3%	42,2	19,1%
2021	16,8	7,6%	21,4	9,7%
2022	19,8	9,0%	11,4	5,2%
2023	24,1	10,9%	11,0	5,0%
2024	28,4	12,9%	3,9	1,8%
2025	27,8	12,6%	6,6	3,0%
2026	21,5	9,7%	3,1	1,4%
2027	9,0	4,1%	1,4	0,6%
>2027	6,2	2,8%	4,0	1,8%
<b>Total</b>	<b>220,8</b>	<b>100%</b>	<b>220,8</b>	<b>100%</b>

En additionnant actifs en patrimoine et actifs gérés pour compte de tiers, Altarea Cogedim gère un total d'environ 1 800 baux en France et 300 en Italie et en Espagne.

#### **Taux d'effort<sup>11</sup>, créances douteuses<sup>12</sup> et vacance financière<sup>13</sup>**

	S1 2017	2016	2015
Taux d'effort	9,9%	9,9%	9,9%
Créances douteuses	2,0%	2,4%	1,9%
Vacance financière	2,6%	2,7%	2,9%

La diminution du taux d'impayés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017 traduit l'amélioration de la stratégie d'encaissement et les bonnes performances des enseignes, qui enregistrent une progression de leur chiffre d'affaires de +2,3%<sup>14</sup> en France.

<sup>13</sup> Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. Hors actifs en restructuration.

<sup>14</sup> Evolution du chiffre d'affaires des commerçants à sites constants sur les 5 premiers mois de l'année en France. Hors actifs en restructuration.

## Composition du patrimoine

Le Groupe détient 42 sites (39 en France et 3 à l'international) d'une valeur unitaire moyenne de 111 millions d'euros (+0,7% par rapport au 31 décembre 2016).

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

La valeur des actifs en patrimoine<sup>15</sup> au 30 juin 2017 s'élève à 4 656 millions d'euros soit une hausse de 144 millions d'euros (+3,2%) sur le semestre. Cette progression s'explique principalement par l'ouverture du mail de « Biot » sur Cap 3000, les recommercialisations et renouvellements (Bercy notamment) et une compression des taux de capitalisation.

En M€	Valeur <sup>(a)</sup>
<b>TOTAL au 31 décembre 2016</b>	<b>4 512</b>
Mises en service	50
<b>Variation à périmètre constant</b>	<b>94</b> +2,1%
Dont France	85
Dont International	9
<b>Total Variation</b>	<b>144</b> +3,2%
<b>TOTAL au 30 juin 2017</b>	<b>4 656</b>
Dont Q/P Groupe	3 086
Dont Q/P Tiers	1 570

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

Répart. par typologie (M€)	S1 2017	2016
C. commerciaux régionaux	3 031 65%	2 900 64%
Grands retail parks (Family Village)	923 20%	910 20%
Proximité / Centre-ville	702 15%	702 16%
<b>TOTAL</b>	<b>4 656 100%</b>	<b>4 512 100%</b>
Dont Q/P Groupe	3 086	3 018
Répart. géographique (M€)	S1 2017	2016
Ile-de-France	1 700 37%	1 638 36%
PACA/Rhône-Alpes/Sud	2 181 47%	2 095 46%
France - Autres régions	346 7%	358 8%
International (Lombardie & Barcelone)	430 9%	421 9%
<b>TOTAL</b>	<b>4 656 100%</b>	<b>4 512 100%</b>
Dont Q/P Groupe	3 086	3 018
Format des actifs	S1 2017	2016
France	Valeur moyenne	108 M€
	Nb actifs	39
International	Valeur moyenne	143 M€
	Nb actifs	3
<b>TOTAL</b>	<b>Valeur moyenne</b>	<b>111 M€</b>
	<b>Nb actifs</b>	<b>42</b>
		41

Au 30 juin 2017, le taux de capitalisation<sup>16</sup> moyen est de 5,05%<sup>17</sup>.

## Expertises immobilières

L'évaluation des actifs du Groupe est confiée à Cushman & Wakefield et JLL. Les experts utilisent deux méthodes :

- l'actualisation des flux futurs de trésorerie (méthode DCF), 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, DL
Jones Lang LaSalle	France	39%
Cushman & Wakefield	France & International	61%

<sup>15</sup> Intégration globale et mises en équivalence.

<sup>16</sup> Le taux de capitalisation correspond au loyer annuel net divisé par la valeur d'expertise hors droits.

<sup>17</sup> France : 4,97%. International : 5,87%.

## Foncière commerce : Détail du patrimoine géré au 30 juin 2017

Centre	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts (M€) <sup>(e)</sup>	Valeur (M€) <sup>(f)</sup>	Dont Q/P Altarea		Dont Q/P Tiers	
				Q/P	Valeur (M€) <sup>(f)</sup>	Q/P	Valeur (M€) <sup>(f)</sup>
Nice - Cap 3000	71 200			33%		67%	
Villeneuve la Garenne - Quartz	43 300			100%		–	
Toulouse - Espace Gramont	56 700			51%		49%	
Paris - Bercy Village	23 500			51%		49%	
Thiais Village	22 800			100%		–	
Aix en Provence - Jas de Bouffan	4 500			100%		–	
Gare de l'Est	6 800			51%		49%	
Flins	9 800			100%		–	
Le Kremlin-Bicêtre - Okabé	15 000			65%		35%	
Lille - Les Tanneurs & Grand' Place	25 500			100%		–	
Strasbourg - L'Aubette & Aub. Tourisme	8 500			65%		35%	
Strasbourg - La Vigie	18 200			100%		–	
Toulon - Ollioules	3 300			100%		–	
Mulhouse - Porte Jeune	15 600			65%		35%	
Toulon - La Valette - Avenue 83	53 500			51%		49%	
Massy - X%	18 400			100%		–	
Toulon - Grand' Var	6 400			100%		–	
Tourcoing - Espace Saint Christophe	4 300			100%		–	
Gennevilliers (RP)	23 700			51%		49%	
Brest - Guipavas (RP)	28 600			100%		–	
Nîmes (RP)	28 800			100%		–	
Limoges (RP)	29 000			75%		25%	
Aubergenville - Marques Avenue	12 900			100%		–	
Family Village Aubergenville (RP)	27 800			100%		–	
Family Village Le Mans Ruaudin (RP)	30 500			100%		–	
Herblay - XIV Avenue	14 300			100%		–	
Villeparisis	20 300			100%		–	
Pierrelaye (RP)	10 000			100%		–	
Divers centres commerciaux (4 actifs)	14 800			100%		–	
<b>Sous-total France</b>	<b>648 000</b>	<b>168,3</b>	<b>3 801</b>	<b>2 448</b>		<b>1 352</b>	
Barcelone - Sant Cugat	20 700			100%		–	
Le Due Torri	30 900			100%		–	
Bellinzago	21 200			100%		–	
<b>Sous-total International</b>	<b>72 800</b>	<b>24,3</b>	<b>430</b>	<b>430</b>		<b>–</b>	
<b>Actifs contrôlés (intégration globale)<sup>(a)</sup></b>	<b>720 800</b>	<b>192,6</b>	<b>4 231</b>	<b>2 878</b>		<b>1 352</b>	
Aix en Provence - Jas de Bouffan <sup>(b)</sup>	5 300			50%		50%	
Lyon - Carré de Soie	51 000			50%		50%	
Paris - Le Parks	33 300			50%		50%	
Paris - Les Boutiques Gare du Nord	4 600			40%		60%	
Châlons - Hôtel de Ville	5 300			40%		60%	
Roubaix - Espace Grand' Rue	12 000			32%		68%	
Divers centres commerciaux (2 actifs)	20 800			49%		51%	
<b>Actifs mis en équivalence<sup>(c)</sup></b>	<b>132 300</b>	<b>28,3</b>	<b>426</b>	<b>208</b>		<b>218</b>	
<b>Total actifs en patrimoine</b>	<b>853 100</b>	<b>220,8</b>	<b>4 656</b>	<b>3 086</b>		<b>1 570</b>	
<b>Actifs gérés pour compte de tiers<sup>(d)</sup></b>	<b>167 700</b>	<b>34,8</b>	<b>611</b>	<b>–</b>		<b>611</b>	
<b>Total actifs sous gestion</b>	<b>1 020 800</b>	<b>255,6</b>	<b>5 268</b>	<b>3 086</b>		<b>2 182</b>	

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

(b) Extension du centre commercial Aix en Provence détenue à 50/50.

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

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

(e) Valeur locative des baux signés au 1er juillet 2017.

(f) Valeur droits inclus.

(RP) Retail Park

## 1.2.1.2 CENTRES COMMERCIAUX EN DÉVELOPPEMENT

### Pipeline de développement

En tant que foncière, le Groupe privilégie les opérations de création ou de restructuration/développement de quatre types de produits :

- les grands centres commerciaux régionaux,
- les commerces de flux (gares),
- les Family Village® (grands retail parks),
- les commerces des grands projets mixtes du Groupe.

A fin juin 2017, ces opérations représentent un pipeline de développement de près d'1,9 milliard d'euros d'investissement (à 100%).

Rapporté au patrimoine en exploitation, ce pipeline représente un potentiel de loyers supplémentaires d'environ 65% des loyers actuels de la foncière<sup>18</sup>.

	m <sup>2</sup> GLA <sup>(c)</sup>	Loyers bruts prévi.(M€)	Invest. net (M€) <sup>(d)</sup>	Rend. prévi. brut	
<b>Projets contrôlés (intégration globale)<sup>(a)</sup></b>	<b>378 400</b>	<b>134,9</b>	<b>1 790</b>	<b>7,5%</b>	
Q/P Groupe	353 300	110,2	1 503		
Q/P Minoritaires	25 100	24,7	286		
<b>Projets mis en équivalence<sup>(b)</sup></b>	<b>58 400</b>	<b>7,6</b>	<b>78</b>	<b>9,8%</b>	
Q/P Groupe	29 200	3,8	39		
Q/P Tiers	29 200	3,8	39		
<b>Total</b>	<b>436 800</b>	<b>142,5</b>	<b>1 868</b>	<b>7,6%</b>	
<b>Q/P Groupe</b>	<b>382 500</b>	<b>114,0</b>	<b>1 542</b>	<b>7,4%</b>	

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

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

(c) Total de la surface commerciale construite et/ou restructurée, hors VEFA pour compte de tiers.

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

### Repartition géographique

Le pipeline<sup>19</sup> se situe exclusivement dans le Grand Paris et les métropoles les plus dynamiques, en France comme à l'international.

	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts prévi.(M€)	Invest. Net (M€)	%
Paris intra muros	43 900	29,6	351	19%
Grand Paris	201 900	42,1	675	36%
Grandes métropoles Françaises	123 900	53,6	613	33%
Grandes métropoles Internationales	67 100	17,2	229	12%
<b>Total</b>	<b>436 800</b>	<b>142,5</b>	<b>1 868</b>	<b>100%</b>

<sup>18</sup> Loyer bruts du pipeline : 142,5 millions d'euros rapportés à 220,8 millions d'euros sur le patrimoine existant (chiffres à 100% hors actifs gérés pour compte de tiers).

<sup>19</sup> A 100%.

### Pipeline maîtrisé

Le Groupe ne communique que sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés<sup>20</sup>. Ce pipeline n'inclut pas certains 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	722	39%	396
Dont déjà dépensé	289	15%	166
Montant restant à débours	432	23%	230
Maîtrisé non engagé	1 146	61%	1 146
<b>Total</b>	<b>1 868</b>	<b>100%</b>	<b>1 542</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 regard 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 2023.

### Réalisations du 1<sup>er</sup> semestre 2017

#### Baux signés

Au cours du semestre, 40 baux ont été signés sur les actifs du pipeline, pour un total de près de 6,2 millions d'euros de loyers. Ces signatures concernent principalement Cap 3000 (commercialisation des différentes zones de l'extension), les projets livrés récemment (L'Avenue 83 avec la livraison décalée des pieds d'immeuble de logements, Le Parks) ou à livrer prochainement (Promenade de Flandre).

#### Investissements réalisés sur les projets en développement

Durant le semestre, le Groupe a investi<sup>21</sup> 55 millions d'euros en quote-part sur son portefeuille de projets de centres commerciaux.

Ces investissements portent principalement sur :

- les centres commerciaux en construction et/ou restructuration (Cap 3000 et Promenade de Flandre essentiellement),
- et les projets en développement sur les gares parisiennes.

#### Commerce de flux : Gare de Paris-Montparnasse

Suite à la signature de la Convention d'Occupation Temporaire du domaine public de la gare de Paris Montparnasse fin décembre 2016, la mise en œuvre des travaux sur ce site exploité a été organisée en plusieurs phases. Les marchés sont actuellement en cours de signature.

Ce site exceptionnel, enregistrant une fréquentation actuelle de 70 millions de voyageurs par an, est amené à croître avec l'ouverture des lignes à grande vitesse Paris-Bordeaux et

<sup>20</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.

<sup>21</sup> Variation de l'actif immobilisé net de la variation de dette sur fournisseurs d'immobilisations.

Paris-Rennes début juillet 2017. Il proposera à terme une offre commerciale de 90 boutiques et 30 restaurants, dont les livraisons sont prévues au fur et à mesure de l'avancée des travaux, à compter de 2018.

Leader du commerce de flux en gare, le Groupe a débuté la mise en commercialisation de la Gare Montparnasse et a déjà reçu de nombreuses marques d'intérêt sur le projet. Les premières signatures sont prévues au 2<sup>ème</sup> semestre.

#### *Cap 3000 (Saint-Laurent-du-Var)*

Fin 2016, le Groupe a dévoilé la nouvelle identité visuelle de Cap 3000, une fois l'extension livrée, avec un design inspiré par le paysage exceptionnel du delta du Var. Il se retrouvera sur ses façades ondulantes animées de rubans de verre et d'aluminium et sur ses verrières tout en courbes.

L'extension du centre se fait en 3 étapes :

- l'ouverture du mail « Biot » en avril 2017 avec 9 enseignes,
- une deuxième livraison au printemps 2018, avec la nouvelle entrée iconique et le mail Ouest reflétant le positionnement premium du centre,
- la dernière phase des travaux sera livrée l'année des 50 ans du centre, courant 2019, et permettra d'atteindre le doublement de la surface historique avec 300 enseignes.

Sur la surface étendue du centre, l'offre du nouveau Cap 3000 s'articulera autour de trois axes :

- l'offre de restauration sera renouvelée sur les mails et les terrasses côté mer, notamment grâce à la participation de grands chefs et à l'introduction de restaurants internationaux aux concepts originaux,

- la création d'un mail premium à l'ouest du centre accueillant des marques internationales haut de gamme « mode et tendance », inédites ou peu présentes en France, qui viendront installer leur concept store,

- enfin, des services et des innovations digitales ont été imaginés pour mieux servir les visiteurs et clients du centre (conciergerie, personal shopper et géolocalisation).

#### **Livraison prévue au 2<sup>ème</sup> semestre 2017**

Le 18 octobre prochain, le Groupe ouvrira le nouveau centre commercial « Promenade de Flandre » situé à Roncq (59) en partenariat avec le Groupe Immochan.

Ce site, d'une surface commerciale d'environ 60 000 m<sup>2</sup>, sera commercialisé à 100% à l'ouverture.

Au total, 45 enseignes, parmi lesquelles Zodio, Darty, Maisons du Monde, But, Cultura ou encore Intersport, créeront à terme 650 emplois sur la zone. Ce centre proposera de nombreux espaces loisirs : en plus des traditionnels espaces de jeux et détente accessibles à tous, sont prévues une aire de jeux design, spectaculaire et ludique, à mi-chemin entre une œuvre d'art et un labyrinthe, ainsi qu'une grande tyrolienne pour enfants.

#### FONCIERE COMMERCE : Détail des centres en développement au 30 juin 2017

Centre	CC / RP	Création / Restructur. / Extension	A 100%				En Q/P		
			m <sup>2</sup> GLA <sup>(a)</sup>	Loyers bruts (M€)	Invest. Nets (M€) <sup>(b)</sup>	Rendement	m <sup>2</sup> GLA <sup>(a)</sup>	Loyers bruts (M€)	Invest. Nets (M€) <sup>(b)</sup>
Cap 3000	CC	Extension	37 700				12 600		
Massy -X%	RP	Restruc./Ext.	30 000				30 000		
Issy Cœur de Ville	CC	Création	16 700				16 700		
Chartres	RP	Création	49 600				49 600		
Orgeval	RP	Restruc./Ext.	38 000				38 000		
Gare Montparnasse	CC	Création	18 200				18 200		
Gare d'Austerlitz	CC	Création	25 700				25 700		
Bobigny La Place	CC	Création	13 100				13 100		
Autres (5 opérations)			82 300				82 300		
<b>Développements France</b>			<b>311 300</b>	<b>117,7</b>	<b>1 561</b>	<b>7,5%</b>	<b>286 200</b>	<b>93,0</b>	<b>1 275</b>
Sant Cugat	CC	Restruc./Ext.	22 400				22 400		
Ponte Parodi (Gênes)	CC	Création	36 700				36 700		
Le Due Torri (Lombardie)	CC	Restruc./Ext.	8 000				8 000		
<b>Développements International</b>			<b>67 100</b>	<b>17,2</b>	<b>229</b>	<b>7,5%</b>	<b>67 100</b>	<b>17,2</b>	<b>229</b>
<b>Développements contrôlés (intégration globale)</b>			<b>378 400</b>	<b>134,9</b>	<b>1 790</b>	<b>7,5%</b>	<b>353 300</b>	<b>110,2</b>	<b>1 503</b>
Roncq - Promenade de Flandre	RP	Création	58 400				29 200		
<b>Développements mis en équivalence</b>			<b>58 400</b>	<b>7,6</b>	<b>78</b>	<b>9,8%</b>	<b>29 200</b>	<b>3,8</b>	<b>39</b>
<b>Total au 30 juin 2017</b>			<b>436 800</b>	<b>142,5</b>	<b>1 868</b>	<b>7,6%</b>	<b>382 500</b>	<b>114,0</b>	<b>1 542</b>
donc restrukturations / extensions			214 000	79,5	1 094	7,3%	25 100	24,7	286
dont création d'actifs			222 800	63,0	774	8,1%	29 200	3,8	39

(a) Total m<sup>2</sup> GLA, hors VEFA pour compte de tiers. Pour les projets de restructuration/extension, il s'agit de la surface GLA additionnelle créée.

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

(CC) Centre commercial

(RP) Retail Park

## 1.2.2 Promotion

L'activité de Promotion d'Altarea Cogedim est opérée sous trois marques ayant chacune leur autonomie opérationnelle : Cogedim, Histoire et Patrimoine<sup>22</sup> et Pitch Promotion.

Les placements cumulés de l'activité Promotion (Logements et Immobilier d'entreprise) représentent 1 869 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en croissance de +55% comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Avec un chiffre d'affaires de 807,2 millions d'euros (+32%) et un résultat opérationnel FFO de 74,6 millions d'euros (+59% comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2016), la Promotion a contribué à la hausse significative des résultats consolidés du Groupe au 1<sup>er</sup> semestre 2017.

### 1.2.2.1 LOGEMENT

#### Marché du logement au 1<sup>er</sup> semestre 2017 et perspectives

La reprise du marché national du logement, initiée en 2015, s'accentue au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017 avec une progression des ventes de +14%<sup>23</sup>.

L'ensemble du marché du logement, investisseurs institutionnels, investisseurs privés et accédants, a bénéficié des taux d'intérêt toujours très bas et des mesures incitatives efficaces avec le dispositif Pinel et le renforcement du prêt à taux zéro (PTZ).

L'embellie du marché se traduit également dans les chiffres des autorisations de construire (+16% au cours des 12 derniers mois) et des mises en chantier (+18%)<sup>24</sup>.

Si les taux d'intérêt ont une tendance à remonter depuis décembre 2016, cette hausse est négligeable depuis mai et est sans incidence sur la solvabilité de la demande : ils s'établissent à 1,57% en juin 2017 à un niveau inférieur à celui du début de l'été 2016<sup>25</sup>. Par ailleurs, des aménagements du dispositif Pinel sont à prévoir mais ne devraient pas détériorer en profondeur les conditions du marché qui restent favorables, tant les besoins sont importants.

#### Politique produits : une offre large et adaptée à la demande

Avec une présence dans 12 métropoles régionales<sup>26</sup> les plus dynamiques, le Groupe cible les zones tendues où le besoin de logements est le plus important.

Avec ses trois marques (Cogedim, Pitch Promotion et Histoire et Patrimoine), Altarea Cogedim propose une offre large, permettant d'apporter une réponse pertinente à tous les segments du marché :

- Haut de gamme<sup>27</sup> : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes de localisation, d'architecture et de qualité. Ils représentent 18% des placements du Groupe

au 1<sup>er</sup> semestre 2017, avec notamment trois programmes en cours de commercialisation à Paris intramuros,

- Milieu et entrée de gamme<sup>28</sup> : ces programmes, qui représentent 77% des placements du Groupe, 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 dispositif « Pinel »,

- à la volonté des collectivités publiques de développer des opérations « à prix maîtrisés »,

- Résidences Services : le Groupe développe une gamme étendue (résidences étudiantes, résidences tourisme affaires, résidences exclusives...). Par ailleurs, Altarea Cogedim conçoit et gère, sous la marque Cogedim Club®, des résidences services à destination des seniors actifs alliant une localisation au cœur des villes et un éventail de services à la carte. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, une résidence Cogedim Club® a été ouverte à Bordeaux, dans le quartier des Bassins à Flots, portant à huit le nombre de résidences en exploitation,

- Ventes en démembrement : le Groupe développe sous la marque Cogedim Patrimoine des programmes en Usufruit Locatif Social. Cette offre complémentaire offre un produit patrimonial alternatif pour les investisseurs privés, tout en répondant aux besoins de logement social en zones tendues et en apportant ainsi des solutions aux collectivités,

- Produits de réhabilitation du patrimoine : sous la marque Histoire et Patrimoine, le Groupe dispose d'une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier.

Dans l'ensemble de ses gammes et de ses marques, le Groupe se démarque par sa signature, gage de qualité, d'innovation et d'engagement environnemental :

- La quasi-totalité des opérations du Groupe sont certifiées NF Habitat, véritable repère de qualité et de performance de l'habitat, garantissant aux utilisateurs un meilleur confort et des économies d'énergie.

- Le Groupe s'attache à devancer les attentes des clients : une équipe experte d'architectes et d'architectes d'intérieur analysent, conçoivent et anticipent les usages de demain. Les plans offrent un agencement modulable, adapté aux évolutions des structures familiales et des modes de vie.

- Le Groupe s'attache à innover et créer de nouvelles façons d'habiter comme à Paris dans le 13<sup>ème</sup> arrondissement où le programme Nudge incitera les résidents à adopter des comportements plus vertueux en matière d'écoresponsabilité, de lien social entre voisins et de créativité au quotidien.

<sup>22</sup> Société détenue à 56%.

<sup>23</sup> Source : Observatoire de l'immobilier de la FPI au 1<sup>er</sup> trimestre 2017.

<sup>24</sup> Source : Ministère du Développement Durable. Construction des logements – mai 2017.

<sup>25</sup> Source : Observatoire Crédit Logement de juin 2017.

<sup>26</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, Rennes Métropole. Le Groupe est par ailleurs présent dans le Pays Basque à Bayonne.

<sup>27</sup> 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.

<sup>28</sup> Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 € par m<sup>2</sup> en Ile-de-France et 3 600 € par m<sup>2</sup> en régions.

## Progression des réservations<sup>29</sup> de +25% en valeur (+21% en volume)

### Réservations en volume et en valeur

Les réservations de logements neufs du Groupe s'élèvent à 1 199 millions d'euros<sup>30</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2017 pour 4 822 lots (+25% en valeur et +21% en volume).

	S1 2017	S1 2016	Var.
Ventes au détail	911 M€	755 M€	+21%
Ventes en bloc	289 M€	205 M€	+41%
<b>Total en valeur</b>	<b>1 199 M€</b>	<b>961 M€</b>	<b>+25%</b>
Ventes au détail	3 402 lots	2 830 lots	+20%
Ventes en bloc	1 420 lots	1 170 lots	+21%
<b>Total en lots</b>	<b>4 822 lots</b>	<b>4 000 lots</b>	<b>+21%</b>

Les réservations du semestre ont été tirées à la fois par :

- les ventes au détail qui augmentent de +20% en volume comparées au 1<sup>er</sup> semestre 2016, bénéficiant à plein de la résolvabilisation des ménages (taux d'intérêt bas, prêt PTZ+, dispositif Pinel...),
- les ventes en bloc qui augmentent de +21% en volume : le Groupe est un partenaire privilégié des investisseurs tant en logement social qu'en logement intermédiaire ou en libre. L'augmentation des ventes en bloc de +41% en valeur résulte notamment d'une forte contribution des ventes en première couronne en Ile-de-France.

### Réservations par gamme de produit

En nombre de lots	S1 2017	%	S1 2016	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	3 735	77%	2 797	70%	
Haut de gamme	872	18%	957	24%	
Total Rés. Services	91	2%	120	3%	
Rénovation	124	3%	126	3%	
<b>Total</b>	<b>4 822</b>		<b>4 000</b>		<b>+21%</b>

Signatures notariées : +98%

En M€ TTC	S1 2017	%	S1 2016	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	581	54%	339	63%	
Haut de gamme	430	40%	184	34%	
Total Rés. Services	51	5%	6	1%	
Rénovation	8	1%	12	2%	
<b>Total</b>	<b>1 070</b>		<b>540</b>		<b>+98%</b>

L'évolution des signatures notariées comparée au 1<sup>er</sup> semestre 2016 reflète la croissance de l'activité du Groupe constatée depuis 2015.

