



**Chiffre d'affaires : +17%**  
**Forte progression des ventes en Logement**  
**Succès en Immobilier d'entreprise et en Grands projets mixtes**  
**Forte création de valeur en Commerce**  
**Confirmation des perspectives**

**Fabriquer la ville : un marché immense**

- Pipeline consolidé : 19,4 Mds€ de valeur potentielle (+7%)
- Grands projets mixtes : Gain du concours des Simonettes à Champigny-sur-Marne (94) pour 56 000 m<sup>2</sup>
- Promotion : Acquisition de 50% de Woodeum, leader de la promotion résidentielle bois en France

**Logement : stratégie de conquête de parts de marché, forte progression des ventes**

- Réservations : 1 482 M€ TTC (+16%) et 5 336 lots (+2%)
- Chiffre d'affaires<sup>1</sup> : 899 M€ (+13%)

**Immobilier d'entreprise : rechargement du pipeline et activité soutenue en régions**

- Accords CNP : Cession des bureaux d'Issy Cœur de Ville à CNP Assurances et acquisition de son actuel siège social à restructurer à Paris-Montparnasse (56 200 m<sup>2</sup>)<sup>2</sup>
- Placements : 369 M€ TTC (+11%), dont l'EM Lyon Business School gagné en juin

**Commerce : renforcement en commerce de gares et solides performances du patrimoine**

- Rotation du patrimoine : Acquisition des gares italiennes et 122 M€ d'arbitrages (+1,9% vs expertises)
- Loyers nets : 92,6 M€ (+12,5%, dont +2,7% à périmètre constant) tirés par les gares
- Création de valeur : +71,6 M€ en quote-part

**Performance financière solide**

- Chiffre d'affaires : 1 279 M€ (+17%), croissance forte dans tous les métiers
- FFO<sup>3</sup> : 110,2 M€ (-6,6%)<sup>4</sup>, soit 6,87 €/action
- ANR EPRA : 167,8 €/action (+6,9% vs. 31 décembre 2018<sup>5</sup>, avant détachement du dividende)

**Structure financière : bonne maîtrise du passif dans un contexte de croissance**

- Dette nette stable : 2 479 M€ (LTV<sup>6</sup> à 34,1%)
- Notations crédit BBB, perspective stable, confirmées par S&P pour Altarea et Altareit

**Confirmation des perspectives**

- FFO 2019 : Entre 17,50 et 17,70 €/action<sup>7</sup>
- Dividende 2019 : 13,00 €/action<sup>8</sup>
- FFO 2020 : 300 M€ en part du Groupe

Paris, le 1<sup>er</sup> août 2019, 17h45. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés du 1<sup>er</sup> semestre 2019. Les procédures d'examen limité ont été effectuées. Les rapports des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle ont été émis sans réserve.

<sup>1</sup> Chiffre d'affaires à l'avancement et prestations de services externes.

<sup>2</sup> La réitération des actes interviendra au 3