## Progression de l'ensemble des indicateurs

Chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement : +27%<sup>31</sup>

En M€ HT	S1	%	S1	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	403	63%	313	62%	
Haut de gamme	198	31%	172	34%	
Résidences Services	39	6%	20	4%	
<b>Total</b>	<b>640</b>		<b>506</b>		<b>+27%</b>

### Perspectives

Tous les indicateurs opérationnels reflétant les perspectives du Groupe (lancements commerciaux, backlog et pipeline) sont en progression comparés au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

### Lancements commerciaux : +7%

Lancements commerciaux	S1 2017	S1 2016	Var
<b>En CA TTC (M€)</b>	<b>1 406</b>	<b>1 316</b>	<b>+7%</b>
En nombre de lots	5 863	5 672	
En nombre d'opérations	96	73	

### Backlog logements : +11%<sup>32</sup>

En M€ HT	30/06/2017	31/12/2016	Var
CA acté non avancé	1 499	1 307	
CA réservé non acté	1 430	1 333	
<b>Backlog</b>	<b>2 929</b>	<b>2 640</b>	<b>+11%</b>
En nombre de mois	26	24	

Offre à la vente<sup>33</sup> et portefeuille foncier : 43 mois de pipeline<sup>34</sup>

En M€ TTC du CA potentiel	30/06/2017	Nb de mois	31/12/2016	Var.
Offre à la vente	1 526	8	1 337	
Portefeuille foncier	6 968	35	6 809	
<b>Total Pipeline</b>	<b>8 494</b>	<b>43</b>	<b>8 146</b>	<b>+4%</b>
En nb de lots	36 290		34 542	+5%
En m <sup>2</sup>	2 032 230		1 934 352	+5%

### Gestion des risques

Décomposition de l'offre à la vente à fin juin 2017 (1 526 millions d'euros TTC, soit 8 mois d'activité), en fonction du stade d'avancement opérationnel :

<sup>29</sup> Réservations nettes des désistements, chiffres en quote-part consolidée sauf pour Histoire & Patrimoine pris à hauteur de la quote-part de détention du Groupe (55%) (en euros TTC, quand exprimé en valeur).

<sup>30</sup> En euros TTC.

<sup>31</sup> Comptabilisé à l'avancement selon la norme IAS 18. L'avancement technique est mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier.

<sup>32</sup> Le backlog logement est composé du chiffre d'affaires HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes à régulariser chez le notaire (détail et bloc).

<sup>33</sup> Lots disponibles à la vente (valeur TTC ou nombre).

<sup>34</sup> Portefeuille foncier constitué des projets maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale), dont le lancement n'a pas encore eu lieu. (En valeur TTC du CA potentiel quand exprimé en euros).

En M€	Risque			Total
	- Chantier non lancé	Chantier en cours	En stock (a)	
Dépensé (b)	175			
Prix de revient (c)		391	13	
<b>Offre à la vente (d) (e)</b>	<b>882</b>	<b>556</b>	<b>16</b>	<b>1 455</b>
<i>En %</i>	61%	38%	1%	
Offre Histoire et Patrimoine		63		
Offre Valorisation		8		
<b>Offre à la vente Groupe (e)</b>				<b>1 526</b>
Dont à livrer				
en 2017	27			
en 2018	264			
≥ 2019	264			

(a) Montant total en vente sur opérations livrées.

(b) Montant total déjà dépensé sur les opérations concernées, hors taxes.

(c) Prix de revient de l'offre à la vente, hors taxes.

(d) Hors Histoire et Patrimoine et programmes de valorisation Pitch.

(e) En CA TTC.

## Gestion des engagements fonciers

61% de l'offre à la vente (soit 0,9 milliard d'euros) concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée (55% en montage et 6% 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, et coût du foncier le cas échéant.

38% de l'offre (soit 556 millions d'euros) est actuellement en cours de construction, dont une part limitée (27 millions d'euros) correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2017.

Le montant du stock de produits finis n'est pas significatif (1% de l'offre totale).

Cette répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet des critères en vigueur dans le Groupe :

- la volonté de privilégier la signature de fonciers sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques,
- 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,
- une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier puis au moment de la mise en chantier,
- l'abandon ou la renégociation des opérations dont la commercialisation serait décevante.

## 1.2.2.2 IMMOBILIER D'ENTREPRISE

### Conjoncture au 1<sup>er</sup> semestre 2017

#### Investissement en immobilier d'entreprise<sup>35</sup>

Confirmant la traditionnelle saisonnalité du marché de l'investissement, le 1<sup>er</sup> trimestre 2017 a marqué le pas après la très forte activité de fin 2016, année au cours de laquelle 26 milliards d'euros ont été engagés en immobilier d'entreprise. Le marché français est très attractif pour les investisseurs, et une forte activité est attendue dans les mois à venir sur tous les segments, à la faveur d'un rebond du marché locatif notamment en Ile-de-France.

#### Placements locatifs en immobilier d'entreprise en Ile-de-France<sup>36</sup>

Avec 664 000 m<sup>2</sup> placés, les volumes du 1<sup>er</sup> trimestre 2017 sont excellents : +27% sur un an et +25% par rapport à la moyenne des 1<sup>ers</sup> trimestres des 10 dernières années. Les transactions de plus de 5 000 m<sup>2</sup>, qui comptent pour la moitié des m<sup>2</sup> placés, ont fortement contribué à cette bonne performance.

Le taux de vacance francilien est stable sur le trimestre à 6,3%.

## Stratégie du Groupe

### Investisseur, Promoteur et Prestataire

Le Groupe a développé un modèle unique lui permettant d'intervenir de façon très significative sur le marché de l'immobilier d'entreprise, pour un risque mesuré :

- en tant qu'investisseur moyen terme en direct ou à travers le fonds AltaFund<sup>37</sup> dans le cadre d'une stratégie d'investissement à moyen terme dans des actifs à fort potentiel (localisation prime) en vue de leur cession une fois redéveloppés<sup>38</sup>,
- en tant que promoteur<sup>39</sup>, avec une position particulièrement forte sur le marché des « clé-en-main » utilisateurs. Le Groupe est également systématiquement le promoteur des opérations sur lesquelles il est impliqué en tant qu'investisseur,
- en tant que prestataire<sup>40</sup> pour le compte de grands investisseurs institutionnels. Le Groupe est également systématiquement prestataire sur les opérations sur lesquelles il est impliqué en tant qu'investisseur.

<sup>35</sup> Source CBRE : Marketview Investissement.

<sup>36</sup> Source CBRE : Marketview Bureaux.

<sup>37</sup> AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 doté de 650 millions d'euros de fonds propres dont Altarea Cogedim est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

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 (contre 17% antérieurement).

<sup>38</sup> Revente en blanc ou loué.

<sup>39</sup> Sous forme de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), de BEFA (baïl en l'état futur d'achèvement) ou encore de CPI (contrat de promotion immobilière). Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altarea Cogedim porte uniquement un risque technique mesuré.

<sup>40</sup> Dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée), de commercialisation, de cession, d'asset et de fund management.

Altarea Cogedim est ainsi 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, loyers, plus-values de cession, honoraires...).

## Opérations en cours et en pipeline

Au 30 juin 2017	Nombre de projets	Surfaces à 100%	Valeur potentielle à 100% HT
Investisseur moyen terme <sup>(a)</sup>	8	262 600 m <sup>2</sup>	3 118 M€
Promoteur (CPI / VEFA) <sup>(b)</sup>	43	539 700 m <sup>2</sup>	1 346 M€
Prestataire (MOD) <sup>(c)</sup>	3	49 500 m <sup>2</sup>	165 M€
<b>TOTAL</b>	<b>54</b>	<b>851 800 m<sup>2</sup></b>	<b>4 629 M€</b>

(a) En direct ou via AltaFund. Valeur potentielle : valeur de marché HT des actifs.

(b) Valeur potentielle : montant HT des contrats signés ou estimés.

(c) Valeur potentielle : honoraires de MOD capitalisés.

Le portefeuille de projets comporte 54 opérations que le Groupe construit ou va construire, à différents stades d'avancement, pour une valeur à 100% de 4 629 millions d'euros.

## A. Investissement

Les projets d'investissement moyen terme du Groupe (en direct ou via le fonds AltaFund) s'inscrivent dans une stratégie d'investissement dans des actifs à fort potentiel (localisation prime) en vue de leur cession à moyen terme une fois redéveloppés.

Au 30 juin 2017, le Groupe maîtrise 8 opérations, pour un prix de revient de 1,9 milliard d'euros à 100% (580 millions d'euros en part du Groupe) et un potentiel de valeur de plus de 3,1 milliards d'euros (prix de vente estimé).

Les livraisons de ces opérations seront échelonnées entre 2018 et 2021.

Opérations	QP Groupe	Surfaces	Loyers estimés <sup>(a)</sup>	Prix de revient <sup>(b)</sup>	Yield-on-cost	Valeur potentielle estimée <sup>(c)</sup>	Avancement <sup>(d)</sup>
KOSMO, Neuilly-sur-Seine	17%	27 000 m <sup>2</sup>					Travaux en cours
RICHELIEU, Paris	58%	31 800 m <sup>2</sup>					Travaux en cours
LANDSCAPE (ex Tours Pascal), La Défense	15%	70 500 m <sup>2</sup>					Maîtrisé
TOUR ERIA, La Défense	30%	26 600 m <sup>2</sup>					Maîtrisé
PONT D'ISSY, Issy-les-Moulineaux	25%	56 500 m <sup>2</sup>					Travaux en cours
ISSY CDV - HUGO, Issy-les-Moulineaux	26%	26 300 m <sup>2</sup>					Maîtrisé
ISSY CDV - LECLERC & VERNET, Issy-les-M.	50%	14 900 m <sup>2</sup>					Maîtrisé
BOBIGNY La Place	100%	10 000 m <sup>2</sup>					Maîtrisé
<b>TOTAL à 100%</b>		<b>262 600 m<sup>2</sup></b>	<b>128,3 M€</b>	<b>1 937 M€</b>	<b>6,6%</b>	<b>3 118 M€</b>	
<b>TOTAL, part du Groupe</b>	<b>30% <sup>(e)</sup></b>	<b>79 600 m<sup>2</sup></b>	<b>37,1 M€</b>	<b>580 M€</b>	<b>6,4%</b>	<b>924 M€</b>	

(a) Loyers bruts avant mesures d'accompagnement.

(b) Y compris acquisition du foncier.

(c) Valeur potentielle : valeur de marché HT des actifs en direct ou via AltaFund.

(d) 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.

(e) Moyenne pondérée des quotes-parts sur prix de revient.

## Commercialisation

Le Groupe est en train de finaliser deux transactions locatives majeures pour accueillir les sièges sociaux de deux groupes emblématiques du CAC 40<sup>41</sup>, dans les immeubles Pont d'Issy (56 500 m<sup>2</sup> à Issy-les-Moulineaux) et Kosmo (27 000 m<sup>2</sup> à Neuilly-sur-Seine).

Altarea Cogedim a également acté début juillet la décision d'installer son futur siège sur la majeure partie de l'immeuble Richelieu (Paris 2ème arrondissement) dans lequel le du projet). Cet immeuble, qui regroupera l'ensemble des filiales

## Répartition géographique

Portefeuille de projets maîtrisés	Nombre	Surfaces à 100%
Paris intra muros	9	130 100 m <sup>2</sup>
Grand Paris	20	384 700 m <sup>2</sup>
Grand Lyon	3	59 000 m <sup>2</sup>
Bordeaux Métropole	2	90 600 m <sup>2</sup>
Marseille-Aix-Toulon	7	54 600 m <sup>2</sup>
Autres métropoles régionales	13	132 800 m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>54</b>	<b>851 800 m<sup>2</sup></b>

## Des engagements maîtrisés

Au 30 juin 2017	En quote-part
Déjà investi	146 M€
Restant à investir	178 M€
<b>TOTAL Engagements</b>	<b>324 M€</b>

du Groupe, accueillera également un nouveau concept de coworking et un business center gérés par Altarea Cogedim. Concentré des savoir-faire du Groupe en matière de restructuration lourde, ce projet sera livré au 2ème semestre 2019 et illustrera la vision d'Altarea Cogedim en matière de bureaux de demain.

Ces trois opérations représentent ensemble 115 300 m<sup>2</sup> pour des loyers faciaux de plus de 60 millions d'euros. La création aleur sur ces trois opérations alimentera les profits du Groupe au cours des prochaines années<sup>42</sup>.

41 Dont une filiale pour l'un des deux groupes.

42 La quote-part moyenne du Groupe sur ces trois opérations représente 32% (du prix de revient).

## B. Promotion

En matière de promotion (VEFA/CPI), le Groupe intervient sur deux types de projets :

- les projets pour des clients « 100% externes » (investisseurs, utilisateurs),
- les projets pour lesquels le Groupe est impliqué en tant qu'investisseur moyen terme (en direct ou via AltaFund).

Au 30 juin 2017, le Groupe travaille sur 23 projets dans le cadre de contrats de VEFA et CPI signés et sur 28 projets maîtrisés en cours de signature (pipeline).

### Portefeuille VEFA / CPI par type de client

Au 30 juin 2017	Nombre	Surface	CA HT <sup>(a)</sup>
Projets signés	20	202 500 m <sup>2</sup>	532 M€
Pipeline	23	337 200 m <sup>2</sup>	814 M€
<b>Projets 100% externes</b>	<b>43</b>	<b>539 700 m<sup>2</sup></b>	<b>1 346 M€</b>
Projets signés	3	115 300 m <sup>2</sup>	462 M€
Pipeline	5	147 300 m <sup>2</sup>	456 M€
<b>Projets où le Groupe est impliqué en tant qu'investisseur MT</b>	<b>8</b>	<b>262 600 m<sup>2</sup></b>	<b>918 M€</b>
<b>TOTAL à 100%</b>	<b>51</b>	<b>802 300 m<sup>2</sup></b>	<b>2 264 M€</b>
Dont projets signés	23	317 800 m <sup>2</sup>	994 M€
Dont pipeline	28	484 500 m <sup>2</sup>	1 269 M€

(a) Chiffre d'affaires HT des contrats VEFA ou CPI signés ou en cours de signature (estimation).

### Mises en chantier

Ce semestre 6 chantiers ont été lancés, dont les immeubles RICHELIEU à Paris et PONT D'ISSY à Issy-les-Moulineaux.

### Livraisons

Durant le semestre, 11 opérations ont été livrées pour un total de 110 800 m<sup>2</sup>, dont l'immeuble FHIVE dans le 4<sup>ème</sup> arrondissement de Paris (22 700 m<sup>2</sup> pour le compte d'un investisseur anglo-saxon) et un immeuble à Lyon dans le quartier de Lyon Gerland (15 100 m<sup>2</sup> pour le compte de Sanofi).

### Approvisionnements

Durant le 1<sup>er</sup> semestre, Altarea Cogedim a été sélectionné pour une nouvelle opération de 24 500 m<sup>2</sup> à Rueil-Malmaison, ainsi que pour deux opérations en région.

## C. Prestations de services

Comme pour l'activité de promoteur, le Groupe intervient en tant que prestataire sur deux types de projets :

- les projets « 100% externes » dans le cadre de contrats de MOD,
- les projets pour lesquels le Groupe est impliqué en tant qu'investisseur moyen terme. Dans ce cas, le Groupe perçoit des honoraires de MOD, de CPI, de commercialisation, de cession, ou encore d'asset et de fund management.

### Contrats en cours sur des projets 100% externes

30 juin 2017	Surfaces
52 CHAMPS-ELYSEES, Paris	24 000 m <sup>2</sup>
16 MATIGNON, Paris	13 000 m <sup>2</sup>
TOUR PARIS-LYON, Paris	12 500 m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>49 500 m<sup>2</sup></b>

Le Groupe a par ailleurs signé début juillet le contrat de MOD concernant la restructuration de l'immeuble 42 VAUGIRARD dans le cadre d'un « clé-en-main » utilisateur.

## Résultats opérationnels

### Placements<sup>43</sup> : 669 M€, +175%

Ces avancées opérationnelles et succès commerciaux se traduisent par un fort niveau de placement ce semestre : 669 millions d'euros.

Les principaux placements concernent la signature des CPI sur trois opérations majeures : PONT D'ISSY à Issy-les-Moulineaux, RICHELIEU à Paris et un immeuble à Lyon (25 100 m<sup>2</sup>, livraison fin 2019).

Placements bureau	30/06/2017	30/06/2016	Var.
En valeur (en quote-part)	669 M€	243 M€	175,3%
En surface (à 100%)	160 500 m <sup>2</sup>	130 200 m <sup>2</sup>	23,3%

### Backlog<sup>44</sup> VEFA/CPI et MOD

Le backlog du Groupe s'élève à 666 millions d'euros, en croissance de +6% depuis fin 2016.

En M€	30/06/2017	31/12/2016	Var.
Backlog VEFA/CPI	664 M€	626 M€	
Backlog honoraires de MOD	2 M€	4 M€	
<b>TOTAL</b>	<b>666 M€</b>	<b>630 M€</b>	+6%

<sup>43</sup> Contrats signés de promotion CPI & VEFA, honoraires de prestation MOD capitalisés et arbitrages AltaFund.

<sup>44</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.

### 1.2.2.3 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, comme en attestent les récents succès sur des grands projets urbains.

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 qui viendront s'ajouter aux résultats de l'activité promotion.

Au 30 juin 2017, le portefeuille de projets de commerces de proximité est le suivant :

	Nb	Surface (m <sup>2</sup> )	Chiffre d'affaires (M€)
<b>Opérations maîtrisées</b>	<b>54</b>	<b>119 500</b>	<b>353</b>
< 3 000 m <sup>2</sup>	44	26 500	67
entre 3 000 m <sup>2</sup> et 7 000 m <sup>2</sup>	5	22 400	73
> 7 000 m <sup>2</sup>	5	70 600	214
<b>Opérations en développement</b>	<b>25</b>	<b>29 000</b>	<b>75</b>
< 3 000 m <sup>2</sup>	20	13 000	30
entre 3 000 m <sup>2</sup> et 7 000 m <sup>2</sup>	2	6 000	14
> 7 000 m <sup>2</sup>	1	10 000	31
<b>Total</b>	<b>79</b>	<b>148 500</b>	<b>428</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,
- portage ponctuel pour les opérations remarquables.

# 1.3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS

## 1.3.1 Résultats

### 1.3.1.1 PROGRESSION DE +25,5% DU FFO A 115,4 M€ (7,58 € PAR ACTION SOIT +9,0%)

Le chiffre d'affaires d'Altarea Cogedim s'établit à 912,3 millions d'euros (+26,1%) et le résultat net récurrent (FFO) part du Groupe progresse fortement à 115,4 millions d'euros (+25,5%).

Ramené par action, le FFO progresse de +9,0% à 7,58 € par action, après l'augmentation du nombre moyen d'actions de +2 004 840 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Cette création de nouvelles actions résulte des opérations de renforcement des fonds propres menées au cours des années 2016 et 2017.

En M€	Commerce	Logement	Bureau	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>105,1</b>	<b>640,8</b>	<b>166,4</b>	<b>912,3</b>		<b>912,3</b>
Variation vs 30/06/2016	(0,8)%	+ 26,6%	x 1,6	+ 26,1%		
Loyers nets	88,8	–	–	88,8		88,8
Marge immobilière	0,7	61,9	33,0	95,5		95,5
Prestations de services externes	8,6	0,6	4,3	13,6		13,6
<b>Revenus nets</b>	<b>98,1</b>	<b>62,5</b>	<b>37,3</b>	<b>197,8</b>		<b>197,8</b>
Variation vs 30/06/2016	(0,8)%	+ 48,8%	x 2,5	+ 28,4%		
Production immobilisée et stockée	2,6	61,6	10,6	74,8		74,8
Charges d'exploitation	(27,5)	(86,7)	(18,4)	(132,6)		(132,6)
<b>Frais de structure</b>	<b>(24,9)</b>	<b>(25,1)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>(57,7)</b>		<b>(57,7)</b>
Contributions des sociétés MEE	10,6	4,2	3,4	18,2	5,8	24,1
Variations de valeurs Commerce				–	125,4	125,4
Variations de valeurs Logement				–	(7,8)	(7,8)
Variations de valeurs Bureau				–	(2,4)	(2,4)
Autres				–	(2,9)	(2,9)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>83,8</b>	<b>41,6</b>	<b>33,0</b>	<b>158,2</b>	<b>118,1</b>	<b>276,3</b>
Variation vs 30/06/2016	(3,7)%	+ 25,0%	x 2,4	+ 17,8%		
Coût de l'endettement net	(13,9)	(3,2)	(1,3)	(18,4)	(2,5)	(20,9)
Autres résultats financiers	4,0	–	–	4,0	4,7	8,7
Gains / pertes sur valeurs des instruments financiers	–	–	–	–	14,1	14,1
Autres	0,0	0,0	–	0,1	(0,5)	(0,4)
Impôts	(0,2)	(2,5)	(1,8)	(4,5)	(9,9)	(14,4)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>73,5</b>	<b>35,9</b>	<b>29,9</b>	<b>139,3</b>	<b>124,0</b>	<b>263,3</b>
Minoritaires	(20,1)	(4,0)	0,2	(23,9)	(63,4)	(87,3)
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>53,4</b>	<b>31,9</b>	<b>30,1</b>	<b>115,4</b>	<b>60,6</b>	<b>176,0</b>
Variation vs 30/06/2016	+ 1,6%	+ 22,9%	x 2,5	+ 25,5%		x 19,8
Nombre moyen d'actions dilué				15 230 125		15 230 125
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE / ACTION</b>				<b>7,58</b>		<b>11,56</b>
Variation vs 30/06/2016				+ 9,0%		x 17,2

### 1.3.1.3 FFO<sup>45</sup> PART DU GROUPE : 115,4 M€ (+25,5%)

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 :

#### FFO Commerce : 53,4 M€, +1,6%

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'Altarea 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.

En M€	S1 2017	S1 2016	Var.
Revenus locatifs	94,5	92,7	
Charges locatives / coût du foncier	(5,7)	(7,1)	
<b>Loyers nets</b>	<b>88,8</b>	<b>85,6</b>	+3,7%
% des revenus locatifs	93,9%	92,3%	
Contribution des sociétés MEE	10,6	8,1	
Coût de l'endettement net	(13,9)	(14,2)	
Autres résultats financiers	4,0		
Impôt sur les sociétés	(0,2)	–	
Minoritaires	(20,1)	(20,2)	
<b>FFO Foncière Commerce</b>	<b>69,2</b>	<b>59,3</b>	+16,6%
Prestations de services ext.	8,6	13,2	
Marge immobilière	0,7	–	
Prod. immobilisée & stockée	2,6	6,4	
Charges d'exploitation	(27,5)	(26,3)	
<b>FFO Prestations &amp; Développement</b>	<b>(15,8)</b>	<b>(6,7)</b>	
<b>FFO Commerce</b>	<b>53,4</b>	<b>52,6</b>	+1,6%

Le FFO Foncière Commerce progresse fortement de +16,6% à 69,2 millions d'euros tiré notamment par la progression des loyers nets (+3,7%). Le coût de l'endettement net afférent au Commerce est en légère diminution par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016 en lien avec l'amélioration des conditions de financement du Groupe. Les autres résultats financiers sont relatifs à la résolution positive d'un litige sur des instruments de couverture.

Le FFO Prestations et Développement est en dégradation de (9,1) millions d'euros. Cette baisse est le reflet du calendrier opérationnel des projets du Groupe dont une proportion plus importante concerne des projets à échéance lointaine ou dont la contribution aux honoraires commence à peine (ex : Gare Montparnasse).

#### FFO Logement : 31,9 M€, +22,4%

En M€	S1 2017	S1 2016	
Chiffre d'affaires	640,2	505,6	
Coût des ventes et autres charges	(578,3)	(464,1)	
<b>Marge immobilière</b>	<b>61,9</b>	<b>41,6</b>	+48,8%
% du chiffre d'affaires	9,7%	8,2%	
Prestations de services ext.	0,6	0,4	
Production stockée	61,6	45,6	
Charges d'exploitation	(86,7)	(60,4)	
Contribution des sociétés MEE	4,2	6,3	
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>41,6</b>	<b>33,3</b>	+24,7%
% du chiffre d'affaires	6,5%	6,6%	
Coût de l'endettement net	(3,2)	(3,4)	
Impôt sur les sociétés	(2,5)	(2,2)	
Minoritaires	(4,0)	(1,7)	
<b>FFO Logement</b>	<b>31,9</b>	<b>26,0</b>	+22,4%

Le taux de marge (résultat opérationnel / chiffre d'affaires) reste stable à 6,5%. Le Groupe enregistre un chiffre d'affaires majoritairement issu des millésimes de réservations 2014-2015. Ce taux devrait sensiblement augmenter au cours des prochains semestres, le chiffre d'affaires et les marges correspondant alors à un niveau normatif.

#### FFO Bureau : 30,1 M€, x 2,5

En M€	S1 2017	S1 2016	
Chiffre d'affaires	162,1	103,5	
Coût des ventes et autres charges	(141,4)	(91,1)	
Autres produits	12,3	–	
<b>Marge immobilière</b>	<b>33,0</b>	<b>12,4</b>	x 2,7
% du chiffre d'affaires	20,3%	12,0%	
Prestations de services ext.	4,3	2,6	
Production stockée	10,6	6,9	
Charges d'exploitation	(18,4)	(10,9)	
Contribution des sociétés MEE	3,4	2,7	
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>33,0</b>	<b>13,7</b>	x 2,4
% du chiffre d'affaires	20,4%	13,2%	
Coût de l'endettement net	(1,3)	(1,3)	
Minoritaires	0,2	(0,0)	
Impôt sur les sociétés	(1,8)	(0,1)	
<b>FFO Bureau</b>	<b>30,1</b>	<b>12,3</b>	x 2,5

Le FFO Bureau progresse très fortement à 30,1 millions d'euros (x 2,5). Les autres produits sont relatifs à la marge réalisée sur l'opération « clé-en-main » utilisateur Vaugirard.

Sur l'ensemble de l'activité de Promotion (Logement et Bureau), la rentabilité opérationnelle nette<sup>46</sup> s'inscrit en forte hausse à 9,2% (vs 7,7% au 1<sup>er</sup> semestre 2016), la forte progression du chiffre d'affaires permettant d'absorber les investissements dans l'organisation (digital, innovation et capital humain).

<sup>45</sup> Funds From Operations ou résultat net récurrent.

<sup>46</sup> Résultat opérationnel (FFO) rapporté au chiffre d'affaires (y compris prestations de service externes).

## **FFO par action : 7,58€, +9,0%**

Le nombre moyen d'actions au 1<sup>er</sup> semestre 2017 s'établit à 15 230 125 contre 13 225 285 au 1<sup>er</sup> semestre 2016 (+ 2 004 840 actions, soit +15,2%).

Cette augmentation résulte de l'impact moyen pondéré (dans le temps) des opérations de renforcement de fonds propres du Groupe :

- en 2016 :

- versement du dividende 2016 en titres (création de 821 762 actions),
- augmentation de capital dans le marché (création de 1 503 028 actions),
- augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de la société Pitch Promotion (création de 190 000 actions),

- et en 2017 :

- versement du dividende 2017 en titres (création de 1 021 555 actions).

Malgré cette augmentation du nombre moyen d'actions, le FFO par action progresse de +9,0% grâce à la croissance des résultats du Groupe.

### **1.3.1.4 VARIATIONS DE VALEURS ET CHARGES CALCULEES : 60,6 M€**

Part du Groupe	En M€
Variation de valeur - Immeubles de placement	128,8
Variation de valeur - Instruments financiers	14,1
Cessions d'actifs et frais de transaction	(2,2)
Part des sociétés mises en équivalence	5,8
Impôts différés	(9,9)
Charges AGA IFRS 2	(9,5)
Autres charges calculées <sup>(a)</sup>	(3,2)
<b>TOTAL</b>	<b>124,0</b>
Minoritaires	(63,4)
<b>TOTAL part du Groupe</b>	<b>60,6</b>

(a) Dotations aux amortissements et aux provisions non courantes, provisions retraite, également des frais d'émission d'emprunts et autres résultats financiers

## 1.3.2 Actif net réévalué (ANR)

### 1.3.2.1 ANR DE CONTINUATION DILUE : 160,0 € PAR ACTION (+20,6% SUR UN AN)

L'ANR de continuation dilué a très fortement progressé sur un an à 2 567,8 millions d'euros (+574,6 millions d'euros), soit +28,8%.

Ramené par action, l'ANR affiche une progression de +20,6% à 160,0 €/action, après impact des titres créés (cf. 1.3.1.1).

ANR GROUPE	30/06/2017				30/06/2016 Publié		31/12/2016 Publié	
	En M€	Var	€/act. (d)	Var/act.	En M€	€/act. (d)	En M€	€/act. (d)
<b>Capitaux propres consolidés part du Groupe</b>	<b>1 777,9</b>		<b>110,8</b>		<b>1 459,0</b>	<b>97,1</b>	<b>1 620,9</b>	<b>107,8</b>
Autres plus-values latentes	637,0				406,3		636,5	
Retraitements des instruments financiers	53,9				113,4		68,7	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (a)	26,8				20,1		23,9	
<b>ANR EPRA</b>	<b>2 495,6</b>	<b>+24,9%</b>	<b>155,5</b>	<b>16,9%</b>	<b>1 998,8</b>	<b>133,0</b>	<b>2 350,0</b>	<b>156,4</b>
Valeur de marché des instruments financiers	(53,9)				(113,4)		(68,7)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	(1,7)				(19,2)		(14,4)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC (b)	(26,8)				(19,3)		(27,2)	
Optimisation des droits de mutations (b)	93,7				65,3		90,8	
Part des commandités (c)	(18,6)				(15,1)		(18,5)	
<b>ANR NNNAV de liquidation</b>	<b>2 488,3</b>	<b>+31,2%</b>	<b>155,0</b>	<b>22,8%</b>	<b>1 897,1</b>	<b>126,2</b>	<b>2 312,1</b>	<b>153,8</b>
Droits et frais de cession estimés	80,1				96,9		86,7	
Part des commandités (c)	(0,6)				(0,8)		(0,7)	
<b>ANR de continuation dilué</b>	<b>2 567,8</b>	<b>+28,8%</b>	<b>160,0</b>	<b>20,6%</b>	<b>1 993,2</b>	<b>132,6</b>	<b>2 398,1</b>	<b>159,6</b>

(a) Actifs à l'international.

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

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

(d) Nombre d'actions diluées :

16 051 842

15 030 287

15 030 287

### 1.3.2.2 PRINCIPES DE CALCUL

#### Evaluation des actifs

Les actifs immobiliers figurent déjà à leur valeur d'expertise dans les comptes IFRS du Groupe (Immeubles de placement). Les plus-values latentes sur les autres actifs sont constituées de :

- 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, Histoire et Patrimoine et Pitch Promotion),
- 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 ; Jones Lang LaSalle et Cushman&Wakfield pour les fonds de commerce hôteliers et Accuracy pour Altarea France et la Semmaris. Le pôle promotion et le pôle d'investissement ont été cette année évalués par deux experts, Accuracy et 8Advisory.

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 scénarios. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers. 8Advisory procède à une approche multicritères reposant à la fois sur une approche DCF, une approche par les multiples de comparables boursiers et une approche par les multiples issus de transactions comparables.

Au 30 juin 2017, la valeur du pôle promotion a été maintenue au même niveau qu'au 31 décembre 2016 (soit une absence de création d'ANR), alors même que les perspectives de ce pôle sont orientées favorablement depuis la dernière expertise.

#### Fiscalité

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 de continuation 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 en fonction de la nature juridique de la structure qui détient l'actif.

## Part des commandités

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).

### 1.3.2.3 VARIATION DE L'ANR DE CONTINUATION<sup>47</sup>

L'ANR de continuation dilué par action au 30 juin 2017 reste stable à 160,0 € par rapport au 31 décembre 2016 (à 159,6 € par action), et ce, malgré le versement du dividende 2016. Cette variation se décompose entre :

- (11,5) € par action liés au dividende,
- (0,1) € par action lié à la souscription du dividende en titres<sup>48</sup>,

- (0,6) € par action lié aux rachats d'actions dans le cadre des plans d'attribution gratuite d'actions,
- (0,6) € par action lié aux impôts différés,
- +1,7 € par action lié aux variations de valeur des instruments financiers (remontée des taux longs au 1<sup>er</sup> semestre 2017),
- +11,5 € par action de création de valeur immobilière.

ANR de continuation dilué	En M€	€/action
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>2 398,1</b>	<b>159,6</b>
Dividende 2016	(173,9)	(11,5)
Augmentation de capital <sup>(a)</sup>	157,1	(0,1)
Rachat d'actions <sup>(b)</sup>	(9,5)	(0,6)
<b>Proforma dividende et opérations financières</b>	<b>2 371,8</b>	<b>147,4</b>
Impôts différés	(9,9)	(0,6)
Variation de valeur - Instru. financiers <sup>(c)</sup>	26,8	1,7
FFO S1 2017	115,4	7,6
Création de valeur commerce <sup>(d)</sup>	65,3	4,0
Autres <sup>(e)</sup>	(1,6)	(0,1)
<b>Création de valeur immobilière</b>	<b>179,1</b>	<b>11,5</b>
<b>Au 30 juin 2017</b>	<b>2 567,8</b>	<b>160,0</b>

(a) Option de paiement du dividende 2016 en titres à 153,84€ sous l'ANR d'ouverture (effet dilutif).

(b) Impact de l'achat d'actions destinées aux plans d'AGA.

(c) Dont valeur de marché de la dette à taux fixe.

(d) Dont Variation de Valeur du commerce (128,8M€) et minoritaires non récurrents (- 63,4M€).

(e) Charges calculées, frais de transactions, impôts différés au bilan sur les actifs internationaux, part des commandités.

<sup>47</sup> Valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité tenant compte de la dilution potentielle liée au statut de SCA.

<sup>48</sup> L'augmentation de capital par option de paiement du dividende en titres a été réalisée à 153,84€, valeur inférieure à l'ANR d'ouverture, entraînant un effet dilutif.

# 1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES

## 1.4.1 Situation financière

### Renforcement des fonds propres : 157,1 M€

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, Altarea Cogedim a renforcé ses fonds propres à hauteur de 157,1 millions d'euros, conséquence du succès de l'option de paiement du dividende 2016 en actions. Le taux de souscription a en effet atteint 91,69%, se traduisant par la création de 1 021 555 actions nouvelles.

### Succès de l'émission obligataire inaugurale de 500 M€

Le Groupe a lancé le 29 juin 2017 sa première émission obligataire à 7 ans pour un montant de 500 millions d'euros. Le règlement est intervenu le 5 juillet 2017.

Cette émission obligataire non notée, d'une maturité de 7 ans, offre un coupon fixe annuel de 2,25%.

Au travers de cette opération, le Groupe a franchi une nouvelle étape sur les marchés du crédit après avoir réalisé 380 millions d'euros d'EuroPP depuis 2012.

Cette opération, qui s'inscrit dans la politique de diversification et de désintermédiation des financements du Groupe, illustre la confiance des investisseurs dans le modèle économique original d'Altarea Cogedim, à la fois foncière et promoteur, ainsi que dans la qualité de son profil crédit.

Le Groupe envisage d'obtenir à terme une notation financière auprès d'une ou plusieurs agences, lui facilitant ainsi un accès régulier aux marchés de crédits.

### Dette nette du Groupe : 2 578 M€

Au 30 juin 2017, la dette financière nette du Groupe Altarea Cogedim s'élève à 2 578 millions d'euros, en hausse de 153 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016.

En M€	30/06/2017	31/12/2016
Dette corporate bancaire	590	490
Marchés de crédit <sup>(a)</sup>	1 206	995
Dette hypothécaire	1 116	1 142
Dette promotion	317	276
<b>Total Dette brute</b>	<b>3 228</b>	<b>2 903</b>
Disponibilités	(650)	(478)
<b>Total Dette nette</b>	<b>2 578</b>	<b>2 425</b>

<sup>(a)</sup> Hors émission obligataire, dont le règlement est intervenu postérieurement au 30 juin. Ce chiffre inclut 673 millions d'euros de billets de trésorerie.

Le tableau ci-après présente la répartition de la dette financière nette au 30 juin 2017 entre le Pôle Foncière et le Pôle Promotion :

En M€	Pôle Foncière	Pôle Promotio	Total
Dette corporate bancaire	199	391	590
Marchés de crédit <sup>(a)</sup>	963	243	1 206
Dette hypothécaire	1 116		1 116
Dette promotion		317	317
<b>Total Dette brute</b>	<b>2 278</b>	<b>951</b>	<b>3 228</b>
Disponibilités	(349)	(301)	(650)
<b>Total Dette nette</b>	<b>1 928</b>	<b>650</b>	<b>2 578</b>

<sup>(a)</sup> Hors émission obligataire, dont le règlement est intervenu postérieurement au 30 juin. Ce chiffre inclut 673 millions d'euros de billets de trésorerie.

### 600 M€ de financements à long terme mis en place

Depuis le début de l'année, le Groupe a mis en place des nouveaux financements pour un montant total de 600 millions d'euros :

- 100 millions d'euros en crédit corporate d'une durée de 5 ans et 3 mois,
- 500 millions d'euros en obligations d'une durée de 7 ans.

### Billets de Trésorerie

Altarea Cogedim dispose de 2 programmes de billets de trésorerie (échéance allant de 1 mois jusqu'à 1 an) dont les montants maximums autorisés sont de 750 millions d'euros pour Altarea SCA et 600 millions d'euros pour Altareit SCA. Au 30 juin 2017, les encours respectifs étaient de 430 millions d'euros et 243 millions d'euros pour Altarea SCA et Altareit SCA.

### Trésorerie mobilisable

Au 30 juin 2017, la trésorerie mobilisable, utilisable à tout moment et immédiatement, est composée de :

- 492 millions d'euros en cash,
- 684 millions d'euros de lignes de tirage de crédit revolving non utilisées,
- 36 millions d'euros sous forme d'autorisations de découvert.

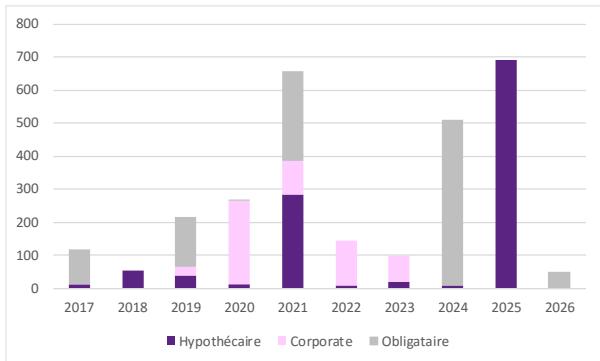
La trésorerie mobilisable inclut 673 millions de billets de trésorerie d'échéance moyenne 4 mois au 30 juin 2017.

Cette trésorerie mobilisable n'inclut pas le produit net de l'émission obligataire dont le règlement est intervenu le 5 juillet 2017.

### Dette par maturité<sup>49</sup>

Le graphique ci-après présente l'endettement du Groupe par maturité au 30 juin 2017, y compris l'émission obligataire du 5 juillet 2017.

<sup>49</sup> Dette tirée au 30 juin 2017 hors dette promotion et billets de trésorerie.



La tombée obligataire de 2017 correspond à l'échéance d'un placement privé de 100 millions d'euros en décembre 2017.

La tombée hypothécaire de 2021 correspond à la dette sur Cap 3000, dont l'extension aura été achevée l'année précédente.

L'échéance obligataire de 2024 correspond à l'échéance des obligations émises le 5 juillet 2017.

L'échéance 2025 correspond aux financements hypothécaires mis en place depuis 2015.

La duration moyenne de la dette du Groupe ressort à 5 ans et 5 mois, contre 5 ans et 4 mois au 31 décembre 2016.

## 1.4.2 Stratégie de financement

### Couverture : nominal et taux moyen

Le Groupe emprunte majoritairement à taux variable et se donne pour objectif de couvrir entre 70% et 90% du nominal de sa dette<sup>50</sup>, 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.

Le taux moyen couvert se situe entre 0,30% et 1,03% à horizon 2025, 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% (M€) <sup>(a)</sup>	Total (M€) <sup>(a)</sup>	Taux de base moyen <sup>(b)</sup>
juin-17	473	524	866	1 862	0,30%
2017	612	740	866	2 217	0,39%
2018	1 929	953	107	2 989	0,96%
2019	1 998	938	–	2 937	1,00%
2020	2 035	798	–	2 833	0,85%
2021	2 072	795	–	2 867	0,88%
2022	1 964	793	–	2 757	0,89%
2023	1 963	790	–	2 753	0,89%
2024	1 912	579	–	2 491	0,92%
2025	978	168	–	1 145	1,03%
2026	–	50	–	50	0,63%

(a) En quote-part de consolidation (y compris les 500 millions d'euros d'émission obligataire).

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

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

### Coût moyen de la dette tirée : 1,77% (1,92% fin 2016)

La combinaison d'une couverture efficiente et le recours significatif aux financements hypothécaires expliquent que le Groupe bénéficie d'un coût moyen optimisé de sa dette tout en ayant une visibilité longue. Le Groupe a également bénéficié au cours du semestre du succès de son programme de billet de trésorerie et des premiers effets des renégociations de ses conditions de financement pour son activité de Promotion. Altarea Cogedim anticipe ainsi de rester nettement sous les 2,50% de coût moyen sur les années à venir en raison du profil très sécurisé de son passif et ce, quelque soit l'évolution des taux d'intérêts.

<sup>50</sup> Y compris en tenant compte des obligations à taux fixe.

## 1.4.3 Ratios financiers

### Ratio *Loan-to-Value* (LTV)

Le ratio de LTV, qui rapporte l'endettement net consolidé à la valeur vénale consolidée des actifs du Groupe, ressort à 37,4% au 30 juin 2017 (contre 37,2% au 31 décembre 2016).

<b>Calcul du LTV, au 30/06/2017</b>	<b>En M€</b>
Endettement Brut	3 228
Disponibilités	(650)
<b>Endettement net consolidé</b>	<b>2 578</b>
Centres commerciaux à la valeur (IG) <sup>(a)</sup>	4 231
Centres commerciaux à la valeur (titres MEE) et autres <sup>(b)</sup>	392
Immeubles de placement au coût <sup>(c)</sup>	480
Investissements bureaux <sup>(d)</sup>	116
Valeur d'entreprise du pôle promotion <sup>(e)</sup>	1 677
<b>Valeur vénale des Actifs</b>	<b>6 897</b>
<b>Ratio LTV</b>	<b>37,4%</b>

(a) Valeur vénale (Dl) des centres commerciaux en exploitation comptabilisés selon la méthode de l'intégration globale.

(b) Valeur vénale (Dl) des titres des sociétés intégrées par mise en équivalence portant des centres commerciaux et autres actifs commerces.

(c) Valeur nette comptable des immeubles de placement en développement comptabilisés au coût.

(d) Valeur vénale (Dl) des titres des sociétés intégrées par mise en équivalence portant des investissements bureaux et autres actifs bureaux.

(e) Valeur expertisée du pôle promotion (valeur d'entreprise).

Le Groupe rappelle qu'il s'est fixé comme objectif de rester à terme dans une fourchette comprise entre 40 et 45%.

### Ratio *Interest-Coverage-Ratio* (ICR)

Le ratio de couverture du coût de l'endettement net des intérêts par le résultat opérationnel ressort à 8,6x au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en amélioration par rapport à 2016 (7,4x en 2016).

### Covenants financiers

	Covenant	30/06/2017	31/12/2016	Delta
LTV <sup>(a)</sup>	≤ 60%	37,4%	37,2%	0,2 pts
ICR <sup>(b)</sup>	≥ 2,0 x	8,6 x	7,4 x	1,2 x

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

(b) *ICR (Interest-Coverage-Ratio)* = *Résultat opérationnel / Coût de l'endettement net* (colonne "Cash-flow courant des opérations").

Au 30 juin 2017, les covenants du Groupe sont largement respectés.

Compte de résultat analytique au 30 juin 2017

En millions d'euros	30/06/2017			30/06/2016		
	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	94,5	–	94,5	92,7	–	92,7
Autres charges	(5,7)	–	(5,7)	(7,1)	–	(7,1)
<b>Loyers nets</b>	<b>88,8</b>	–	<b>88,8</b>	<b>85,6</b>	–	<b>85,6</b>
Prestations de services externes	8,4	–	8,4	13,2	–	13,2
Production immobilisée et stockée	2,6	–	2,6	6,4	–	6,4
Charges d'exploitation	(27,5)	(1,9)	(29,3)	(26,3)	(1,7)	(28,0)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(16,4)</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(18,3)</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(8,4)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>10,6</b>	<b>2,5</b>	<b>13,1</b>	<b>8,1</b>	<b>(2,8)</b>	<b>5,4</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,7)	(0,7)	–	(0,7)	(0,7)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	0,7	(0,7)	(0,1)	–	0,1	0,1
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	128,8	128,8	–	69,2	69,2
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,1)	(0,1)	–	(1,2)	(1,2)
<b>RESULTAT COMMERCES</b>	<b>83,6</b>	<b>127,9</b>	<b>211,5</b>	<b>87,0</b>	<b>62,9</b>	<b>149,9</b>
Chiffre d'affaires	640,2	–	640,2	505,6	–	505,6
Coût des ventes et autres charges	(578,3)	(1,4)	(579,7)	(464,1)	(1,0)	(465,0)
<b>Marge immobilière</b>	<b>61,9</b>	<b>(1,4)</b>	<b>60,4</b>	<b>41,6</b>	<b>(1,0)</b>	<b>40,6</b>
Prestations de services externes	0,6	–	0,6	0,4	–	0,4
Production stockée	61,6	–	61,6	45,6	–	45,6
Charges d'exploitation	(86,7)	(5,3)	(92,1)	(60,4)	(2,5)	(62,9)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(24,5)</b>	<b>(5,3)</b>	<b>(29,8)</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(17,0)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>4,2</b>	<b>1,1</b>	<b>5,3</b>	<b>6,3</b>	<b>0,2</b>	<b>6,4</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,7)	(0,7)	–	(1,4)	(1,4)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,3)	(0,3)
<b>RESULTAT LOGEMENTS</b>	<b>41,6</b>	<b>(6,7)</b>	<b>34,9</b>	<b>33,3</b>	<b>(4,9)</b>	<b>28,4</b>
Chiffre d'affaires	162,1	–	162,1	103,5	–	103,5
Coût des ventes et autres charges	(141,4)	(1,3)	(142,7)	(91,1)	(0,9)	(92,0)
Autres produits	12,3	–	12,3	–	–	–
<b>Marge immobilière</b>	<b>33,0</b>	<b>(1,3)</b>	<b>31,7</b>	<b>12,4</b>	<b>(0,9)</b>	<b>11,5</b>
Prestations de services externes	4,3	–	4,3	2,6	–	2,6
Production stockée	10,6	–	10,6	6,9	–	6,9
Charges d'exploitation	(18,4)	(1,0)	(19,3)	(10,9)	(0,9)	(11,8)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(2,3)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>	<b>5,7</b>	<b>2,7</b>	<b>(0,6)</b>	<b>2,1</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,5)	(0,5)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–
<b>RESULTAT BUREAUX</b>	<b>33,0</b>	<b>(0,2)</b>	<b>32,8</b>	<b>13,7</b>	<b>(2,9)</b>	<b>10,8</b>
Autres (Corporate)	0,0	(2,9)	(2,9)	1,2	(1,1)	0,1
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>158,2</b>	<b>118,1</b>	<b>276,3</b>	<b>135,2</b>	<b>54,0</b>	<b>189,2</b>
Coût de l'endettement net	(18,4)	(2,5)	(21,0)	(19,1)	(2,8)	(21,9)
Autres résultats financiers	4,0	4,7	8,8	–	–	–
Actualisation des dettes et créances	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,1)	(0,1)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	14,1	14,1	–	(103,4)	(103,4)
Résultat de cession de participation	–	(0,4)	(0,4)	–	(0,1)	(0,1)
Dividendes	0,1	–	0,1	0,1	–	0,1
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>143,9</b>	<b>133,9</b>	<b>277,8</b>	<b>116,2</b>	<b>(52,3)</b>	<b>63,9</b>
Impôts sur les sociétés	(4,5)	(9,9)	(14,4)	(2,3)	(9,4)	(11,7)
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>139,3</b>	<b>124,0</b>	<b>263,4</b>	<b>113,9</b>	<b>(61,7)</b>	<b>52,2</b>
Minoritaires des activités poursuivies	(23,9)	(63,4)	(87,3)	(21,9)	(23,6)	(45,6)
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES, part du Groupe</b>	<b>115,4</b>	<b>60,6</b>	<b>176,0</b>	<b>92,0</b>	<b>(85,4)</b>	<b>6,6</b>
Résultat net des activités cédées	–	–	–	–	2,3	2,3
<b>RESULTAT NET</b>	<b>139,3</b>	<b>124,0</b>	<b>263,4</b>	<b>113,9</b>	<b>(59,5)</b>	<b>54,4</b>
Minoritaires	(23,9)	(63,4)	(87,3)	(21,9)	(23,6)	(45,6)
<b>RESULTAT NET, part du Groupe</b>	<b>115,4</b>	<b>60,6</b>	<b>176,0</b>	<b>92,0</b>	<b>(83,1)</b>	<b>8,9</b>
Nombre moyen d'actions dilué	15 230 125	15 230 125	15 230 125	13 225 285	13 225 285	13 225 285
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/action), PART DU GROUPE</b>	<b>7,58</b>	<b>3,98</b>	<b>11,56</b>	<b>6,96</b>	<b>(6,29)</b>	<b>0,67</b>

## Bilan au 30 juin 2017

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>5 163,3</b>	<b>5 034,9</b>
Immobilisations incorporelles	258,7	257,9
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	155,3	155,3
<i>dont Marques</i>	89,9	89,9
<i>dont Relations clientèle</i>	2,8	5,5
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	10,7	7,2
Immobilisations corporelles	16,5	14,2
Immeubles de placement	4 355,4	4 256,0
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 875,5	3 797,0
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	479,9	459,0
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	447,3	412,0
Prêts et créances (non courant)	9,0	9,1
Impôt différé actif	76,4	85,7
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>2 460,8</b>	<b>2 046,6</b>
Stocks et en-cours nets	1 102,4	978,1
Clients et autres créances	579,8	524,0
Créance d'impôt sur les sociétés	3,3	9,4
Prêts et créances financières (courant)	43,4	46,4
Instruments financiers dérivés	2,0	10,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	649,9	478,4
Actifs destinés à la vente	80,0	–
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>7 624,1</b>	<b>7 081,4</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 979,4</b>	<b>2 758,3</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA</b>	<b>1 777,9</b>	<b>1 620,9</b>
Capital	245,3	229,7
Primes liées au capital	563,2	588,3
Réserves	793,4	635,1
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	176,0	167,8
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	<b>1 201,5</b>	<b>1 137,4</b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	919,1	840,5
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	87,3	101,8
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 436,4</b>	<b>2 337,6</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 378,0	2 280,7
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	82,6	82,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>	428,3	428,0
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 867,1	1 770,3
Provisions long terme	19,7	20,0
Dépôts et cautionnements reçus	32,2	31,7
Impôt différé passif	6,5	5,3
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>2 208,3</b>	<b>1 985,5</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	1 006,7	799,9
<i>dont Emprunts obligataires</i>	104,8	104,4
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	148,5	240,0
<i>dont Billets de trésorerie</i>	672,7	358,6
<i>dont Découverts bancaires</i>	6,8	2,5
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	73,9	94,3
Instruments financiers dérivés	54,9	75,3
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 141,6	1 109,9
Dettes d'impôt exigible	0,9	0,4
Dettes auprès des actionnaires d'Altarea SCA et des actionnaires minoritaires des filiales	4,2	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>7 624,1</b>	<b>7 081,4</b>

## 2 COMPTES CONSOLIDÉS

# SOMMAIRE

1	ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE .....	31
2	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ.....	32
3	ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS .....	34
4	ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS .....	35
5	COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE.....	36
6	ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS.....	37

# 1 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

En millions d'euros

Note 30/06/2017 31/12/2016

<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>5 163,3</b>	<b>5 034,9</b>
Immobilisations incorporelles	7.2	258,7	257,9
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>		155,3	155,3
<i>dont Marques</i>		89,9	89,9
<i>dont Relations clientèle</i>		2,8	5,5
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		10,7	7,2
Immobilisations corporelles		16,5	14,2
Immeubles de placement	7.1	4 355,4	4 256,0
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		3 875,5	3 797,0
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>		479,9	459,0
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	4.4	447,3	412,0
Prêts et créances (non courant)		9,0	9,1
Impôt différé actif	5.3	76,4	85,7
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>2 460,8</b>	<b>2 046,6</b>
Stocks et en-cours nets	7.3	1 102,4	978,1
Clients et autres créances	7.3	579,8	524,0
Crédit d'impôt sur les sociétés		3,3	9,4
Prêts et créances financières (courant)		43,4	46,4
Instruments financiers dérivés	8	2,0	10,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.2	649,9	478,4
Actifs destinés à la vente		80,0	—
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>7 624,1</b>	<b>7 081,4</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>2 979,4</b>	<b>2 758,3</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA</b>		<b>1 777,9</b>	<b>1 620,9</b>
Capital	6.1	245,3	229,7
Primes liées au capital		563,2	588,3
Réerves		793,4	635,1
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA		176,0	167,8
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>		<b>1 201,5</b>	<b>1 137,4</b>
Réerves, part des actionnaires minoritaires des filiales		919,1	840,5
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée		195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales		87,3	101,8
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 436,4</b>	<b>2 337,6</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	6.2	2 378,0	2 280,7
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>		82,6	82,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>		428,3	428,0
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		1 867,1	1 770,3
Provisions long terme	6.3	19,7	20,0
Dépôts et cautionnements reçus		32,2	31,7
Impôt différé passif	5.3	6,5	5,3
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>2 208,3</b>	<b>1 985,5</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	6.2	1 006,7	799,9
<i>dont Emprunts obligataires</i>		104,8	104,4
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		148,5	240,0
<i>dont Billets de trésorerie</i>		672,7	358,6
<i>dont Découverts bancaires</i>		6,8	2,5
<i>dont Avances Groupe et associés</i>		73,9	94,3
Instruments financiers dérivés	8	54,9	75,3
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.3	1 141,6	1 109,9
Dettes d'impôt exigible		0,9	0,4
Dettes auprès des actionnaires d'Altarea SCA et des actionnaires minoritaires des filiales		4,2	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>7 624,1</b>	<b>7 081,4</b>

# ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

En millions d'euros	Note	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Revenus locatifs		94,5	183,9	92,7
Charges du foncier		(2,1)	(4,8)	(2,5)
Charges locatives non récupérées		(3,5)	(6,8)	(3,5)
Frais de gestion		0,8	1,5	0,7
Dotation nette aux provisions sur actif circulant		(0,9)	(5,5)	(1,9)
<b>LOYERS NETS</b>	5.1	<b>88,8</b>	<b>168,3</b>	<b>85,6</b>
Chiffre d'affaires		804,2	1 368,0	614,6
Coûts des ventes		(681,6)	(1 178,2)	(530,3)
Autres produits		12,3	—	—
Charges commerciales		(37,7)	(61,9)	(26,5)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant		(1,7)	(8,2)	(3,8)
Amortissement des relations clientèles		(2,8)	(4,6)	(1,8)
<b>MARGE IMMOBILIÈRE</b>	5.1	<b>92,8</b>	<b>115,0</b>	<b>52,2</b>
Prestations de services externes		13,6	29,9	16,3
Production immobilisée et stockée		74,8	124,0	58,9
Charges de personnel		(101,5)	(163,9)	(73,4)
Autres charges de structure		(38,6)	(62,2)	(27,1)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(2,4)	(5,0)	(2,1)
<b>Frais de structure nets</b>		<b>(54,1)</b>	<b>(77,2)</b>	<b>(27,4)</b>
Autres produits et charges		(2,7)	(0,6)	(1,5)
Dotations aux amortissements		(0,4)	(0,8)	(0,4)
Frais de transaction		(1,0)	(2,7)	(2,2)
<b>Autres</b>		<b>(4,1)</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(4,2)</b>
Produits de cessions d'actifs de placement		0,0	2,9	2,8
Valeur comptable des actifs cédés		(0,8)	(2,8)	(2,8)
Dotations nettes aux provisions		—	—	—
<b>Résultat sur cession d'actifs de placement</b>		<b>(0,8)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	7.1	130,0	177,2	69,2
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût		(1,2)	—	—
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés		0,2	(0,0)	(0,0)
Dotation nette aux provisions		0,5	(1,1)	(0,1)
<b>Résultat Opérationnel avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence</b>		<b>252,3</b>	<b>378,1</b>	<b>175,4</b>
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	4.4	24,1	37,6	13,9
<b>Résultat Opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence</b>		<b>276,3</b>	<b>415,7</b>	<b>189,2</b>
Coût de l'endettement net		(21,0)	(43,5)	(21,9)
Charges financières		(29,5)	(59,4)	(35,3)
Produits financiers		8,5	15,9	13,5
Autres résultats financiers		8,8	—	—
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	5.2	14,1	(75,8)	(103,4)
Actualisation des dettes et créances		(0,1)	(0,3)	(0,1)
Résultat de cession de participation		(0,4)	(0,1)	(0,1)
Dividendes		0,1	0,1	0,1
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>277,8</b>	<b>296,3</b>	<b>63,9</b>
Impôt sur les résultats	5.3	(14,4)	(28,9)	(11,7)
<b>Résultat net des Activités Poursuivies</b>		<b>263,4</b>	<b>267,4</b>	<b>52,2</b>
<b>dont Résultat des activités poursuivies, part du groupe</b>		<b>176,0</b>	<b>165,5</b>	<b>6,6</b>
dont Résultat des activités poursuivies, part des minoritaires		87,3	101,8	45,6
<b>Résultat net des activités destinées à la vente</b>		—	2,3	2,3
<b>dont Résultat des activités destinées à la vente, part du groupe</b>		—	2,3	2,3
dont Résultat des activités destinées à la vente, part des minoritaires		—	—	—
<b>Résultat Net</b>		<b>263,4</b>	<b>269,6</b>	<b>54,4</b>
<b>dont Part des actionnaires d'Altarea SCA</b>		<b>176,0</b>	<b>167,8</b>	<b>8,9</b>
dont Part des actionnaires minoritaires des filiales		87,3	101,8	45,6
Nombre moyen d'actions non dilué		15 045 967	13 994 904	13 125 880
Résultat Net des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA non dilué par action		11,70	11,83	0,50
Résultat Net des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA non dilué par action (€)		—	0,16	0,17
<b>Résultat Net, part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)</b>	5.4	<b>11,70</b>	<b>11,99</b>	<b>0,68</b>
Nombre moyen d'actions dilué		15 230 125	14 120 403	13 225 285
Résultat Net des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)		11,56	11,72	0,50
Résultat Net des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)		—	0,16	0,17
<b>Résultat Net, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)</b>	5.4	<b>11,56</b>	<b>11,88</b>	<b>0,67</b>

## Autres éléments du résultat global

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>263,4</b>	<b>267,4</b>	<b>52,2</b>
Ecarts actuariels sur plan de retraite à prestations définies	0,0	(0,2)	(0,4)
<i>dont impôts</i>	<i>(0,1)</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>
<b>Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,4)</b>
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,4)</b>
<b>RESULTAT GLOBAL DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>263,4</b>	<b>267,2</b>	<b>51,7</b>
dont Résultat net global des activités poursuivies des actionnaires d'Altarea SCA	176,1	165,3	6,1
dont Résultat net global des activités poursuivies des actionnaires minoritaires des filiales	87,3	101,8	45,6
 <b>RESULTAT NET DES ACTIVITES CEDEES</b>	 <b>–</b>	 <b>2,3</b>	 <b>2,3</b>
Ecarts actuariels sur plan de retraite à prestations définies	–	–	–
<i>dont impôts</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
<b>Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>RESULTAT GLOBAL DES ACTIVITES CEDEES</b>	<b>0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>
dont Résultat net global des activités cédées des actionnaires d'Altarea SCA	–	2,3	2,3
dont Résultat net global des activités cédées des actionnaires minoritaires des filiales	–	–	–
 <b>RESULTAT NET</b>	 <b>263,4</b>	 <b>269,6</b>	 <b>54,4</b>
Ecarts actuariels sur plan de retraite à prestations définies	0,0	(0,2)	(0,4)
<i>dont impôts</i>	<i>(0,1)</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>
<b>Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,4)</b>
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>(0,4)</b>
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>263,4</b>	<b>269,4</b>	<b>54,0</b>
dont Résultat net global des actionnaires d'Altarea SCA	176,1	167,6	8,4
dont Résultat net global des actionnaires minoritaires des filiales	87,3	101,8	45,6

## 3

# ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En millions d'euros

	Note	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>				
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>263,4</b>	<b>267,4</b>	<b>52,2</b>
Elim. de la charge (produit) d'impôt	5.3	14,4	28,9	11,7
Elim. des charges (produits) d'intérêts nettes		16,4	43,4	21,8
<b>Résultat net avant impôt et avant intérêts nets</b>		<b>294,1</b>	<b>339,7</b>	<b>85,7</b>
Elim. du résultat des filiales en équivalence	4.4	(24,1)	(37,6)	(13,9)
Elim. des amortissements et provisions		5,4	11,0	4,5
Elim. des ajustements de valeur	7.1/5.2	(143,5)	(102,6)	33,6
Elim. des résultats de cessions <sup>(1)</sup>		1,2	0,2	0,9
Elim. des produits de dividendes		(0,1)	(0,1)	(0,1)
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	6.1	9,5	16,4	6,3
<b>Marge brute d'autofinancement des activités poursuivies</b>		<b>142,6</b>	<b>226,9</b>	<b>117,0</b>
Impôts payés		2,0	(15,2)	(2,8)
Incidence de la variation du bfr d'exploitation	7.3	(150,2)	(69,5)	(38,6)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>(5,6)</b>	<b>142,1</b>	<b>75,5</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>				
Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées	7.1	(60,7)	(246,1)	(120,5)
Investissements bruts dans les filiales en équivalence et participations non consolidées	4.4	(49,3)	(29,4)	(26,1)
Acquisition de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite	4.3	(0,4)	(81,3)	(81,3)
Autres variations de périmètre		0,9	(0,0)	—
Augmentation des prêts et des créances financières		(4,0)	(21,3)	(8,8)
Cession d'actifs immobilisés et remboursement d'avances et acomptes <sup>(1)</sup>		2,6	2,6	2,0
Désinvestissements dans les filiales en équivalence et participations non consolidées	4.4	22,0	57,5	14,9
Cession de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite		3,9	(0,5)	(0,3)
Réduction des prêts et autres immobilisations financières		8,7	5,7	5,3
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés		0,0	(26,4)	(10,1)
Dividendes reçus		2,3	23,3	15,7
Intérêts encaissés sur prêts financiers		16,8	14,7	16,9
<b>FLUX DE TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>(57,3)</b>	<b>(301,1)</b>	<b>(192,5)</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>				
Augmentation de capital <sup>(2)</sup>		0,0	237,9	238,0
Titres subordonnés à Durée Indéterminée <sup>(3)</sup>		—	37,0	—
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales <sup>(2)</sup>		—	38,3	38,3
Dividendes payés aux actionnaires d'Altarea SCA	6.1	(16,7)	(13,5)	(13,5)
Dividendes payés aux actionnaires minoritaires des filiales		(20,8)	(22,3)	(13,8)
Emission d'emprunts et autres dettes financières	6.2	1 315,6	2 524,5	1 323,1
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières	6.2	(1 004,1)	(2 362,5)	(1 087,6)
Cession (acquisition) nette d'actions propres	6.1	(12,9)	(14,8)	(7,5)
Variation nette des dépôts et cautionnements		0,5	1,6	0,8
Intérêts versés sur dettes financières		(31,7)	(51,2)	(37,2)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>230,0</b>	<b>375,0</b>	<b>440,6</b>
Flux nets liés aux activités destinées à la vente		—	(1,3)	0,8
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>167,1</b>	<b>214,8</b>	<b>324,5</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	6.2	<b>475,9</b>	<b>261,1</b>	<b>261,1</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie		478,4	266,0	266,0
Découverts bancaires		2,5	4,9	4,9
<b>Trésorerie de clôture</b>	6.2	<b>643,1</b>	<b>475,9</b>	<b>585,6</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie		649,9	478,4	592,2
Découverts bancaires		6,8	2,5	(6,6)

- (1) Les résultats de cession présentés dans le calcul de la Marge Brute d'Autofinancement sont présentés nets de coûts de transaction. De la même façon, les cessions d'actifs immobilisés sont présentées nettes de coûts de transaction dans les flux de trésorerie d'investissement.
- (2) Cf. la variation de capitaux propres.
- (3) Au 31 décembre 2016, il s'agit des titres subordonnés à durée indeterminée émis par Altarea SCA et souscrits par APG ; créance réglée sur l'exercice.

# 4 ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En millions d'euros	Capital	Primes liées au capital	Elimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	Capitaux propres
<b>Au 1er janvier 2016</b>	<b>191,2</b>	<b>396,6</b>	<b>(22,6)</b>	<b>665,1</b>	<b>1 230,3</b>	<b>1 020,6</b>	<b>2 250,9</b>
Résultat Net	—	—	—	8,9	8,9	45,6	54,4
Ecart actuariel sur engagements de retraite	—	—	—	(0,4)	(0,4)	(0,0)	(0,4)
Résultat global	—	—	—	8,4	8,4	45,6	54,0
Distribution de dividendes	—	(134,8)	—	(5,7)	(140,5)	(14,6)	(155,1)
Augmentation de capital	38,4	326,6	—	0,0	365,0 (2)	38,3 (1)	403,3
Valorisation des paiements en actions	—	—	—	4,1	4,1	0,0	4,1
Elimination des actions propres	—	—	0,1	(5,0)	(4,9)	—	(4,9)
Transactions avec les actionnaires	38,4	191,8	0,1	(6,6)	223,7	23,7	247,4
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	—	—	—	0,0	0,0	(0,1)	(0,1)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	(0,0)	—	—	0,0	0,0	—	0,0
Autres	(0,0)	0,0	—	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)
<b>Au 30 juin 2016</b>	<b>229,7</b>	<b>588,3</b>	<b>(22,5)</b>	<b>667,0</b>	<b>1 462,4</b>	<b>1 089,8</b>	<b>2 552,2</b>
Résultat Net	—	—	—	159,0	159,0	56,3	215,2
Ecart actuariel sur engagements de retraite	—	—	—	0,2	0,2	0,0	0,2
Résultat global	—	—	—	159,2	159,2	56,3	215,5
Distribution de dividendes	—	—	—	0,0	0,0	(8,5)	(8,5)
Augmentation de capital	—	(0,1)	—	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)
Valorisation des paiements en actions	—	—	—	6,6	6,6	0,0	6,7
Elimination des actions propres	—	—	(7,3)	0,0	(7,3)	—	(7,3)
Transactions avec les actionnaires	—	(0,1)	(7,3)	6,7	(0,8)	(8,5)	(9,3)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	—	—	—	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	0,0	—	—	(0,0)	(0,0)	—	(0,0)
Autres	0,0	(0,0)	—	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>229,7</b>	<b>588,3</b>	<b>(29,9)</b>	<b>832,8</b>	<b>1 620,9</b>	<b>1 137,4</b>	<b>2 758,3</b>
Résultat Net	—	—	—	176,0	176,0	87,3	263,4
Ecart actuariel sur engagements de retraite	—	—	—	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat global	—	—	—	176,1	176,1	87,3	263,4
Distribution de dividendes	—	(166,6)	—	(7,3)	(173,9)	(23,9)	(197,7)
Augmentation de capital	15,6	141,5	—	0,0	157,1 (3)	0,0	157,1
Valorisation des paiements en actions	—	—	—	6,2	6,2	0,0	6,2
Elimination des actions propres	—	—	(0,3)	(8,2)	(8,5)	—	(8,5)
Transactions avec les actionnaires	15,6	(25,0)	(0,3)	(9,3)	(19,0)	(23,9)	(42,9)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	—	—	—	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	—	—	—	—	—	0,6	0,6
Changement de méthode	—	—	—	(0,0)	(0,0)	0,0	(0,0)
Autres	0,0	—	—	0,0	0,0	(0,0)	0,0
<b>Au 30 juin 2017</b>	<b>245,3</b>	<b>563,2</b>	<b>(30,2)</b>	<b>999,6</b>	<b>1 777,9</b>	<b>1 201,5</b>	<b>2 979,4</b>

(1): il s'agit de la part des minoritaires dans l'augmentation de capital de la filiale Altablue, nette de frais d'émission, en juin 2016.

(2): trois augmentations successives du capital d'Altarea SCA : en février une émission réservée aux actionnaires cédants du groupe Pitch, émise en paiement partiel de leur apport pour 31,7 M€, en avril celle résultant de la conversion du dividende en actions pour 127 M€, et en mai, une émission publique avec DPS à concurrence de 206,3 M€ (net des frais).

(3): augmentation du capital d'Altarea SCA résultant de la conversion du dividende en actions en mai.

## 5

## COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE

	30/06/2017			31/12/2016			30/06/2016		
	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	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
Revenus locatifs	94,5	—	94,5	183,9	—	183,9	92,7	—	92,7
Autres charges	(5,7)	—	(5,7)	(15,6)	—	(15,6)	(7,1)	—	(7,1)
<b>Loyers nets</b>	<b>88,8</b>	<b>—</b>	<b>88,8</b>	<b>168,3</b>	<b>—</b>	<b>168,3</b>	<b>85,6</b>	<b>—</b>	<b>85,6</b>
Prestations de services externes	8,4	—	8,4	21,9	—	21,9	13,2	—	13,2
Production immobilisée et stockée	2,6	—	2,6	9,4	—	9,4	6,4	—	6,4
Charges d'exploitation	(27,5)	(1,9)	(29,3)	(47,3)	(3,6)	(50,8)	(26,3)	(1,7)	(28,0)
Frais de structure nets	(16,4)	(1,9)	(18,3)	(16,1)	(3,6)	(19,6)	(6,7)	(1,7)	(8,4)
Part des mises en équivalence	10,6	2,5	13,1	15,4	(2,1)	13,3	8,1	(2,8)	5,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	—	(0,7)	(0,7)	—	(2,6)	(2,6)	—	(0,7)	(0,7)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	0,7	(0,7)	(0,1)	—	(0,3)	(0,3)	—	0,1	0,1
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	—	128,8	128,8	—	177,2	177,2	—	69,2	69,2
Indemnités (frais) de transaction	—	(0,1)	(0,1)	—	(1,6)	(1,6)	—	(1,2)	(1,2)
<b>RESULTAT COMMERCES</b>	<b>83,6</b>	<b>127,9</b>	<b>211,5</b>	<b>167,7</b>	<b>167,1</b>	<b>334,8</b>	<b>87,0</b>	<b>62,9</b>	<b>149,9</b>
Chiffre d'affaires	640,2	—	640,2	1066,5	—	1066,5	505,6	—	505,6
Coût des ventes et autres charges	(578,3)	(1,4)	(579,7)	(981,1)	(2,4)	(983,5)	(464,1)	(1,0)	(465,0)
<b>Marge immobilière</b>	<b>61,9</b>	<b>(1,4)</b>	<b>60,4</b>	<b>85,4</b>	<b>(2,4)</b>	<b>83,0</b>	<b>41,6</b>	<b>(1,0)</b>	<b>40,6</b>
Prestations de services externes	0,6	—	0,6	1,1	—	1,1	0,4	—	0,4
Production stockée	61,6	—	61,6	98,2	—	98,2	45,6	—	45,6
Charges d'exploitation	(86,7)	(5,3)	(92,1)	(134,0)	(6,9)	(140,9)	(60,4)	(2,5)	(62,9)
Frais de structure nets	(24,5)	(5,3)	(29,8)	(34,8)	(6,9)	(41,6)	(14,5)	(2,5)	(17,0)
Part des mises en équivalence	4,2	1,1	5,3	18,9	(2,0)	16,9	6,3	0,2	6,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	—	(0,7)	(0,7)	—	(3,0)	(3,0)	—	(1,4)	(1,4)
Indemnités (frais) de transaction	—	(0,3)	(0,3)	—	(0,3)	(0,3)	—	(0,3)	(0,3)
<b>RESULTAT LOGEMENTS</b>	<b>41,6</b>	<b>(6,7)</b>	<b>34,9</b>	<b>69,5</b>	<b>(14,6)</b>	<b>55,0</b>	<b>33,3</b>	<b>(4,9)</b>	<b>28,4</b>
Chiffre d'affaires	162,1	—	162,1	295,9	—	295,9	103,5	—	103,5
Coût des ventes et autres charges	(141,4)	(1,3)	(142,7)	(261,4)	(2,2)	(263,6)	(91,1)	(0,9)	(92,0)
Autres produits	12,3	—	12,3	—	—	—	—	—	—
<b>Marge immobilière</b>	<b>33,0</b>	<b>(1,3)</b>	<b>31,7</b>	<b>34,6</b>	<b>(2,2)</b>	<b>32,4</b>	<b>12,4</b>	<b>(0,9)</b>	<b>11,5</b>
Prestations de services externes	4,3	—	4,3	6,4	—	6,4	2,6	—	2,6
Production stockée	10,6	—	10,6	16,4	—	16,4	6,9	—	6,9
Charges d'exploitation	(18,4)	(1,0)	(19,3)	(26,1)	(2,3)	(28,3)	(10,9)	(0,9)	(11,8)
Frais de structure nets	(3,4)	(1,0)	(4,4)	(3,2)	(2,3)	(5,5)	(1,4)	(0,9)	(2,3)
Part des mises en équivalence	3,4	2,2	5,7	8,8	(1,3)	7,4	2,7	(0,6)	2,1
Dotations nettes aux amortissements et provisions	—	(0,1)	(0,1)	—	(0,7)	(0,7)	—	(0,5)	(0,5)
Indemnités (frais) de transaction	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>RESULTAT BUREAUX</b>	<b>33,0</b>	<b>(0,2)</b>	<b>32,8</b>	<b>40,1</b>	<b>(6,5)</b>	<b>33,6</b>	<b>13,7</b>	<b>(2,9)</b>	<b>10,8</b>
Autres (Corporate)	0,0	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(4,7)	(7,6)	1,2	(1,1)	0,1
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>158,2</b>	<b>118,1</b>	<b>276,3</b>	<b>274,5</b>	<b>141,2</b>	<b>415,7</b>	<b>135,2</b>	<b>54,0</b>	<b>189,2</b>
Coût de l'endettement net	(18,4)	(2,5)	(21,0)	(37,2)	(6,3)	(43,5)	(19,1)	(2,8)	(21,9)
Autres résultats financiers	4,0	4,7	8,8	—	—	—	—	—	—
Actualisation des dettes et créances	—	(0,1)	(0,1)	—	(0,3)	(0,3)	—	(0,1)	(0,1)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	—	14,1	14,1	—	(75,8)	(75,8)	—	(103,4)	(103,4)
Résultat de cession de participation	—	(0,4)	(0,4)	—	(0,1)	(0,1)	—	(0,1)	(0,1)
Dividendes	0,1	—	0,1	0,1	—	0,1	0,1	—	0,1
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>143,9</b>	<b>133,9</b>	<b>277,8</b>	<b>237,5</b>	<b>58,7</b>	<b>296,3</b>	<b>116,2</b>	<b>(52,3)</b>	<b>63,9</b>
Impôts sur les sociétés	(4,5)	(9,9)	(14,4)	(1,4)	(27,5)	(28,9)	(2,3)	(9,4)	(11,7)
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>139,3</b>	<b>124,0</b>	<b>263,4</b>	<b>236,1</b>	<b>31,3</b>	<b>267,4</b>	<b>113,9</b>	<b>(61,7)</b>	<b>52,2</b>
Minoritaires des activités poursuivies	(23,9)	(63,4)	(87,3)	(44,1)	(57,8)	(101,8)	(21,9)	(23,6)	(45,6)
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES, part du Groupe</b>	<b>115,4</b>	<b>60,6</b>	<b>176,0</b>	<b>192,0</b>	<b>(26,5)</b>	<b>165,5</b>	<b>92,0</b>	<b>(85,4)</b>	<b>6,6</b>
Résultat net des activités cédées	—	—	—	—	2,3	2,3	—	2,3	2,3
Minoritaires des activités cédées	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Résultat net des activités cédées, part du Groupe	—	—	—	—	2,3	2,3	—	2,3	2,3
Résultat net	139,3	124,0	263,4	236,1	33,5	269,6	113,9	(59,5)	54,4
Minoritaires	(23,9)	(63,4)	(87,3)	(44,1)	(57,8)	(101,8)	(21,9)	(23,6)	(45,6)
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>115,4</b>	<b>60,6</b>	<b>176,0</b>	<b>192,0</b>	<b>(24,2)</b>	<b>167,8</b>	<b>92,0</b>	<b>(83,1)</b>	<b>8,9</b>
Nombre moyen d'actions dilué	15 230 125	15 230 125	15 230 125	14 120 403	14 120 403	14 120 403	13 225 285	13 225 285	13 225 285
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES PAR ACTION, part du Groupe</b>	<b>7,58</b>	<b>3,98</b>	<b>11,56</b>	<b>13,60</b>	<b>(1,88)</b>	<b>11,72</b>	<b>6,96</b>	<b>(6,46)</b>	<b>0,50</b>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/action), PART DU GROUPE</b>	<b>7,58</b>	<b>3,98</b>	<b>11,56</b>	<b>13,60</b>	<b>(1,72)</b>	<b>11,88</b>	<b>6,96</b>	<b>(6,29)</b>	<b>0,67</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

# 6 ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

## Sommaire détaillé des notes aux comptes consolidés

NOTE 1	Informations relatives à la société .....	38
NOTE 2	Principes et méthodes comptables .....	38
2.1	Référentiel comptable de la Société .....	38
2.2	Recours aux estimations .....	39
NOTE 3	Information sur les secteurs opérationnels .....	40
3.1	Eléments du bilan par secteur opérationnel .....	40
3.2	Compte de résultat analytique par secteur opérationnel .....	40
3.3	Réconciliation de l'état du résultat global consolidé et du compte de résultat analytique .....	41
3.4	Chiffre d'affaires par zone géographique et par secteur opérationnel .....	42
NOTE 4	Faits significatifs et évolution du périmètre de consolidation.....	43
4.1	Faits significatifs.....	43
4.2	Périmètre .....	44
4.3	Evolution du périmètre de consolidation.....	45
4.4	Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées.....	46
NOTE 5	Résultat.....	48
5.1	Résultat opérationnel .....	48
5.2	Coût de l'endettement financier net et autres éléments.....	48
5.3	Impôt sur les résultats .....	49
5.4	Résultat par action .....	50
NOTE 6	Passifs .....	51
6.1	Capitaux propres .....	51
6.2	Endettement financier net et sûretés .....	53
6.3	Provisions .....	54
NOTE 7	Actifs et tests de valeur .....	55
7.1	Immeubles de placement .....	55
7.2	Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition .....	57
7.3	Besoin en fonds de roulement d'exploitation .....	58
NOTE 8	Gestion des risques financiers .....	60
8.1	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie selon IAS 39 .....	60
8.2	Risque de taux .....	61
8.3	Risque de liquidité.....	62
NOTE 9	Transactions avec les parties liées .....	64
NOTE 10	Engagements du groupe et passifs éventuels .....	66
10.1	Engagements hors bilan.....	66
10.2	Passifs éventuels .....	68
NOTE 11	Événements postérieurs à la date de clôture .....	68

## NOTE 1 Informations relatives à la société

Altarea est une Société en Commandite par Actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment A. Le siège social est situé 8, avenue Delcassé à Paris.

Altarea a opté au régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) à effet du 1er janvier 2005.

Altarea et ses filiales, « Altarea » ou « la Société », sont un acteur de référence de l'immobilier. A la fois foncière et promoteur, Altarea est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier : commerce, logement, bureau.

Altarea exerce, à titre principal, une activité de foncière sur le marché des centres commerciaux. L'activité foncière inclut des fonctions d'asset et de property management pour compte propre et pour compte de tiers.

Altarea est aussi un opérateur global du marché de l'immobilier à la fois foncière de développement dans le secteur des centres commerciaux, et acteur significatif des secteurs de la promotion Logements et Bureaux.

Altarea est un véritable ensemble urbain et est un interlocuteur privilégié des collectivités locales.

Altarea contrôle la société Altareit dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment B.

Altarea présente ses états financiers et ses notes annexes en millions d'euros.

Les comptes consolidés établis au titre de la période close le 30 juin 2017 ont été arrêtés par la Gérance le 27 juillet 2017, après avoir été examinés par le Comité d'Audit et par le Conseil de Surveillance.

## NOTE 2 Principes et méthodes comptables

### 2.1 REFERENTIEL COMPTABLE DE LA SOCIETE

Les comptes consolidés semestriels du groupe Altarea au 30 juin 2017 ont été préparés en conformité avec IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour des comptes annuels et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés du groupe Altarea pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, présentés dans le document de référence déposé à l'AMF le 10 mars 2017 sous le numéro D17-0144.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS de lIASB et telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2017 et disponibles sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Normes, interprétations et amendements applicables à partir de l'exercice ouvert le 1er janvier 2017 (sous réserve de leur approbation par l'Union Européenne) :

- **Améliorations annuelles des IFRS (2014-2016)**
- **Modification d'IAS 12 – Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes**
- **Modification d'IFRS 7 – Initiative concernant les informations à fournir.**

Normes et interprétations ayant été appliquées par anticipation au 30 juin 2017 et dont l'application est obligatoire à compter des périodes commençant le 1<sup>er</sup> juillet 2017 ou postérieurement

Néant.

Normes et interprétations en vigueur au 1er janvier 2017 et dont l'application obligatoire est postérieure au 30 juin 2017

- **IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients**

*L'étude des impacts est en cours pour une application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. La prise en compte du chiffre d'affaires et de la marge des opérations de Promotion selon la méthode à l'avancement (décrise au § 2.3.18.b de l'annexe aux comptes consolidés 31 décembre 2016) n'est pas remis en cause. Cependant, le dégagement du chiffre d'affaires devrait se réaliser sur l'avancement de la totalité des coûts stockables : le chiffrage des impacts est en cours*

- **IFRS 9 – Instruments financiers**
- **IAS 40 – Transferts d'immeubles de placement**
- **Interprétation IFRIC 22 – Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée**
- **Interprétation IFRIC 23 – Incertitudes relatives à l'impôt sur le résultat.**

Autres normes et interprétations essentielles, publiées par lIASB, non encore approuvées par l'Union Européenne :

- **IFRS 16 – Contrats de location**

*Les contrats ont été répertoriés et sont en cours d'analyse.*
- **IFRS 14 – Comptes de report réglementaires**
- **IFRS 17 – Contrats d'assurance**
- **Amendements à IFRS 10 et IAS 28** : Vente ou apports d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise
- **Amendements à IFRS 15 – Clarifications**
- **Amendements à IFRS 2 – Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions**
- **Modification d'IFRS 4 – Application d'IFRS 9 et IFRS 4**

## **2.2 RE COURS AUX ESTIMATIONS**

La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables au regard des circonstances. Celles-ci constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable ou de la classification des éléments de produits et de charges et d'actifs et de passifs. Ces estimations ont une incidence sur les montants de produits et de charges et sur les valeurs d'actifs et de passifs. Il est possible que les montants effectifs se révèlent être ultérieurement différents des estimations retenues.

Les principaux éléments qui requièrent des estimations établies à la date de clôture sur la base d'hypothèses d'évolution future et pour lesquels il existe un risque significatif de modification matérielle de leur valeur telle qu'enregistrée au bilan à la date de clôture concernent :

### **La valorisation des incorporels non amortissables**

- l'évaluation des écarts d'acquisition et des marques – liés à Cogedim acquis en 2007, et Pitch Promotion acquis en février 2016 (se référer à la note 2.3.8 « Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) et pertes de valeur » et 7.2 « Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition »),

### **Les valorisations des autres actifs ou passifs**

- l'évaluation des immeubles de placement (se référer aux notes 2.3.6 « Immeubles de placement » et 7.1 « Immeubles de placement »),
- l'évaluation des stocks (se référer à la note 2.3.9 « Stocks »),
- l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 2.3.17 « Impôts » et 5.3 « Impôt sur les résultats ») ; il est à noter que le Groupe applique depuis le 31 décembre 2016 dans ses comptes consolidés, la baisse du taux programmée par la Loi de Finances 2017,
- l'évaluation des paiements en actions (se référer à la note 6.1 « Capitaux propres »),
- l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 8 « Gestion des risques financiers »).

### **Les estimations des résultats opérationnels**

- l'évaluation de la marge immobilière et des prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 2.3.18 « Chiffre d'affaires et charges associées »)

### **Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées**

Conformément aux dispositions d'IFRS 5, le Groupe est amené à exercer son jugement pour déterminer si les critères permettant d'identifier un actif ou un groupe d'actifs comme détenu en vue de la vente ou encore si une activité est destinée à être abandonnée sont satisfait (se référer à la note 2.3.7 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » et 7.1 « Immeubles de placement »).

Les notes numérotées 2.3.xx citées ci-dessus font référence à l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

## NOTE 3 Information sur les secteurs opérationnels

---

### 3.1 ELEMENTS DU BILAN PAR SECTEUR OPERATIONNEL

**Au 30 juin 2017**

	Commerces	Logements	Bureaux	Autres	TOTAL
<i>En millions d'euros</i>					
<b>Actifs et passifs opérationnels</b>					
Immobilisations incorporelles	17,3	213,6	22,8	4,9	258,7
Immobilisations corporelles	2,3	8,0	5,2	1,0	16,5
Immeubles de placement	4 317,1	–	38,3	–	4 355,4
Titres et créances sur les sociétés en équivalence ou non consolidées	197,1	133,4	116,8	–	447,3
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	33,2	556,6	77,1	9,6	676,6
<b>Total actifs et passifs opérationnels</b>	<b>4 567,1</b>	<b>911,5</b>	<b>260,3</b>	<b>15,5</b>	<b>5 754,4</b>

**Au 31 décembre 2016**

	Commerces	Logements	Bureaux	Autres	TOTAL
<i>En millions d'euros</i>					
<b>Actifs et passifs opérationnels</b>					
Immobilisations incorporelles	17,9	214,5	24,2	1,4	257,9
Immobilisations corporelles	2,3	6,5	5,3	0,1	14,2
Immeubles de placement	4 217,7	–	38,3	–	4 256,0
Titres et créances sur les sociétés en équivalence ou non consolidées	196,9	122,8	92,4	–	412,0
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	50,8	451,8	33,4	(8,1)	527,9
<b>Total actifs et passifs opérationnels</b>	<b>4 485,6</b>	<b>795,6</b>	<b>193,6</b>	<b>(6,7)</b>	<b>5 468,0</b>

### 3.2 COMPTE DE RESULTAT ANALYTIQUE PAR SECTEUR OPERATIONNEL

Se référer au compte de résultat analytique des états financiers.

### 3.3 RECONCILIATION DE L'ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE ET DU COMPTE DE RESULTAT ANALYTIQUE

En millions d'euros	30/06/2017			31/12/2016			30/06/2016		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
Revenus locatifs	94,5	—	94,5	183,9	—	183,9	92,7	—	92,7
Charges du foncier	(2,1)	—	(2,1)	(4,8)	—	(4,8)	(2,5)	—	(2,5)
Charges locatives non récupérées	(3,5)	—	(3,5)	(6,8)	—	(6,8)	(3,5)	—	(3,5)
Frais de gestion	0,8	—	0,8	1,5	—	1,5	0,7	—	0,7
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	(0,9)	—	(0,9)	(5,5)	—	(5,5)	(1,9)	—	(1,9)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>88,8</b>	<b>—</b>	<b>88,8</b>	<b>168,3</b>	<b>—</b>	<b>168,3</b>	<b>85,6</b>	<b>—</b>	<b>85,6</b>
Chiffre d'affaires	804,2	—	804,2	1 362,4	5,5	1 368,0	609,1	5,5	614,6
Coûts des ventes	(681,6)	0,0	(681,6)	(1 172,7)	(5,5)	(1 178,2)	(524,8)	(5,4)	(530,3)
Autres produits	12,3	—	12,3	—	—	—	—	—	—
Charges commerciales	(37,7)	—	(37,7)	(61,9)	—	(61,9)	(26,5)	—	(26,5)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	(1,7)	—	(1,7)	(7,8)	(0,4)	(8,2)	(3,8)	—	(3,8)
Amortissement des relations clientèles	—	(2,8)	(2,8)	—	(4,6)	(4,6)	—	(1,8)	(1,8)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>95,5</b>	<b>(2,7)</b>	<b>92,8</b>	<b>119,9</b>	<b>(4,9)</b>	<b>115,0</b>	<b>53,9</b>	<b>(1,8)</b>	<b>52,2</b>
Prestations de services externes	13,6	—	13,6	29,9	—	29,9	16,3	—	16,3
Production immobilisée et stockée	74,8	—	74,8	124,0	—	124,0	58,9	—	58,9
Charges de personnel	(91,4)	(10,1)	(101,5)	(148,3)	(15,6)	(163,9)	(67,6)	(5,8)	(73,4)
Autres charges de structure	(38,6)	—	(38,6)	(61,8)	(0,4)	(62,2)	(27,6)	0,5	(27,1)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	—	(2,4)	(2,4)	—	(5,0)	(5,0)	—	(2,1)	(2,1)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(41,6)</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(54,1)</b>	<b>(56,3)</b>	<b>(21,0)</b>	<b>(77,2)</b>	<b>(19,9)</b>	<b>(7,4)</b>	<b>(27,4)</b>
Autres produits et charges	(2,7)	0,1	(2,7)	(0,6)	—	(0,6)	(1,5)	—	(1,5)
Dotations aux amortissements	—	(0,4)	(0,4)	—	(0,8)	(0,8)	—	(0,4)	(0,4)
Frais de transaction	—	(1,0)	(1,0)	—	(2,7)	(2,7)	—	(2,2)	(2,2)
<b>AUTRES</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(4,2)</b>
Produits de cessions d'actifs de placement	—	0,0	0,0	—	2,9	2,9	—	2,8	2,8
Valeur comptable des actifs cédés	—	(0,8)	(0,8)	—	(2,8)	(2,8)	—	(2,8)	(2,8)
<b>RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>—</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>—</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>—</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	—	130,0	130,0	—	177,2	177,2	—	69,2	69,2
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût	—	(1,2)	(1,2)	—	—	—	—	—	—
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	—	0,2	0,2	—	(0,0)	(0,0)	—	(0,0)	(0,0)
Dotation nette aux provisions	—	0,5	0,5	—	(1,1)	(1,1)	—	(0,1)	(0,1)
<b>Résultat Opérationnel avant quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence</b>	<b>140,0</b>	<b>112,3</b>	<b>252,3</b>	<b>231,4</b>	<b>146,7</b>	<b>378,1</b>	<b>118,1</b>	<b>57,2</b>	<b>175,4</b>
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	18,2	5,8	24,1	43,1	(5,5)	37,6	17,1	(3,2)	13,9
<b>Résultat Opérationnel après quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence</b>	<b>158,2</b>	<b>118,1</b>	<b>276,3</b>	<b>274,5</b>	<b>141,2</b>	<b>415,7</b>	<b>135,2</b>	<b>54,0</b>	<b>189,2</b>
Coût de l'endettement net	(18,4)	(2,5)	(21,0)	(37,2)	(6,3)	(43,5)	(19,1)	(2,8)	(21,9)
Autres résultats financiers	4,0	4,7	8,8	—	—	—	—	—	—
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	—	14,1	14,1	—	(75,8)	(75,8)	—	(103,4)	(103,4)
Actualisation des dettes et créances	—	(0,1)	(0,1)	—	(0,3)	(0,3)	—	(0,1)	(0,1)
Résultat de cession de participation	—	(0,4)	(0,4)	—	(0,1)	(0,1)	—	(0,1)	(0,1)
Dividendes	0,1	—	0,1	0,1	—	0,1	0,1	—	0,1
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>143,9</b>	<b>133,9</b>	<b>277,8</b>	<b>237,5</b>	<b>58,7</b>	<b>296,3</b>	<b>116,2</b>	<b>(52,3)</b>	<b>63,9</b>
Impôt sur les résultats	(4,5)	(9,9)	(14,4)	(1,4)	(27,5)	(28,9)	(2,3)	(9,4)	(11,7)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>139,3</b>	<b>124,0</b>	<b>263,4</b>	<b>236,1</b>	<b>31,3</b>	<b>267,4</b>	<b>113,9</b>	<b>(61,7)</b>	<b>52,2</b>
dont Résultat des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA	115,4	60,6	176,0	192,0	(26,5)	165,5	92,0	(85,4)	6,6
dont Résultat des activités poursuivies, part des actionnaires minoritaires des filiales	23,9	63,4	87,3	44,1	57,8	101,8	21,9	23,6	45,6
<b>Résultat net des activités cédées</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>—</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>
dont Résultat des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA	—	—	—	—	2,3	2,3	—	2,3	2,3
dont Résultat des activités cédées, part des actionnaires minoritaires des filiales	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Résultat net</b>	<b>139,3</b>	<b>124,0</b>	<b>263,4</b>	<b>236,1</b>	<b>33,5</b>	<b>269,6</b>	<b>113,9</b>	<b>(59,5)</b>	<b>54,4</b>
dont Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA	115,4	60,6	176,0	192,0	(24,2)	167,8	92,0	(83,1)	8,9
dont Résultat net, part des actionnaires minoritaires des filiales	23,9	63,4	87,3	44,1	57,8	101,8	21,9	23,6	45,6
Nombre moyen d'actions non dilué	15 045 967	15 045 967	15 045 967	13 994 904	13 994 904	13 994 904	13 125 880	13 125 880	13 125 880
Résultat net des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA non dilué par action (€)	7,67	4,03	11,70	13,72	(1,89)	11,83	7,01	(6,51)	0,50
Résultat net des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA non dilué par action (€)	—	—	—	—	0,16	0,16	—	0,17	0,17
<b>Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)</b>	<b>7,67</b>	<b>4,03</b>	<b>11,70</b>	<b>13,72</b>	<b>(1,73)</b>	<b>11,99</b>	<b>7,01</b>	<b>(6,33)</b>	<b>0,68</b>
Nombre moyen d'actions dilué	15 230 125	15 230 125	15 230 125	14 120 403	14 120 403	14 120 403	13 225 285	13 225 285	13 225 285
Résultat net des activités poursuivies, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	7,58	3,98	11,56	13,60	(1,88)	11,72	6,96	(6,46)	0,50
Résultat net des activités cédées, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	—	—	—	—	0,16	0,16	—	0,17	0,17
<b>Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)</b>	<b>7,58</b>	<b>3,98</b>	<b>11,56</b>	<b>13,60</b>	<b>(1,72)</b>	<b>11,88</b>	<b>6,96</b>	<b>(6,29)</b>	<b>0,67</b>

### 3.4 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE ET PAR SECTEUR OPERATIONNEL

#### Par zone géographique

En millions d'euros	30/06/2017					31/12/2016					30/06/2016				
	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total
Revenus locatifs	82,0	7,5	5,0	—	94,5	162,0	14,0	8,0	—	183,9	81,9	6,9	4,0	—	92,7
Prestations de services externes	8,1	0,2	0,1	—	8,4	21,4	0,3	0,3	—	21,9	12,9	0,1	0,1	—	13,2
Chiffre d'affaires de la marge immobilière	2,0	—	—	—	2,0	5,5	—	—	—	5,5	5,5	—	—	—	5,5
<b>Commerces</b>	<b>92,1</b>	<b>7,6</b>	<b>5,1</b>	<b>—</b>	<b>104,9</b>	<b>188,9</b>	<b>14,2</b>	<b>8,2</b>	<b>—</b>	<b>211,3</b>	<b>100,3</b>	<b>7,0</b>	<b>4,1</b>	<b>—</b>	<b>111,4</b>
Chiffre d'affaires	640,2	—	—	—	640,2	1 066,5	—	—	—	1 066,5	505,6	—	—	—	505,6
Prestations de services externes	0,6	—	—	—	0,6	1,1	—	—	—	1,1	0,4	—	—	—	0,4
<b>Logements</b>	<b>640,8</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>640,8</b>	<b>1 067,6</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 067,6</b>	<b>506,0</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>506,0</b>
Chiffre d'affaires	162,1	—	—	—	162,1	295,9	—	—	—	295,9	103,5	—	—	—	103,5
Prestations de services externes	4,1	—	—	0,2	4,3	5,9	—	—	0,5	6,4	2,4	—	—	0,3	2,6
<b>Bureaux</b>	<b>166,2</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>0,2</b>	<b>166,4</b>	<b>301,8</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>0,5</b>	<b>302,4</b>	<b>105,8</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>0,3</b>	<b>106,1</b>
Autres (Corporate)	0,2	—	—	—	0,2	0,5	—	—	—	0,5	0,2	—	—	—	0,2
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>899,3</b>	<b>7,6</b>	<b>5,1</b>	<b>0,2</b>	<b>912,3</b>	<b>1 558,8</b>	<b>14,2</b>	<b>8,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1 581,7</b>	<b>712,3</b>	<b>7,0</b>	<b>4,1</b>	<b>0,3</b>	<b>723,6</b>

Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, aucun client n'a représenté plus de 10% du chiffre d'affaires du Groupe Altarea Cogedim.

## NOTE 4 Faits significatifs et évolution du périmètre de consolidation

### 4.1 FAITS SIGNIFICATIFS

#### Renforcement des fonds propres : 157,1 M€ levés

Au cours du premier semestre, Altarea Cogedim a renforcé ses fonds propres à hauteur de 157,1 millions d'euros conséquence du succès de l'option de paiement du dividende 2016 en actions. Le taux de souscription a atteint 91,69%, se traduisant par la création de 1 021 555 actions nouvelles.

#### Succès de l'émission obligataire inaugurale de 500 millions d'euros

Le Groupe a annoncé le 29 juin 2017 le succès du placement de son émission obligataire inaugurale de 500 millions d'euros auprès d'investisseurs européens.

Cette émission obligataire non notée, d'une maturité de 7 ans, offre un coupon fixe annuel de 2,25%.

Cette émission obligataire est sans impact sur les comptes au 30 juin, le règlement étant intervenu le 5 juillet.

#### Une offre multi-produit / Partenaire des métropoles

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 3,5 millions de m<sup>2</sup> tous produits confondus, soit 16,3 milliards d'euros en valeur de marché.

Le Groupe concentre son action sur 12 métropoles françaises lesquelles captent l'essentiel de la croissance démographique et économique sur moins de 10% du territoire français. Le Groupe s'est également implanté dans le Pays Basque à Bayonne.

#### Commerces

Les loyers nets du patrimoine en exploitation s'élèvent à 88,8 M€ au 30 juin 2017. Cette croissance de +3,7% sur un an, et de +4,1% à périmètre constant, témoigne des efforts menés sur les centres existants (baisse du taux d'impayés, hausse de la part variable des loyers), du succès des centres livrés récemment (Toulon La Valette et extension de Cap 3000) et de l'efficacité des offres « Loisirs ».

Globalement, les centres commerciaux du Groupe surperforment le marché (contre un indice CNCC à -1,6%), avec un chiffre d'affaires des locataires en hausse de +2,3%.

#### Cap 3000 (Saint-Laurent du Var)

Sur le site du centre commercial Cap 3000 à Saint-Laurent-du-Var, l'ouverture du mail de « Biot » en avril 2017 marque la première étape de l'extension. L'arrivée d'enseignes emblématiques telles que Michael Kors, Palais des Thés, Old River, Armani Exchange, Adidas, Benetton, Hema, Bocage, Alice Délice permet de renforcer la programmation commerciale.

Classé Zone Touristique Internationale depuis février 2016, le centre peut désormais ouvrir le soir ainsi que le dimanche. Les Galeries Lafayette profitent de cette opportunité d'ouverture depuis le 4 juin 2017.

#### L'Avenue 83 (Toulon)

Un an après son ouverture, le centre commercial et de loisirs L'Avenue 83 confirme son succès : une fréquentation sur les 12 derniers mois de 6,9 millions de visiteurs.

#### Promotion

L'activité de Promotion d'Altarea Cogedim est opérée sous trois marques ayant chacune leur autonomie opérationnelle : Cogedim, Histoire et Patrimoine et Pitch Promotion.

Les placements cumulés de l'activité Promotion (Logements et Immobilier d'entreprise) représentent 1 869 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en croissance de +55% comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Avec un chiffre d'affaires de 807,2 millions d'euros (+32%) et un résultat opérationnel FFO de 74,6 millions d'euros (+59% comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2016), la Promotion a contribué à la hausse significative des résultats consolidés du Groupe au 1<sup>er</sup> semestre 2017.

## 4.2 PÉRIMÈTRE

Les principales sociétés du périmètre, sélectionnées selon des critères de chiffre d'affaires et de total actif, sont les suivantes:

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2017			31/12/2016		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
ALTAREA SCA	335480877	société mère	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
<b>Commerces France</b>								
ALTAREA FRANCE	324814219		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALDETA SAS	311765762		IG	33,3%	100,0%	IG	33,3%	100,0%
ALTABLUE SAS	522193796		IG	33,3%	100,0%	IG	33,3%	100,0%
ALTAREA PROMOTION COMMERCE SNC	420490948		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP AUBERGENVILLE SNC	451226328		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA AUBETTE SNC	452451362		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
ALTA AUSTERLITZ SNC	812196616		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
BERCY VILLAGE SCI	384987517		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CARRE DE SOIE SCI	449231463	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
FONCIERE ALTAREA SAS	353900699		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Société d'Amenagement de la GARE de L'EST SNC	481104420		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CRP GENNEVILLIERS SNC	488541228		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA GRAMONT SAS	795254952		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CRP GUIPAVAS SNC	451282628		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Centre Commercial du KB SNC	485045876		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
LIMOGES INVEST SCI	488237546		IG	75,0%	100,0%	IG	75,0%	100,0%
SCI MAC DONALD COMMERCE	524049244	entreprise associée	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
ALTAREA MANAGEMENT	509105375		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Société du Centre Commercial MASSY SNC	950063040		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SIC RETAIL PARK LES VIGNOLES	512086117		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA ORGEVAL SNC	795338441		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
AVENUE PAUL LANGEVIN SNC	428272751		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA QWARTZ (ex ORI ALTA SNC)	433806726		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP RUAUDIN SNC	451248892		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Centre Commercial de THIAIS SNC	479873234		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP LA VALETTE SNC	494539687		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
<b>Commerces Italie</b>								
ALTABASILIO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTACERRO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA ITALIA SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
<b>Commerces Espagne</b>								
ALTAREA ESPANA S.L.	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA PATRIMAE S.L.	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
<b>Diversification</b>								
SEMMARIS	662012491	entreprise associée	ME	33,3%	33,3%	ME	33,3%	33,3%
<b>Logements</b>								
ALTAREIT SCA	552091050		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Altarea Cogedim IDF Grande Métropole	810928135		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Altarea Cogedim Régions	810847905		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
MASSY GRAND OUEST SNC - AF050	793338146		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA FAUBOURG SAS	444560874		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE SAS	480309731	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	ME	55,6%	55,6%
Altarea Cogedim ZAC VLS (SNC)	811910447		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC Lyon les raquettes	819247040		IG	99,9%	100,0%	NI	0,0%	0,0%
PITCH PROMOTION SAS (ex Alta Favart SAS)	450042338		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV SEVRAN FREINVILLE	801560079		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SCCV SAINT CYR COEUR DE PLAINE	813335148		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
PITCH PROMOTION SNC	422989715		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV ROMAINVILLE NEO PARC	798508263	entreprise associée	ME	50,9%	51,0%	ME	50,9%	51,0%
SCCV AMARRAGE 2013	799401302	entreprise associée	ME	59,9%	60,0%	ME	59,9%	60,0%
SCCV HAUTE DURANNE	794046912	entreprise associée	ME	48,9%	49,0%	ME	48,9%	49,0%
SCCV CENON GRAND ANGLE	810214874		IG	99,8%	100,0%	IG	99,8%	100,0%
SNC COGEDIM GESTION	380375097		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COVALENS	309021277		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM PARIS METROPOLE	319293916		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC CORESI	380373035		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GRAND LYON	300795358		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM MEDITERRANEE	312347784		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM PROVENCE	442739413		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM MIDI-PYRENEES	447553207		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GRENOBLE	418868584		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM SAVOIES-LEMAN	348145541		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%

SOCIÉTÉ	SIREN	30/06/2017			31/12/2016			
		Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration	
SNC COGEDIM AQUITAINE	388620015	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM ATLANTIQUE	501734669	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM LANGUEDOC ROUSSILLON	532818085	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM EST	419461546	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
COGEDIM SAS	54500814	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SCCV ASNIERES ALPHA	529222028	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV ANNEMASSE FOSSARD	803779438		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV RADOIRE ORDET	808870323		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV RACINE CARRE - AIX LA DURANNE	801954132	co-entreprise	ME	48,9%	49,0%	ME	48,9%	49,0%
SCCV ROSSO	789910601		IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%
SCCV PARIS CAMPAGNE PREMIERE	530706936		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV LAMY ILOT AUBERVILLIERS	798364030		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV PANTIN MEHUL	807671656		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV CARDINAL LEMOINE	812133080	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV ALFORTVILLE MANDELA	814412391		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV JOINVILLE PARIS LIBERTE	814629655		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV STRASBOURG RUE DE COLMAR	822392262		IG	84,9%	100,0%	IG	84,9%	100,0%
<b>Bureaux</b>								
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE PROMOTION SNC	535056378		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ACEP INVEST 2 CDG NEUILLY / EX ACEP INVEST 4	794194274	entreprise associée	ME	16,6%	16,7%	ME	16,6%	16,7%
LYON 7 GARNIER VERCORS SNC	798069365		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
AF INVESTCO 4 (Snc)	798601936	entreprise associée	ME	58,3%	58,4%	ME	58,3%	58,4%
GERLAND 1 SNC	503964629	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
ISSY PONT SCI	80486596	co-entreprise	ME	25,0%	25,0%	ME	25,0%	25,0%
PASCALPROPCO (SAS)	437929813	entreprise associée	ME	15,0%	15,1%	ME	15,0%	15,1%
ALTA VAUGIRARD SCI	828083089		IG	100,0%	100,0%	NI	0,0%	0,0%
SNC COGEDIM ENTREPRISE	424932903		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC EUROMED CENTER	504704248	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SAS LIFE INTERNATIONAL COGEDIM	518333448		IG	50,0%	100,0%	IG	50,0%	100,0%
SNC ROBINI	501765382	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%

## 4.3 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

	31/12/2016	Acquisition	Création	Cession	Absorption, dissolution, déconsolidation	Changement de mode de consolidation	30/06/2017
<i>En nombre de sociétés</i>							
Filiales en intégration globale	355	1	12				368
Coentreprises *	88		2				90
Entreprises associées *	108	1	8	(1)	(15)		101
<b>Total</b>	<b>551</b>	<b>2</b>	<b>22</b>	<b>(1)</b>	<b>(15)</b>	<b>-</b>	<b>559</b>

\* Entités consolidées selon la méthode de la mise en équivalence

### 4.3.1 Détail des acquisitions nettes de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

Sur l'exercice 2016, il s'agit de l'acquisition du Groupe Pitch Promotion.

	En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Investissement en titres consolidés		(0,4)	(116,7)	(116,7)
Trésorerie des sociétés acquises		0,0	35,5	35,3
<b>Total</b>		<b>(0,4)</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(81,3)</b>

## 4.4 TITRES ET CREANCES SUR LES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE OU NON CONSOLIDEES

En application des normes IFRS 10,11 et 12, sont comptabilisées dans le poste titres et créances sur les sociétés mises en équivalence, les participations dans les co-entreprises ainsi que dans les entreprises associées y compris les créances rattachées à ces participations.

### 4.4.1 Valeur en équivalence des co-entreprises et des entreprises associées et créances rattachées

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Valeur en équivalence des co-entreprises	90,7	76,7
Valeur en équivalence des entreprises associées	133,2	141,2
<b>Valeur des Participations mises en équivalence</b>	<b>223,9</b>	<b>218,0</b>
<b>Titres non consolidés</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>
Créances sur co-entreprises	95,8	90,2
Créances sur entreprises associées	126,3	103,0
<b>Créances sur filiales en équivalence et participations non consolidées</b>	<b>222,1</b>	<b>193,2</b>
<b>Total Titres et créances sur les sociétés en équivalence et non consolidées</b>	<b>447,3</b>	<b>412,0</b>

La valeur comptable prise individuellement de chacune de ces sociétés n'est pas significative pour le Groupe.

### 4.4.2 Principaux éléments du bilan et du compte de résultat des co-entreprises et des entreprises associées

En millions d'euros	Co-Entreprises	Entreprises Associées	30/06/2017	Co-Entreprises	Entreprises Associées	31/12/2016	Co-Entreprises	Entreprises Associées	30/06/2016
<b>Eléments du bilan en quote-part :</b>									
Actifs non courants	142,4	368,9	511,3	176,5	325,6	502,1	162,3	265,7	428,0
Actifs courants	307,5	266,0	573,5	203,4	324,4	527,7	193,9	244,1	438,0
<b>Total Actifs</b>	<b>449,9</b>	<b>634,9</b>	<b>1 084,8</b>	<b>379,9</b>	<b>649,9</b>	<b>1 029,8</b>	<b>356,2</b>	<b>509,8</b>	<b>866,0</b>
Passifs non courants	110,6	189,7	300,3	120,7	152,2	272,9	100,4	100,9	201,3
Passifs courants	248,5	312,1	560,6	182,5	356,5	539,0	183,8	274,3	458,1
<b>Total Dettes</b>	<b>359,2</b>	<b>501,7</b>	<b>860,9</b>	<b>303,1</b>	<b>508,7</b>	<b>811,9</b>	<b>284,2</b>	<b>375,2</b>	<b>659,4</b>
<b>Actif net en équivalence</b>	<b>90,7</b>	<b>133,2</b>	<b>223,9</b>	<b>76,7</b>	<b>141,2</b>	<b>218,0</b>	<b>72,0</b>	<b>134,6</b>	<b>206,6</b>
<b>Eléments du compte de résultat en quote-part :</b>									
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>13,0</b>	<b>11,4</b>	<b>24,3</b>	<b>20,3</b>	<b>29,8</b>	<b>50,1</b>	<b>9,0</b>	<b>9,7</b>	<b>18,7</b>
Coût de l'endettement net	(1,3)	(1,8)	(3,1)	(2,7)	(2,1)	(4,8)	(1,2)	(1,0)	(2,3)
Variation de valeur des instruments de couverture	0,6	0,1	0,6	(0,4)	(0,0)	(0,4)	(1,2)	(0,0)	(1,2)
Résultat de cession des participations	—	—	—	—	0,0	0,0	—	—	—
Dividendes	—	0,2	0,2	—	0,5	0,5	—	0,2	0,2
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>12,3</b>	<b>9,8</b>	<b>22,1</b>	<b>17,2</b>	<b>28,2</b>	<b>45,3</b>	<b>6,6</b>	<b>8,9</b>	<b>15,4</b>
Impôts sur les sociétés	2,6	(0,6)	2,0	(2,6)	(5,0)	(7,7)	(2,2)	0,6	(1,6)
<b>Résultat net après impôt en quote-part</b>	<b>14,9</b>	<b>9,2</b>	<b>24,1</b>	<b>14,5</b>	<b>23,1</b>	<b>37,6</b>	<b>4,4</b>	<b>9,5</b>	<b>13,9</b>
Résultat hors groupe	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Résultat net, part du groupe	14,8	9,2	24,0	14,5	23,1	37,6	4,4	9,5	13,9

Le chiffre d'affaires réalisé avec les co-entreprises par le groupe s'établit à 6,4 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 7,1 millions d'euros au 31 décembre 2016 et 3,5 millions d'euros au 30 juin 2016.

Le chiffre d'affaires réalisé avec les entreprises associées par le groupe s'établit à 3,9 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 16,5 millions d'euros au 31 décembre 2016 et 8,3 millions d'euros au 30 juin 2016.

#### **4.4.3 Engagements donnés ou reçus au titre des co-entreprises (en quote-part)**

##### **Engagements donnés**

La société Cogedim Résidences Services s'est engagée à verser des loyers dans le cadre de la prise à bail de Résidences Services Cogedim Club®. En contrepartie, Cogedim Résidences Services reçoit des loyers des sous-locataires.

Des garanties financières d'achèvement ont été données dans le cadre de l'activité de promotion immobilière, et s'élèvent en quote-part à 25,1 millions d'euros.

##### **Engagements reçus**

Au 30 juin 2017, les principaux engagements reçus par les co-entreprises concernent les cautions reçues des locataires pour 2,3 millions d'euros (en quote-part).

## NOTE 5 Résultat

### 5.1 RESULTAT OPERATIONNEL

#### 5.1.1 Loyers nets

Au 30 juin 2017, les loyers nets ont progressé de + 3,2 millions d'euros (+ 3,7 %) pour atteindre 88,8 millions d'euros. La progression des loyers résulte principalement de l'évolution à périmètre constant de + 4,1% qui reflète le travail d'amélioration d'encaissement des loyers et une performance significative en loyers variables et Specialty Leasing.

#### 5.1.2 Marge immobilière

La marge immobilière du groupe Altarea Cogedim s'établit au 30 juin 2017 à 92,8 millions d'euros contre 52,2 millions d'euros au 30 juin 2016. Les autres produits sont relatifs à la marge réalisée sur l'opération clé-en-main utilisateur Vaugirard. La croissance de + 40,6 millions (+ 77,8%) est soutenue à la fois par le Logements et par le Bureaux.

### 5.2 COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET AUTRES ELEMENTS

#### 5.2.1 Coût de l'endettement financier net

<i>En millions d'euros</i>	<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>30/06/2016</b>
Intérêts obligataires et bancaires	(27,4)	(51,9)	(25,3)
Intérêts sur avances d'associés	(0,5)	(1,1)	(0,6)
Intérêts sur instruments de couverture de taux	(2,2)	(5,6)	(9,7)
Commissions de non utilisation	(1,5)	(2,5)	(1,1)
Autres charges financières	(0,5)	(0,8)	(0,1)
Frais financiers capitalisés	5,2	8,8	4,6
<b>Charges financières FFO</b>	<b>(26,9)</b>	<b>(53,1)</b>	<b>(32,2)</b>
Produits nets sur cession de VMP	—	0,0	0,0
Intérêts sur avances d'associés	2,7	5,2	2,6
Autres produits d'intérêts	0,2	2,0	0,7
Produits d'intérêts sur comptes courants bancaires	0,0	0,0	0,0
Intérêts sur instruments de couverture de taux	5,5	8,7	9,8
<b>Produits financiers FFO</b>	<b>8,5</b>	<b>15,9</b>	<b>13,1</b>
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET FFO</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(37,2)</b>	<b>(19,1)</b>
Etalement des frais d'émission d'emprunt (1)	(2,5)	(6,3)	(3,2)
<b>Charges financières calculées</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(3,2)</b>
Autres produits d'intérêts	—	—	0,4
<b>Produits financiers calculés</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>0,4</b>
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>(21,0)</b>	<b>(43,5)</b>	<b>(21,9)</b>

(1) Etalement selon la méthode du coût amorti des frais d'émission d'emprunts conformément aux normes IAS 32 / 39.

Les frais financiers capitalisés concernent uniquement les sociétés portant un actif éligible en cours de développement ou de construction (centres commerciaux et secteurs opérationnels de logements et bureaux) et viennent en diminution du poste d'intérêts auprès des établissements de crédit.

Le taux de capitalisation utilisé pour déterminer les montants des coûts d'emprunt pouvant être incorporés dans le coût des actifs correspond au taux des financements spécifiquement affectés au développement des actifs ou, s'il n'existe pas de financement spécifique, au coût moyen de l'endettement supporté par la Société et non spécifiquement affecté.

Le coût de financement moyen du Groupe Altarea Cogedim s'établit à 1,77% marge incluse au 30 juin 2017, contre 1,92% à fin 2016.

#### 5.2.2 Autres résultats financiers

Les autres résultats financiers correspondent à la résolution positive d'un litige sur des instruments financiers.

#### 5.2.3 Impact du résultat des instruments financiers

Les variations de valeur et le résultat de cessions des instruments financiers constituent un produit net de 14,1 millions d'euros au 30 juin 2017 contre une charge nette de (103,4) millions d'euros au 30 juin 2016. Cela correspond à la somme des variations de valeur des instruments de couverture économique de taux d'intérêt utilisés par le Groupe.

## 5.3 IMPÔT SUR LES RÉSULTATS

### Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
<b>Impôt courant</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(2,3)</b>
Activation de déficits et/ou consommation de déficit activé	3,5	(20,9)	1,0
Ecart d'évaluation	1,0	6,5	0,6
Juste valeur des immeubles de placement	(2,7)	(3,4)	(2,3)
Juste valeur des instruments financiers de couverture	0,8	0,7	0,9
Marge à l'avancement	(7,8)	(7,2)	(4,3)
Autres différences temporelles	(4,7)	(3,2)	(5,3)
<b>Impôt différé</b>	<b>(9,9)</b>	<b>(27,5)</b>	<b>(9,4)</b>
<b>Total produit (charge) d'impôt</b>	<b>(14,4)</b>	<b>(28,9)</b>	<b>(11,7)</b>

### Taux effectif d'impôt

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées (hors activités destinées à la vente)</b>	<b>253,7</b>	<b>258,6</b>	<b>50,0</b>
<b>Economie (charge) d'impôt du groupe</b>	<b>(14,4)</b>	<b>(28,9)</b>	<b>(11,7)</b>
<b>Taux effectif d'impôt</b>	<b>(5,68)%</b>	<b>(11,17)%</b>	<b>(23,41)%</b>
Taux d'impôt en France	34,43%	34,43%	34,43%
<b>Impôt théorique</b>	<b>(87,4)</b>	<b>(89,0)</b>	<b>(17,2)</b>
<b>Ecart entre l'impôt théorique et l'impôt réel</b>	<b>72,9</b>	<b>60,1</b>	<b>5,5</b>
Ecart liés au statut SIIC des entités	64,1	71,5	7,7
Ecart liés au traitement des déficits	11,1	(11,7)	0,4
Autres différences permanentes et différences de taux	(2,3)	0,3	(2,6)

Les écarts liés au statut SIIC des entités correspondent aux économies d'impôt afférentes au résultat accumulé par les sociétés françaises ayant optées pour le régime SIIC.

Les écarts liés au traitement des déficits correspondent à la charge d'impôt afférente à des déficits générés dans l'exercice et non activés, et/ou à l'économie d'impôt afférente à la consommation ou l'activation dans l'exercice d'un déficit antérieur non activé.

### Actifs et passifs d'impôts différés

En millions d'euros	Au 30/06/2017	Au 31/12/2016
Déficits fiscaux activés	156,6	153,1
Ecart d'évaluation	(27,0)	(27,9)
Juste valeur des immeubles de placement	(29,1)	(26,5)
Juste valeur des instruments financiers	(0,0)	(0,8)
Marge à l'avancement	(26,3)	(16,6)
Autres différences temporelles	(4,3)	(0,9)
<b>Impôts différés nets au bilan</b>	<b>69,9</b>	<b>80,4</b>

Les impôts différés relatifs aux écarts d'évaluation se réfèrent principalement aux marques détenues par le Groupe.

Les impôts différés relatifs aux activations de déficits fiscaux se rapportent principalement aux déficits activés dans le groupe d'intégration fiscale Altareit.

Les impôts différés sont calculés (pour les sociétés françaises qui constituent l'essentiel du périmètre du

groupe) au taux de 34,43% en vigueur aujourd'hui en France. La loi de finances pour 2017 prévoit la baisse du taux de l'impôt sociétés, qui serait fixé à 28,92% au 1<sup>er</sup> janvier 2019 pour le groupe Altareit; en conséquence une déotte a été appliquée à l'impôt calculé sur les éléments identifiés comme sans retournement avant cette date, à savoir d'une part les marques Cogedim et Pitch (impôt différé passif), d'autre part une fraction non consommée des déficits propres activés dans les sociétés Alta-Faubourg et Cogedim (impôt différé actif).

## 5.4 RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat net par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe, rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen pondéré de titres auto-détenus.

Pour le calcul du résultat net dilué par action, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet potentiellement dilutif de tous les instruments de capitaux propres émis par la société.

En 2017 comme en 2016, la dilution ne provient que de l'octroi de droits à actions gratuites de la société Altarea SCA aux salariés du groupe ou à ses mandataires sociaux.

### Proposition de rectification

La société Alta Développement Italie, filiale d'Altarea SCA, a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices clos le 31 décembre 2014 et 2015. Une notification de rectification a été reçue par la société sur le semestre. Cette notification remet en cause les déficits reportables constitués à l'occasion de dépréciations de créances détenues sur des sociétés filiales étrangères. Ces déficits n'ont été ni utilisés, ni activés. Le risque maximum s'élève à 7,4 millions d'euros en droits. En accord avec ses conseils, la société conteste la totalité de la rectification et n'envisage pas de sortie de ressources financières.

	<i>En millions d'euros</i>	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
<b>Numérateur</b>				
Résultat net des activités poursuivies, part du Groupe	176,0	165,5	6,6	
Résultat net des activités cédées, part du Groupe	0,0	2,3	2,3	
Résultat net, part du Groupe	176,0	167,8	8,9	
<b>Dénominateur</b>				
Nombre moyen d'actions pondéré non dilué	15 045 967	13 994 904	13 125 880	
Effet des actions potentielles dilutives				
<i>Option de souscription d'actions</i>	0	0	0	
<i>Droits d'attribution d'actions gratuites</i>	184 158	125 499	99 405	
Effet dilutif potentiel total	184 158	125 499	99 405	
Nombre moyen d'actions pondéré dilué	15 230 125	14 120 403	13 225 285	
Résultat net, part du Groupe, non dilué des activités poursuivies par action (en €)	11,70	11,83	0,50	
Résultat net, part du Groupe, non dilué des activités cédées par action (en €)	-	0,17	0,17	
<b>Résultat net, part du Groupe, non dilué par action (en €)</b>	<b>11,70</b>	<b>11,99</b>	<b>0,68</b>	
Résultat net, part du Groupe, dilué des activités poursuivies par action (en €)	11,56	11,72	0,50	
Résultat net dilué, part du Groupe, des activités cédées par action (en €)	-	0,16	0,17	
<b>Résultat net, part du Groupe, dilué par action (en €)</b>	<b>11,56</b>	<b>11,88</b>	<b>0,67</b>	

## NOTE 6 Passifs

### 6.1 CAPITAUX PROPRES

#### 6.1.1 Capital, paiement en actions et actions propres

##### CAPITAL

###### Capital d'Altarea SCA (en €)

En nombre de titres et en euros	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
<b>Nombre d'actions émises au 31 décembre 2015</b>	<b>12 515 497</b>	<b>15,28</b>	<b>191 244 972</b>
augmentation de capital réservée aux actionnaires du groupe Pitch	190 000	15,28	2 903 200
conversion du dividende en actions	821 762	15,28	12 556 523
augmentation de capital du 13 juin 2016	1 503 028	15,28	22 966 268
<b>Nombre d'actions émises au 31 décembre 2016</b>	<b>15 030 287</b>	<b>15,28</b>	<b>229 670 964</b>
conversion du dividende en actions	1 021 555	15,28	15 609 360
<b>Nombre d'actions émises au 30 juin 2017</b>	<b>16 051 842</b>	<b>15,28</b>	<b>245 280 324</b>

###### Gestion du capital

La gestion du capital de la Société vise à assurer sa liquidité et à optimiser sa structure financière.

La Société a pour politique le maintien de son niveau de LTV en dessous de 45% sauf dépassement temporaire ou opérations exceptionnelles. Les clauses des contrats des crédits corporate stipulent notamment le respect d'un LTV Groupe inférieur à 60%.

###### PAIEMENTS EN ACTIONS

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à (9,5) millions d'euros en 2017 contre (16,4) millions d'euros en 2016.

###### Plan de stock-options

Aucun plan de stock-options n'est en cours au 30 juin 2017.

###### Attribution d'actions gratuites

Sur les plans déjà existants au 31/12/2016, en 2017 :

- 8 764 droits ont été annulés,
- 90 709 actions ont été livrées.

Dans la continuité de la politique salariale du Groupe Altarea Cogedim « Tous en Actions » mise en place en 2016, 13 537 actions gratuites ont été attribuées aux salariés du Groupe en 2017.

Date d'attribution	Nombre de droits attribués	Date d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2016	Attribution	Livraison	Droits annulés (*)	Droits en circulation au 30/06/2017
<b>Plans d'attribution sur titres Altarea</b>							
01 février 2016	32 975	01 février 2017	30 480		(29 609)	(871)	–
08 février 2016	30 864	08 février 2017	30 054		(29 826)	(228)	–
25 février 2016	19 050	25 février 2017	18 700		(18 250)	(450)	–
31 mars 2016	33 210	31 mars 2018	32 770			(1 005)	31 765
07 avril 2016	8 506	07 avril 2017	8 496		(8 276)	(220)	–
15 avril 2016	5 225	15 avril 2017	5 040		(4 748)	(292)	–
11 juillet 2016	5 250	11 juillet 2017	5 250			–	5 250
25 juillet 2016	4 775	25 juillet 2017	4 420			(245)	4 175
19 octobre 2016	5 500	30 mars 2018	5 500			(2 000)	3 500
10 novembre 2016	7 927	30 mars 2018	7 677			–	7 677
10 novembre 2016	12 450 (**)	11 avril 2019	12 450			(2 000)	10 450
14 décembre 2016	33 365 (**)	10 avril 2019	33 365			(580)	32 785
15 décembre 2016	26 490	1 février 2018	26 490			(625)	25 865
16 décembre 2016	33 216	1 février 2018	33 216			(248)	32 968
22 mars 2017	1 500 (**)	10 avril 2019		1 500		(500)	1 000
23 mars 2017	537	23 mars 2018		537		–	537
6 avril 2017	11 500 (**)	30 avril 2019		11 500		–	11 500
<b>Total</b>	<b>272 340</b>		<b>253 908</b>	<b>13 537</b>	<b>(90 709)</b>	<b>(9 264)</b>	<b>167 472</b>

(\*) : droits annulés pour motifs de départ, du fait de conditions de performance non atteintes de manière certaine ou de modifications de conditions des plans

(\*\*) : plans soumis à des conditions de performance

## Paramètres de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

	30/06/2017
Taux de dividende attendu	6,00%
Volatilité attendue *	21,20 % pour l'action Altarea et 15,99% pour l'indice IEIF Immobilier France
Taux d'intérêt sans risque	0,00%
Modèle utilisé	Modèle binomial de Cox Ross Rubinstein / Méthode de Monte-Carlo*

\* Uniquement pour les plans soumis à des conditions de performance

## ACTIONS PROPRES

Le prix de revient des actions propres est de 30,2 millions d'euros au 30 juin 2017 pour 166 499 actions (dont 165 076 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 1 423 actions affectées à un contrat de liquidité), contre 29,9 millions d'euros au 31 décembre 2016 pour 188 555 actions (dont 187 712 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 843 actions affectées à un contrat de liquidité). Les actions propres sont éliminées par imputation directe en capitaux propres.

En outre, une charge nette sur cession et/ou attribution gratuite des actions propres à des salariés de la Société a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant brut de (12,6) millions d'euros au 30 juin 2017 (8,2 millions d'euros nets d'impôt), contre (7,5) millions d'euros au 31 décembre 2016 (4,9 millions d'euros nets d'impôt).

L'impact en trésorerie correspondant aux achats et cessions de la période s'élève à (12,9) millions d'euros au 30 juin 2017 contre (14,8) millions d'euros au 31 décembre 2016.

## DIVIDENDES PROPOSES ET VERSES

Au titre de l'exercice 2016, le versement d'un dividende de 11,50 euros par action a été voté le 11 mai 2017 par l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016, soit un montant global de 171,3 millions d'euros compte tenu des titres ayant droit au dividende à la date de son versement effectif. Il s'accompagne d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2, pour un montant de 2,6 millions d'euros représentant 1,5% du montant versé aux commanditaires.

Cette même Assemblée a offert aux actionnaires l'option entre le paiement du dividende ordinaire en numéraire ou en actions à créer de la société. Le prix d'émission des actions nouvelles remises en paiement a été fixé à 153,84 €, ce qui correspond à 90% de la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de l'Assemblée Générale, diminuée du montant du dividende unitaire de 11,50 euros décidé par l'Assemblée Générale.

L'option pour le paiement du dividende en actions a été souscrite à hauteur de 91,69% du total des actions en circulation et s'est traduite par la création de 1 021 555 actions nouvelles.

Simultanément, le paiement du dividende en numéraire est intervenu pour un montant de 16,8 millions d'euros, y compris le dividende versé au commandité pour un montant de 2,6 millions d'euros.

Au titre de l'exercice 2015, l'Assemblée Générale des actionnaires du 15 avril 2016 avait décidé, sur proposition du Conseil de Surveillance, le paiement d'un dividende de 11 euros par action, pour un montant global de 138,4 millions d'euros compte tenu des titres ayant droit au dividende à la date de son versement effectif. Il s'accompagnait d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2, pour un montant de 2,1 millions d'euros représentant 1,5% du montant versé aux commanditaires.

L'Assemblée Générale avait offert aux actionnaires l'option entre le paiement en numéraire ou en actions à créer de la Société. Le prix d'émission des actions nouvelles a été fixé à 154,51€, ce qui correspond à 90% de la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de l'Assemblée Générale, diminuée du montant du dividende unitaire de 11€.

L'option pour le paiement du dividende en actions avait été souscrite à hauteur de 91,69% du total des actions en circulation et s'était traduite par la création de 821 762 actions nouvelles (le 6 mai 2016).

Simultanément, le paiement du dividende en numéraire était intervenu pour un montant de 11,5 millions d'euros, compte non tenu du dividende versé à la même date au commandité pour un montant de 2,1 millions d'euros.

## 6.2 ENDETTEMENT FINANCIER NET ET SÛRETÉS

### Emprunts et dettes financières courants et non courants, et trésorerie nette

	31/12/2016	Flux de trésorerie		Variation "non cash"		30/06/2017
			Etalement des frais d'émission	Changement de périmètre	Actualisation	Autres impacts
Emprunts obligataires (hors intérêts courus)	528,0	—	0,3	—	—	528,3
Billets de trésorerie	358,6	314,1	—	—	—	672,7
Emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires	2 001,7	9,1	2,3	(1,9)	—	2 011,1
<b>Endettement obligataire et bancaire, hors intérêts courus et découverts bancaires</b>	<b>2 888,3</b>	<b>323,2</b>	<b>2,5</b>	<b>(1,9)</b>	<b>—</b>	<b>3 212,1</b>
Intérêts courus sur emprunts obligataires et bancaires	13,1	(3,8)	—	(0,0)	—	9,3
<b>Endettement obligataire et bancaire, hors découverts bancaires</b>	<b>2 901,4</b>	<b>319,4</b>	<b>2,5</b>	<b>(1,9)</b>	<b>—</b>	<b>3 221,4</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(478,4)	(170,6)	—	(0,8)	—	(649,9)
Découverts bancaires	2,5	4,3	—	0,0	—	6,8
Trésorerie nette	(475,9)	(166,3)	—	(0,8)	—	(643,1)
<b>Endettement obligataire et bancaire net</b>	<b>2 425,5</b>	<b>153,0</b>	<b>2,5</b>	<b>(2,8)</b>	<b>—</b>	<b>2 578,3</b>
Prêts participatifs et avances Groupe et associés (*)	169,9	(17,9)	—	(2,1)	—	(0,8)
Intérêts courus sur avances Groupe et associés	6,7	0,6	—	—	—	7,3
<b>Endettement financier net</b>	<b>2 602,1</b>	<b>135,7</b>	<b>2,5</b>	<b>(4,8)</b>	<b>—</b>	<b>2 734,8</b>

(\*) dont affectation de résultat aux comptes courants associés pour 6,2M€

Les emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires comprennent une dette de location financement pour un montant de 38,6 millions d'euros contre 40,1 millions d'euros au 31 décembre 2016. Cette dette finance notamment des immeubles de placement d'une valeur de 90,1 millions d'euros à fin juin 2017.

#### Au cours du semestre, le Groupe a principalement :

- mis en place des financements Corporate pour un montant de 100 millions d'euros,
- remboursé les financements Corporate arrivant à échéance à hauteur de 100 millions d'euros,
- continué à émettre des billets de trésorerie (plus 314 millions d'euros sur le semestre).

Les financements ne sont pas tous tirés dans leur totalité au 30 juin 2017.

A noter que le Groupe a placé avec succès une émission obligataire inaugurale de 500 millions d'euros auprès d'investisseurs européens. Cette émission a été réglée postérieurement à la clôture des comptes (le 5 juillet).

Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité de Promotion.

Le coût de l'endettement est analysé dans la note sur le résultat.

#### Trésorerie nette

Les valeurs mobilières de placement classées en équivalents de trésorerie sont enregistrées à leur juste valeur à chaque arrêté comptable (cf. § 2.3.11 des principes et méthodes comptables de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016).

#### Ventilation par échéance de l'endettement obligataire et bancaire

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
< 3 mois	347,7	299,3
De 3 à 6 mois	351,5	218,0
De 6 à 9 mois	138,9	30,0
De 9 à 12 mois	95,1	158,6
<b>A moins d'1 an</b>	<b>933,2</b>	<b>705,8</b>
A 2 ans	193,5	175,3
A 3 ans	277,0	243,2
A 4 ans	803,4	265,3
A 5 ans	68,2	615,9
<b>De 1 à 5 ans</b>	<b>1 342,2</b>	<b>1 299,6</b>
<b>Plus de 5 ans</b>	<b>978,8</b>	<b>926,4</b>
Frais d'émission restant à amortir	(26,1)	(27,9)
<b>Total endettement obligataire et bancaire brut</b>	<b>3 228,1</b>	<b>2 903,9</b>

L'augmentation de la part à moins d'un an de l'endettement bancaire et obligataire s'explique par l'augmentation des billets de trésorerie et leur échéancier, compensée par l'extinction d'une dette bancaire Corporate. L'augmentation de celle à « A 4 ans » est relative à la tombée de la dette obligataire de 230 millions d'euros et de la dette hypothécaire Cap 3000 pour 250 millions d'euros.

#### Ventilation par sûretés de l'endettement obligataire et bancaire

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Hypothèques	1 131,6	1 145,1
Promesses d'hypothèques	271,6	249,6
Privilège de prêteur de deniers	26,6	27,0
Nantissement de créances	6,3	6,5
Nantissement de titres	355,0	355,0
Caution donnée par Altarea SCA	159,0	159,0
Non garanti	1 304,2	989,5
<b>Total</b>	<b>3 254,2</b>	<b>2 931,8</b>
Frais d'émission restant à amortir	(26,1)	(27,9)
<b>Total endettement obligataire et bancaire brut</b>	<b>3 228,1</b>	<b>2 903,9</b>

Les hypothèques sont données en garantie des financements ou refinancements de centres commerciaux. Les promesses d'hypothèques et de privilège de prêteur de deniers concernent principalement les activités de Promotion. Les nantissements de titres ou les cautions sont des garanties données pour certains financements.

#### Ventilation par taux de l'endettement obligataire et bancaire

En millions d'euros	Endettement obligataire et bancaire brut		
	Taux variable	Taux fixe	Total
Au 30 juin 2017	2 444,1	784,0	3 228,1
Au 31 décembre 2016	2 016,8	887,1	2 903,9

La valeur de marché des dettes à taux fixe s'élève à 798,7 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 912,2 millions d'euros au 31 décembre 2016 (sachant que l'une des dettes s'est éteinte sur le semestre).

#### Echéancier des intérêts à payer dans le futur

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
< 3 mois	11,2	14,8
De 3 à 6 mois	11,1	9,6
De 6 à 9 mois	14,8	10,6
De 9 à 12 mois	15,2	10,5
<b>A moins d'1 an</b>	<b>52,2</b>	<b>45,5</b>
A 2 ans	59,0	58,1
A 3 ans	51,4	55,4
A 4 ans	42,7	46,6
A 5 ans	26,8	34,5
<b>De 1 à 5 ans</b>	<b>179,8</b>	<b>194,7</b>

Ces charges futures d'intérêts concernent les emprunts et les instruments financiers.

## 6.3 PROVISIONS

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Provision pour indemnité de départ en retraite	9,8	9,5
Autres provisions	9,9	10,5
<b>Total Provisions</b>	<b>19,7</b>	<b>20,0</b>

**La provision pour indemnité de départ en retraite** a été valorisée, comme pour les exercices précédents, par un actuair externe. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont détaillés dans les principes et méthodes comptables de la Société, § 2.3.15 « Avantages au personnel » de l'annexe aux comptes consolidés 31 décembre 2016. Les hypothèses principales de l'évaluation de l'engagement sont le taux de rotation des effectifs, le taux d'actualisation et le taux de revalorisation des salaires : une variation de +/- 0,25% de ces deux derniers critères n'entraînerait pas d'impact significatif.

**Les autres provisions** couvrent essentiellement :

- le risque de versement de garanties locatives octroyées lors de la cession des centres commerciaux ainsi que des litiges avec des locataires,
- les risques contentieux liés aux opérations de construction,
- les risques de défaillance de certains co-promoteurs,
- ainsi que les estimations de risques résiduels attachés à des programmes terminés (litiges, garantie décennale, décompte général définitif, etc).

## NOTE 7 Actifs et tests de valeur

### 7.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT

En millions d'euros	Immeubles de placement			Total immeubles de placement
	évalués à la juste valeur	évalués au coût	Actifs destinés à la vente	
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>3 797,0</b>	<b>459,0</b>	<b>–</b>	<b>4 256,0</b>
Investissements / Dépenses ultérieures capitalisées	19,1	29,8	(0,2)	48,7
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	0,6	–	–	0,6
Cessions/remboursements d'acomptes versés	(0,8)	–	–	(0,8)
Dépréciations nettes / abandon de projet	–	(1,2)	–	(1,2)
Transfert vers les actifs destinés à la vente ou vers et provenant d'autres catégories	(56,4)	(9,7)	66,2	0,2
Variation de la juste valeur	116,0	–	14,0	130,0
Variation de périmètre	–	1,9	–	1,9
<b>Au 30 juin 2017</b>	<b>3 875,5</b>	<b>479,9</b>	<b>80,0</b>	<b>4 435,4</b>

*Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, des frais financiers pour un montant de 1,1 million d'euros ont été capitalisés au titre des projets en développement et en construction (qu'ils soient comptabilisés à la valeur ou au coût).*

#### Immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les principaux mouvements de 2017 concernent :

- la livraison en avril 2017 d'une partie de l'extension de Cap 3000,
- le reclassement de biens en actifs disponibles à la vente,

- les variations de juste valeur des centres en exploitation.

#### Immeubles de placement évalués au coût

Les actifs en développement et en construction comptabilisés au coût concernent principalement les projets de l'extension du centre « Cap 3000 » à Saint Laurent du Var, et les redéveloppements de centres commerciaux situés en Ile de France.

#### Paramètres d'évaluation - IFRS 13

Conformément à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » et à la recommandation sur l'IFRS 13 établie par l'EPRA « EPRA Position Paper concernant l'IFRS 13 - Fair value measurement and illustrative disclosures, Février 2013 », Altarea Cogedim a décidé de présenter des paramètres supplémentaires servant à évaluer la juste valeur de son patrimoine immobilier.

Le Groupe Altarea Cogedim a jugé que la classification en niveau 3 de ses actifs était la plus adaptée. En effet, cette considération reflète la nature principalement non observable des données utilisées dans les évaluations, tels

que les loyers issus des états locatifs, les taux de capitalisation ou les taux de croissance annuelle moyen des loyers. Ainsi, les tableaux ci-dessous indiquent et présentent un certain nombre de paramètres chiffrés, utilisés pour déterminer la juste valeur du patrimoine immobilier d'Altarea Cogedim. Ces paramètres concernent uniquement les centres commerciaux contrôlés exclusivement par le Groupe Altarea Cogedim (sont donc exclus les actifs consolidés par mise en équivalence) et qui font l'objet d'une évaluation à la juste valeur par les experts.

	Taux de capitalisation initial	Loyer en € par m <sup>2</sup>	Taux d'actualisation	Taux de capitalisation de sortie	TCAM des loyers nets
	a	b	c	d	e
France	Maximum	8,7%	740	8,2%	7,3%
	Minimum	3,7%	40	5,2%	3,5%
	Moyenne pondérée	<b>4,4%</b>	<b>369</b>	<b>5,8%</b>	<b>4,3%</b>
International	Maximum	6,8%	310	7,3%	6,7%
	Minimum	4,7%	179	7,0%	5,0%
	Moyenne pondérée	<b>5,7%</b>	<b>236</b>	<b>7,1%</b>	<b>5,7%</b>

a - Le taux de capitalisation initial est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise HD.

b - Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et m<sup>2</sup>.

c - Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie.

d - Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.

e - Taux de Croissance Annuelle Moyenne (TCAM) des loyers nets.

Sur la base du taux de capitalisation moyen pondéré du groupe, une hausse des taux de capitalisation de 0,25% dégraderait la valeur des immeubles de placement de (195,4) millions d'euros (ou -4,50%) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25% améliorerait la valeur des immeubles de placement de 219,2 millions d'euros (ou 5,05%).

#### Dépréciations - Actifs de placement en cours de développement et de construction évalués au coût

Les principaux aléas de développement et de construction de ces actifs sont les aléas liés à l'obtention des autorisations administratives, à la prise de retard du démarrage des projets ou à leur commercialisation lorsque le contexte économique devient moins favorable.

Les actifs de placement en cours de développement et de construction sont suivis par la Société en fonction de

différentes phases selon que le projet est au stade de l'étude, ou dit maîtrisé (lorsque le projet est dit totalement maîtrisé, le foncier est sous promesse), ou encore autorisé lorsque les autorisations administratives ont été obtenues (Autorisations commerciales, CNEC et CDAC, et permis de construire) ou enfin, en cours de commercialisation et de construction. Cette valeur est déterminée sur la base de business plans établis en interne à un horizon de 5 années et revus à échéance régulière par le management. Les méthodes utilisées sont la capitalisation des revenus locatifs ou le « discounted cash flow ».

Les pertes de valeurs nettes sur les immeubles de placement au coût correspondent à la dépréciation de projets de centres commerciaux ou de bureaux arrêtés ou abandonnés ou encore retardés en raison de conditions locales de marché plus difficiles qu'attendues.

## Besoin en fonds de roulement d'investissement

En millions d'euros	Créances sur immobilisations	Dettes sur immobilisations	BFR investissement
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>3,9</b>	<b>(139,6)</b>	<b>(135,6)</b>
Variations	(3,1)	2,9	(0,2)
Actualisation	0,0	(0,1)	(0,1)
Transferts	—	—	—
Variation de périmètre	—	—	—
<b>Au 30 juin 2017</b>	<b>0,9</b>	<b>(136,8)</b>	<b>(136,0)</b>
<b>Variation BFR au 30 juin 2017</b>	<b>(3,1)</b>	<b>2,9</b>	<b>(0,2)</b>

## Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
<b>Nature des actifs non courants acquis :</b>			
Immobilisations incorporelles	(4,7)	(3,6)	(1,7)
Immobilisations corporelles	(3,9)	(3,6)	(1,9)
Immeubles de placement	(52,1)	(238,9)	(117,0)
Actifs destinés à la vente et de l'activité en cours de cession	(0,0)	—	—
<b>Total</b>	<b>(60,7)</b>	<b>(246,1)</b>	<b>(120,5)</b>

## 7.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET ECARTS D'ACQUISITION

En millions d'euros	Valeurs butes	Amortissements et/ou dépréciations	30/06/2017	31/12/2016
<b>Ecart d'acquisition</b>	<b>394,9</b>	<b>(239,6)</b>	<b>155,3</b>	<b>155,3</b>
<b>Marques</b>	<b>89,9</b>	<b>—</b>	<b>89,9</b>	<b>89,9</b>
<b>Relations clientèles</b>	<b>191,7</b>	<b>(188,9)</b>	<b>2,8</b>	<b>5,5</b>
Logiciels, brevets & droits similaires	30,0	(19,6)	10,4	6,8
Droit au bail	2,5	(2,2)	0,4	0,4
Autres	0,0	(0,0)	0,0	0,0
<b>Autres immobilisations incorporelles</b>	<b>32,5</b>	<b>(21,8)</b>	<b>10,7</b>	<b>7,2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>709,0</b>	<b>(450,3)</b>	<b>258,7</b>	<b>257,9</b>

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
<b>Valeur nette en début de période</b>	<b>257,9</b>	<b>202,1</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	4,7	3,6
Cession et mise au rebut	(0,1)	(0,1)
Variation de périmètre et autres	(0,0)	59,8
Dotations nettes aux amortissements	(3,8)	(7,5)
<b>Valeur nette en fin de période</b>	<b>258,7</b>	<b>257,9</b>

Les marques concernent la marque historique Cogedim et la marque Pitch Promotion acquise lors de la prise de contrôle du promoteur le 26 février 2016. Ces marques sont à durée de vie indéfinie, et donc non amortissables.

Les écarts d'acquisition concernent l'écart d'acquisition historique de Cogedim et celui lié à l'acquisition de Pitch Promotion.

Le montant net des relations clientèles concerne les relations liées à l'acquisition du promoteur Pitch Promotion et sont amortissables linéairement à compter de la date d'acquisition, i.e. le 26 février 2016.

## **Ecart d'acquisition issus de l'acquisition de Cogedim, Pitch Promotion et Marques**

Le suivi des indicateurs d'activité des secteurs Logement et Bureau n'a décelé aucun indice de perte de valeur de ces activités.

### **7.3 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT D'EXPLOITATION**

#### **Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'exploitation**

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016	Flux	
			Généré par l'activité	Variation de périmètre et transfert
<b>Stocks et en-cours nets</b>	<b>1 102,4</b>	<b>978,1</b>	<b>133,7</b>	<b>(9,4)</b>
Créances clients nettes	225,1	192,1	32,9	0,1
Autres créances d'exploitation nettes	353,8	328,0	30,4	(4,7)
<b>Créances clients et autres créances d'exploitation nettes</b>	<b>578,9</b>	<b>520,1</b>	<b>63,4</b>	<b>(4,6)</b>
Dettes fournisseurs	(426,1)	(416,8)	(9,4)	0,1
Autres dettes d'exploitation	(578,6)	(553,5)	(37,5)	12,4
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation</b>	<b>(1 004,8)</b>	<b>(970,3)</b>	<b>(46,9)</b>	<b>12,5</b>
<b>BFR d'exploitation</b>	<b>676,6</b>	<b>527,9</b>	<b>150,2</b>	<b>(1,5)</b>

Le besoin en fonds de roulement (BFR) d'exploitation du Groupe (hors les créances et dettes sur cession / acquisition d'actifs immobilisés) est essentiellement lié au secteur de la

promotion. Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité de Promotion.

#### **7.3.1 Stocks et en-cours**

En millions d'euros	Stocks bruts	Dépréciations	Stocks nets
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>982,0</b>	<b>(3,8)</b>	<b>978,1</b>
Variation	133,5	0,0	133,5
Dotations	–	(0,9)	(0,9)
Reprises	–	1,2	1,2
Transfert vers ou provenant d'autres catégories	0,5	(0,3)	0,2
Variation de périmètre	(9,6)	–	(9,6)
<b>Au 30 juin 2017</b>	<b>1 106,4</b>	<b>(4,0)</b>	<b>1 102,4</b>

La variation des stocks s'expliquent principalement par l'évolution de l'activité du Groupe. Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité de Promotion.

### 7.3.2 Crédances clients et autres créances

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
<b>Crédances clients et comptes rattachés brut</b>	<b>245,1</b>	<b>211,9</b>
Perte de valeur à l'ouverture	(19,8)	(18,9)
Dotations	(3,4)	(6,1)
Reprises	3,3	5,1
Autres variations	(0,0)	0,0
<b>Perte de valeur à la clôture</b>	<b>(20,0)</b>	<b>(19,8)</b>
<b>Crédances clients nettes</b>	<b>225,1</b>	<b>192,1</b>
Avances et acomptes versés	32,5	36,0
Crédances de TVA	205,0	194,1
Débiteurs divers	64,0	54,0
Charges constatées d'avance	37,3	29,0
Comptes mandants débiteurs	21,2	24,8
<b>Total autres créances d'exploitation brutes</b>	<b>360,0</b>	<b>338,0</b>
<b>Perte de valeur à l'ouverture</b>	<b>(9,9)</b>	<b>(8,3)</b>
Dotations	(1,3)	(1,7)
Variations de périmètre	—	(0,0)
Reprises	5,0	0,1
Autres variations	0,1	(0,0)
<b>Perte de valeur à la clôture</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(9,9)</b>
<b>Crédances d'exploitation nettes</b>	<b>353,8</b>	<b>328,0</b>
<b>Crédances clients et autres créances d'exploitation</b>	<b>578,9</b>	<b>520,1</b>
Crédances sur cession d'immobilisations	0,9	3,9
<b>Crédances clients et autres créances d'exploitation</b>	<b>579,8</b>	<b>524,0</b>

Les dotations sur crédances clients nettes concernent principalement la dépréciation de certains clients dans le cadre du recouvrement des loyers.

#### Crédances clients

Les créances au titre des Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement sont enregistrées toutes taxes comprises et représentent le chiffre d'affaires à l'avancement diminué des encaissements reçus des clients.

#### Avances et acomptes versés

Les avances et acomptes correspondent essentiellement aux indemnités d'immobilisation versées par Cogedim aux

vendeurs de terrains à la signature des promesses de ventes (pour celles qui ne sont pas cautionnées) dans le cadre de son activité de promotion. Elles sont imputables sur le prix à payer lors de la signature de l'achat du terrain.

Les avances terrains sont provisionnées à hauteur de 3,4 millions d'euros.

#### Comptes mandants débiteurs

Dans le cadre de ses activités de gestion immobilière, et de transaction, le groupe présente à son bilan le solde de la trésorerie qu'il gère pour le compte de tiers.

### 7.3.3 Dettes fournisseurs et autres dettes

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>426,1</b>	<b>416,8</b>
Avances et acomptes reçus des clients	345,2	333,6
TVA collectée	78,5	75,0
Autres dettes fiscales et sociales	64,8	49,9
Produits constatés d'avance	3,1	2,9
Autres dettes	65,9	67,3
Comptes mandants créateurs	21,2	24,8
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>578,6</b>	<b>553,5</b>
Dettes sur immobilisations	136,8	139,6
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	<b>1 141,6</b>	<b>1 109,9</b>

#### Avances et acomptes reçus des clients

Ce poste comprend les avances nettes reçues des clients dans les programmes immobiliers où les créances clients TTC calculées à l'avancement sont supérieures aux appels de fonds encaissés.

#### Dettes sur acquisition d'immobilisations

Les dettes sur acquisition d'immobilisations concernent principalement les dettes fournisseurs des centres commerciaux venant d'être livrés ou en cours de construction.

## NOTE 8      Gestion des risques financiers

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le groupe est exposé aux risques suivants : le

risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité, le risque de contrepartie, le risque de change.

### 8.1      VALEUR COMPTABLE DES INSTRUMENTS FINANCIERS PAR CATEGORIE SELON IAS 39

**Au 30 juin 2017**

En millions d'euros	Valeur totale au bilan	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti			Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			
		Actifs non financiers	Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1 *	Niveau 2 **
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>456,4</b>	<b>223,9</b>	<b>231,1</b>	–	1,3	–	–	–
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	447,3	223,9	222,1	–	1,3	–	–	–
Prêts et créances (non courant)	9,0	–	9,0	–	–	–	–	–
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 275,0</b>	–	<b>1 229,3</b>	–	–	45,7	43,7	2,0
Clients et autres créances	579,8	–	579,8	–	–	–	–	–
Prêts et créances financières (courant)	43,4	–	43,4	–	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	2,0	–	–	–	–	2,0	–	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	649,9	–	606,1	–	–	43,7	43,7	–
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 410,2</b>	–	<b>2 410,2</b>	–	–	–	–	–
Emprunts et dettes financières	2 378,0	–	2 378,0	–	–	–	–	–
Dépôts et cautionnements reçus	32,2	–	32,2	–	–	–	–	–
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>2 207,4</b>	–	<b>2 152,5</b>	–	54,9	–	<b>54,9</b>	–
Emprunts et dettes financières	1 006,7	–	1 006,7	–	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	54,9	–	–	–	–	54,9	–	54,9
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 141,6	–	1 141,6	–	–	–	–	–
Dettes auprès des actionnaires d'Altarea SCA et des actionnaires minoritaires des filiales	4,2	–	4,2	–	–	–	–	–

\* Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif

\*\* Instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables

\*\*\* Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables

Les titres non consolidés classés en actifs disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur, cette dernière ayant été déterminée sur la base de leur situation comptable nette, sans détermination d'hypothèses de valorisation.

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont répartis entre les disponibilités présentées en créances et les valeurs mobilières de placement présentées en actifs à la juste valeur de niveau 1.

## 8.2 RISQUE DE TAUX

Altarea détient un portefeuille de swaps, caps et collars destiné à la couverture du risque de taux sur son endettement financier à taux variable.

Altarea n'a pas opté pour la comptabilité de couverture prévue par la norme IAS 39.

Les instruments dérivés sont comptabilisés à la juste valeur.

Leur évaluation, conformément à IFRS 13, tient compte de l'ajustement de crédit de valeur (CVA), lorsque la valorisation est positive, et de l'ajustement de débit de valeur (DVA), lorsque la valorisation est négative. Cet ajustement mesure, par l'application à chaque date de flux

de la valorisation d'une probabilité de défaut, le risque de contrepartie, qui se définit comme le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une des contreparties. Le CVA, calculé pour une contrepartie donnée, considère la probabilité de défaut de cette contrepartie. Le DVA, basé sur le risque de crédit de la Société, correspond à la perte à laquelle la contrepartie pourrait faire face en cas de défaut de la Société.

L'impact est une variation de juste valeur des instruments financiers dérivés positive de 1,6 million d'euros sur le résultat net de la période.

### Situation comptable des instruments financiers dérivés

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Swaps de taux d'intérêts	(54,1)	(69,0)
Caps de taux d'intérêts	0,2	0,3
Intérêts courus non échus	1,0	3,6
<b>Total</b>	<b>(52,9)</b>	<b>(65,1)</b>

Les instruments dérivés ont été valorisés par une actualisation des flux de trésorerie futurs estimés sur la base de la courbe des taux d'intérêts au 30 juin 2017.

### Echéancier des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

#### Au 30 juin 2017

	juin 2017	juin 2018	juin 2019	juin 2020	juin 2021	juin 2022
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	789,1	1 997,8	2 146,4	2 017,1	1 965,8	1 964,5
ALTAREA payeur à taux variable - swap	330,0	230,0	230,0	230,0	—	—
ALTAREA payeur à taux fixe - collar	—	—	—	—	—	—
ALTAREA payeur à taux fixe - cap	958,0	181,5	75,0	75,0	—	—
<b>Total</b>	<b>2 077,1</b>	<b>2 409,3</b>	<b>2 451,4</b>	<b>2 322,1</b>	<b>1 965,8</b>	<b>1 964,5</b>
Taux moyen de couverture	0,43%	1,07%	1,13%	0,96%	0,99%	0,99%

#### Position de gestion :

#### Au 30 juin 2017

	juin 2017	juin 2018	juin 2019	juin 2020	juin 2021	juin 2022
Endettement obligataire et bancaire à taux fixe	(784,3)	(675,8)	(673,0)	(520,3)	(287,6)	(284,9)
Endettement bancaire à taux variable	(2 443,9)	(1 619,2)	(1 428,4)	(1 304,1)	(733,4)	(671,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	649,9	—	—	—	—	—
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>(2 578,3)</b>	<b>(2 294,9)</b>	<b>(2 101,4)</b>	<b>(1 824,4)</b>	<b>(1 021,0)</b>	<b>(955,9)</b>
Swap	1 119,1	2 227,8	2 376,4	2 247,1	1 965,8	1 964,5
Collar	—	—	—	—	—	—
Cap	958,0	181,5	75,0	75,0	—	—
<b>Total Instruments Financiers Dérivés</b>	<b>2 077,1</b>	<b>2 409,3</b>	<b>2 451,4</b>	<b>2 322,1</b>	<b>1 965,8</b>	<b>1 964,5</b>
<b>Position nette après gestion</b>	<b>(501,2)</b>	<b>114,4</b>	<b>350,0</b>	<b>497,7</b>	<b>944,8</b>	<b>1 008,7</b>

## Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt :

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux (incluant l'impact des instruments de couverture) sur l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

	Augmentation / Diminution des taux d'intérêts	Incidence du gain ou de la perte sur le résultat avant impôt	Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers
30/06/2017	+50 bps -50 bps	-1,4 million d'euros +0,5 million d'euros	+69,8 millions d'euros -72,2 millions d'euros
31/12/2016	+50 bps -50 bps	-4,0 millions d'euros +0,1 million d'euros	+72,3 millions d'euros -74,9 millions d'euros

## 8.3 RISQUE DE LIQUIDITÉ

### TRESORERIE

Le Groupe dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 649,9 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 478,4 millions d'euros au 31 décembre, ce qui constitue son premier outil de gestion du risque de liquidité.

Une partie de cette trésorerie est qualifiée de non disponible pour le Groupe, tout en étant disponible pour les besoins propres des filiales qui la portent : au 30 juin 2017, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élève à 143,9 millions d'euros.

A cette date, en sus de la trésorerie disponible d'un montant de 505,9 millions d'euros, le Groupe dispose également de 534,1 millions d'euros supplémentaires de trésorerie mobilisable (sous la forme de lignes de crédit corporate confirmées non utilisées et non affectées à des projets) et de 149,4 millions de trésorerie mobilisable pour des projets.

### COVENANTS

Les covenants (ratios financiers) à respecter au titre du Groupe concernent les crédits corporate obligataires cotés et bancaires pour un montant de 1 051,9 million d'euros.

Les covenants à respecter au titre de l'ensemble consolidé Foncière Altarea (holding de l'activité Commerce à l'exception des centres commerciaux directement détenus par Altarea SCA ou via sa filiale Altablue pour Cap 3000) concernent des crédits bancaires corporate souscrits par Altarea SCA (pour un montant de 162,9 millions d'euros) et le crédit obligataire privé souscrit par Foncière Altarea (pour un montant de 150 millions d'euros).

Le crédit bancaire souscrit par Cogedim SAS est également soumis à des covenants de levier.

	Covenants Groupe Altarea	30/06/17	Covenants Foncière Altarea consolidé	30/06/17	Covenants Cogedim consolidé	30/06/17
<b>Loan To Value (LTV)</b>						
Dette financière obligataire et bancaire nette / valeur réévaluée du patrimoine de la Société	< 60%	37,4%	< 50%	24,2%		
<b>Interest Cover Ratio (ICR)</b>						
Résultat opérationnel (colonne FFO ou cash-flow des opérations) / Coût de l'endettement net (colonne FFO) de la Société	> 2	8,6	> 1,8	9,5		
<b>Levier</b>						
Levier : Dette financière nette/EBITDA					<= 5	3,5
Gearing : Dette financière nette/Fonds propres					<= 3	0,7
ICR : EBITDA/Frais financiers nets					>= 2	7,3

Les covenants spécifiques aux crédits hypothécaires de financement des centres en exploitation :

- DSCR = loyers nets de la Société/coût de l'endettement financier net augmenté du remboursement du capital de l'emprunt > généralement à 1,50 (ou à un ratio inférieur),
- LTV en phase d'exploitation = Loan To Value = dettes financières nette de la Société/valeur réévaluée du patrimoine de la Société est généralement < 70%,
- Les covenants spécifiques aux crédits hypothécaires des centres en développement ou restructuration peuvent être plus contraignants que pour les crédits des centres en exploitation dans la limite des valeurs suivantes : DSCR > 2,0 et LTV < 60%.

Au 30 juin 2017, la société respecte contractuellement l'ensemble de ses covenants. S'il s'avérait hautement

probable que des remboursements partiels de certaines dettes hypothécaires devaient intervenir ultérieurement, le montant de ces remboursements est inscrit en passif courant jusqu'à sa date d'exigibilité.

#### RISQUE DE CONTREPARTIE

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose le groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter ce risque, le groupe ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières.

#### RISQUE DE CHANGE

La Société intervenant exclusivement dans la zone Euro, aucune couverture de change n'a été mise en place.

## NOTE 9 Transactions avec les parties liées

### Actionnariat d'Altarea S.C.A.

La répartition du capital et des droits de vote d'Altarea est la suivante :

En pourcentage	30/06/2017	30/06/2017	31/12/2016	31/12/2016
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Actionnaires fondateurs et concert élargi *	46,13	46,61	46,45	47,04
Crédit Agricole Assurances	24,71	24,97	26,57	26,91
ABP	7,67	7,75	8,19	8,30
Opus investment BV **	1,33	1,34	1,32	1,33
Autocontrôle	1,04	—	1,25	—
FCPE + Public	19,13	19,33	16,22	16,42
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

\* les actionnaires fondateurs, Messieurs Alain Taravella et Jacques Nicolet en leur nom propre (ou celui de leurs proches) ou à travers des personnes morales dont ils ont le contrôle, ainsi que MM. Gilles Boissonnet et Stéphane Theuriau agissant de concert.

\*\* et partie liée

### Transactions avec les parties liées

Les principales parties liées retenues par le Groupe sont les sociétés des actionnaires fondateurs qui détiennent des participations dans la société Altarea :

- les sociétés AltaGroupe, AltaPatrimoine, Altager représentées par M. Alain Taravella,
- la société EVERSPED (anciennement dénommée JN Holding) représentée par M. Jacques Nicolet.

La gérance de la société est assumée par M Alain Taravella personnellement et par les sociétés Altafi 2 et Atlas. M Alain Taravella est par ailleurs président des sociétés Altafi 2 et Atlas. M Stéphane Theuriau est directeur général de la société Atlas. MM Taravella, Castillo et Theuriau constituent ainsi un collège de la gérance.

Les transactions avec ces parties liées relèvent principalement de prestations de services fournies par Altafi 2 en qualité de co-gérant à la Société et, accessoirement, de prestations de service et de refacturations de la Société à Altafi 2.

### Rémunération de la gérance

La société Altarea et ses filiales rémunèrent la Gérance à compter de 2016 selon la 5<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale du 15 avril 2016 et antérieurement selon la 6<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale du 27 juin 2013. A ce titre, la charge suivante a été enregistrée :

En million d'euros	Altafi 2 SAS		
	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Rémunération fixe de la gérance	1,3	2,6	1,3
- dont comptabilisation en autres charges de structure de la Société	1,3	2,6	1,3
Rémunération variable de la gérance (1)	1,3	1,2	0,7
<b>TOTAL</b>	<b>2,6</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>

(1) La rémunération variable de la gérance est calculée proportionnellement au résultat net FFO, part du Groupe.

### Prestations de services d'assistance et refacturations de la Société

Les prestations de services d'assistance, les refacturations de loyers et des refacturations diverses sont comptabilisées en déduction des autres charges de structure de la Société pour 0,1 million d'euros. Les prestations de services facturées par le Groupe Altarea aux parties liées le sont à des conditions normales de marché.

### Actifs et passifs envers les parties liées

En millions d'euros	Altafi 2 SAS		
	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Clients et autres créances	0,1	0,0	0,0
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Dettes fournisseurs et autres dettes (*)	1,6	1,4	1,5
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>

(\*) Correspond principalement à une fraction de la rémunération variable de la gérance

### Rémunerations des dirigeants actionnaires fondateurs

Monsieur Alain Taravella en sa qualité de gérant ne perçoit aucune rémunération de la société Altarea ou de ses filiales. Monsieur Alain Taravella perçoit une rémunération des sociétés holdings qui détiennent des participations dans la société Altarea.

Monsieur Christian de Gournay en sa qualité de Président du Conseil de Surveillance d'Altarea à compter du 2 juin 2014 perçoit une rémunération brute directe d'Altarea qui est incluse dans la rémunération des principaux dirigeants du groupe indiquée plus bas.

Aucune rémunération en actions octroyée par Altarea n'est accordée au dirigeant actionnaire fondateur. Aucun autre avantage à court terme ou long terme ou autre forme de rémunération n'a été octroyée au dirigeant actionnaire fondateur par Altarea.

## Rémunération des principaux dirigeants du groupe

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Salaires bruts <sup>(a)</sup>	2,5	5,2	2,5
Charges sociales	1,1	2,0	1,0
Paiements fondés sur des actions <sup>(b)</sup>	2,8	2,9	0,7
Nombre Actions livrées au cours de la période	12 031	24 000	24 000
Avantages postérieurs à l'emploi <sup>(c)</sup>	0,0	0,0	0,0
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme <sup>(d)</sup>	0,0	0,0	0,0
Indemnités de fin de contrat <sup>(e)</sup>	–	–	–
Contribution patronale 20% s/ AGA	0,7	0,7	0,1
Prêts consentis	–	–	–
Engagement à date au titre de l'Indemnité de départ à la retraite	0,3	0,3	0,6

(a) Rémunerations fixes et variables; les rémunérations variables correspondent aux parts variables

(b) Charge calculée selon la norme IFRS 2

(c) Coûts des services rendus des prestations de retraite selon la norme IAS 19, assurance vie et assistance

(d) Avantages en nature, jetons de présence et autres rémunérations acquises mais dues à court ou long terme

(e) Indemnités de départ à la retraite charges sociales comprises

Les dirigeants s'entendent comme les personnes membres du Comité Exécutif Groupe de la Société ou les membres du Conseil de Surveillance d'Altarea percevant une rémunération de la société Altarea ou de ses filiales.

En nombre de droits sur capitaux propres en circulation	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	45 447	50 028	14 334
Bons de souscription d'actions Altarea	–	–	–
Stock-options sur actions Altarea	–	–	–

## NOTE 10 Engagements du groupe et passifs éventuels

### 10.1 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les principaux engagements donnés par la Société sont des hypothèques, promesses d'hypothèque en garantie, des emprunts ou lignes de crédit souscrits auprès des établissements de crédit.

Des nantissements de titres, des cessions de créances (au titre des prêts intra groupe, des contrats de couverture de taux, de TVA, des polices d'assurance ...) ou des engagements de non cession de parts sont également accordés par la Société en garantie de certains emprunts.

Ces engagements figurent dans la note 6.2 « Endettement financier net et sûretés ».

Par ailleurs, la société bénéficie d'engagements reçus d'établissements bancaires pour des lignes de crédit non utilisées qui sont mentionnées dans la note 8.3 « Risque de liquidité ».

L'ensemble des autres engagements significatifs est mentionné ci-dessous :

En millions d'euros	31/12/2016	30/06/2017	A moins d'un an	De un à 5 ans	A plus de cinq ans
<b>Engagements reçus</b>					
<b>Engagements reçus liés au financement (hors emprunt)</b>	—	—	—	—	—
Engagements reçus liés au périmètre	17,5	17,5	2,2	13,0	2,3
Engagements reçus liés aux activités opérationnelles	144,2	125,6	59,3	50,7	15,7
Cautions reçues de la FNAM (loi Hoguet)	55,0	55,0	55,0	—	—
Cautions reçues des locataires	19,4	19,8	2,3	3,3	14,2
Garanties de paiement reçues des clients	69,3	50,2	1,7	47,0	1,5
Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements	0,4	0,4	0,1	0,3	—
Autres engagements reçus liés aux activités opérationnelles	0,2	0,2	0,2	—	—
<b>Total</b>	<b>161,8</b>	<b>143,1</b>	<b>61,5</b>	<b>63,7</b>	<b>18,0</b>
<b>Engagements donnés</b>					
<b>Engagements donnés liés au financement (hors emprunt)</b>	<b>11,0</b>	<b>11,0</b>	<b>5,0</b>	<b>—</b>	<b>6,0</b>
Engagements donnés liés au périmètre	181,8	162,9	8,7	117,6	36,5
Engagements donnés liés aux activités opérationnelles	1 004,8	1 051,3	505,6	510,4	35,3
Garanties d'achèvement des travaux (données)	725,2	810,9	340,7	466,3	3,9
Garanties données sur paiement à terme d'actifs	153,2	139,2	122,2	16,5	0,5
Cautions d'indemnités d'immobilisation	69,0	46,3	31,3	14,7	0,3
Autres cautions et garanties données	57,4	54,9	11,4	12,9	30,6
<b>Total</b>	<b>1 197,6</b>	<b>1 225,1</b>	<b>519,3</b>	<b>628,0</b>	<b>77,8</b>

#### Engagements reçus

##### ENGAGEMENTS REÇUS LIES AUX OPERATIONS DE PERIMETRE

Le Groupe bénéficie de garanties de passifs obtenues dans le cadre d'acquisition de filiales et participations, et notamment dans le cadre de l'acquisition d'Altareit. Altarea a reçu la garantie du cédant Bongrain d'être indemnisé à titre de réduction du prix du bloc de 100% de tout préjudice ou perte trouvant son origine dans les activités effectivement subi par désormais Altareit dont la cause ou l'origine est antérieure au 20 mars 2008 et ce pour une durée de 10 ans (non chiffrée).

Altarea et Majhip bénéficient d'options croisées respectivement de vente et d'achat sur le solde des actions de la société Histoire et Patrimoine encore détenues par la société Majhip. Ces options sont exerçables pendant 45 jours à compter de la date d'approbation des comptes des exercices clos le 31 décembre 2017 et 2018. Altarea a reçu par ailleurs une garantie de passif dans le cadre de cette prise de participation.

Le Groupe a également reçu un engagement de la part des cédants de Pitch Promotion de garantir jusqu'au 31 décembre 2018, tout préjudice, trouvant son origine dans les activités, subi désormais par le Groupe dont la cause ou l'origine est antérieure au 31 mars 2015 et ce à hauteur de 12 millions d'euros maximum.

##### ENGAGEMENTS REÇUS LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES

###### • Cautions reçues

Dans le cadre de la loi Hoguet, Altarea bénéficie d'une caution reçue de la FNAM en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transaction pour un montant de 55 millions d'euros.

Par ailleurs, Altarea reçoit de ses locataires des cautions en garantie du paiement de leur loyer.

- **Garanties de paiement reçues des clients**

Le Groupe reçoit des garanties de paiement de ses clients émises par des établissements financiers en garantie des sommes encore dues. Elles concernent essentiellement les opérations de commerce et de promotion bureaux.

- **Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements**

Les autres garanties reçues sont essentiellement constituées d'engagements reçus de vendeurs de foncier.

- **Autres engagements reçus**

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe reçoit de la part des entreprises des cautions sur les marchés de travaux, qui couvrent les retentions de garanties (dans la limite de 5% du montant des travaux – engagement non chiffré).

### **Engagements donnés**

#### **ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT**

Altarea s'est porté caution à hauteur de 11 millions en garantie d'autorisation de découvert octroyée à ses filiales.

#### **ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX OPERATIONS DE PERIMETRE**

Le Groupe octroie des garanties de passifs ou des compléments de prix lors de cessions de titres de filiales et participations. Lorsque le Groupe considère qu'une sortie de trésorerie est probable au titre de ces garanties, des provisions sont constituées et leurs montants réexaminiés à la clôture de chaque exercice.

Le Groupe s'est engagé à verser un complément de prix au bénéfice des cédants du groupe Pitch Promotion dans le cadre de l'acquisition intervenue le 26 février 2016.

Les principaux engagements concernent un engagement de souscription au capital des sociétés composant le fonds d'investissement Altafund pour un montant de 82,2 millions d'euros (dont 55,1 millions d'euros d'engagement ferme et 27,1 millions d'euros non utilisés).

Une garantie de passif suite à l'entrée du partenaire Allianz au capital de certains centres commerciaux a été donnée fin 2013. Cette garantie s'élève à 35 millions depuis le 3 décembre 2015 et ce, jusqu'à son échéance. Suite à la cession d'actifs italiens (en 2015) et à la cession de Rue du Commerce, des garanties de passif ont été données, respectivement pour 35 et 6 millions d'euros.

Les titres des sociétés Altablue, Aldeta, Alta Crp Gennevilliers, Alta Crp La Valette, Alta Gramont, Toulouse Gramont, Bercy Village et Société d'aménagement de la gare de l'Est ainsi que les actifs détenus par ces sociétés sont, pendant une période limitée, soumis à des conditions de cession subordonnées à l'accord de chacun des associés de ces sociétés.

#### **ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES**

- **Garantie d'achèvement des travaux**

Les garanties financières d'achèvement sont données aux clients dans le cadre des ventes en VEFA et sont délivrées, pour le compte des sociétés du Groupe, par des établissements financiers, organismes de caution mutuelle ou compagnie d'assurance. Elles sont présentées pour le montant du risque encouru par l'établissement financier qui a accordé sa garantie.

En contrepartie, les sociétés du Groupe accordent aux établissements financiers une promesse d'affectation hypothécaire et un engagement de non cession de parts.

- **Garantie sur paiement à terme d'actifs**

Ces garanties recouvrent principalement les achats de terrains ou d'immeubles de l'activité de promotion immobilière (y compris la société d'investissement en immobilier d'entreprise Altafund).

- **Cautions d'indemnités d'immobilisation**

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe est amené à signer avec les propriétaires de terrain des promesses de vente dont l'exécution est soumise à des conditions suspensives liées notamment à l'obtention des autorisations administratives. En contrepartie de son engagement, le propriétaire du terrain bénéficie d'une indemnité d'immobilisation qui prend la forme d'une avance (comptabilisée à l'actif du bilan) ou d'une caution (figurant en engagement hors bilan). Le Groupe s'engage à verser l'indemnité d'immobilisation s'il décide de ne pas acheter le terrain alors que les conditions suspensives sont levées.

- **Autres cautions et garanties données**

Les autres cautions et garanties données sont essentiellement liées à l'implication du Groupe dans la société d'investissement en immobilier d'entreprise (Altafund), aux cautions données dans le cadre de son activité de promotion, ainsi qu'à l'activité foncière en Italie, de part des garanties données par les sociétés à l'Etat italien sur leur position de TVA.

### **Engagements réciproques**

Dans le cadre normal de son activité de Promotion notamment, le Groupe est amené à contracter des engagements réciproques pour assurer la maîtrise foncière des futures opérations. Le Groupe signe des promesses de vente synallagmatiques avec les propriétaires de terrains : le propriétaire s'engage à vendre son terrain et le Groupe s'engage à l'acheter si les conditions suspensives (conditions administratives et/ ou de commercialisation) sont levées.

### **Autres engagements**

Dans le cadre de son activité de promotion pour compte propre de centres commerciaux, Altarea s'est engagé à investir au titre de ses projets engagés et maîtrisés.

Le Groupe signe par ailleurs, dans le cadre de son activité du secteur Logements, des contrats de réservations (ou

promesses de vente) avec ses clients, dont la régularisation est conditionnée par la levée ou non de conditions suspensives (liées notamment à l'obtention de son financement par le client).

Enfin, le Groupe, dans le cadre de ses activités de promotion, se constitue un portefeuille foncier, composé de promesses unilatérales de vente.

Ces engagements sont chiffrés au sein du rapport d'activité.

#### **Loyers minima à percevoir ou à verser**

##### **Loyers minima à percevoir**

Le montant total des loyers minimaux futurs à percevoir au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

	<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
A moins d'un an	180,3	162,5
Entre 1 et 5 ans	309,1	327,2
Plus de 5 ans	112,4	99,6
<b>Loyers minimum garantis</b>	<b>601,7</b>	<b>589,2</b>

Ces loyers à recevoir concernent uniquement les centres commerciaux détenus par le Groupe.

##### **Loyers minima à verser**

Le montant total des loyers minimaux futurs à verser au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

	<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
A moins d'un an	11,0	14,0
Entre 1 et 5 ans	8,4	14,5
Plus de 5 ans	0,2	0,3
<b>Loyers minimum à verser</b>	<b>19,6</b>	<b>28,8</b>

Les loyers à verser concernent :

- les bureaux loués par le Groupe dans le cadre de son exploitation propre,
- les loyers à verser au propriétaire des murs de l'hôtel situé avenue Wagram à Paris.

## **10.2 PASSIFS EVENTUELS**

Aucun nouveau litige ou procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage dont les effets pourraient être significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société n'est apparu au cours du premier semestre 2017 autre que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée (se reporter à la note 6.3 « Provisions ») ou qui ont fait l'objet d'une contestation, effective ou en cours de préparation, de la Société (se reporter à la note 5.3 « Impôt sur les résultats » ou 6.3 « Provisions »).

## **NOTE 11 Evénements postérieurs à la date de clôture**

Le Groupe a réalisé le placement d'une émission obligataire, non notée, auprès d'investisseurs européens le 29 juin 2017. Le produit de cette émission sera utilisé pour les besoins de financement généraux et viendra conforter la

structure des financements du Groupe, en allongeant la maturité de sa dette. Cette émission s'élève à 500 millions d'euros, à 7 ans et offre un coupon de 2,250%. Le règlement a été effectué le 5 juillet 2017.

### **3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

GRANT THORNTON  
*Membre français de Grant Thornton International*  
29, rue du Pont  
92200 Neuilly-sur-Seine  
S.A. au capital de € 2 297.184

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1  
S.A.S à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

## Altarea

Période du 1er janvier au 30 juin 2017

### Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Altarea, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### 1. Conclusion sur les comptes

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

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

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly-sur-Seine et Paris -La Défense, le 27 juillet 2017

Les Commissaires aux Comptes

**GRANT THORNTON**

*Membre français de Grant Thornton International*

**Laurent BOUBY**

**ERNST & YOUNG et Autres**

**Anne HERBEIN**

## 4 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-dessus présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre les parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 27 juillet 2017,

Société ALTAFI 2  
Représentée par son Président  
Monsieur Alain TARAVELLA  
Cogérant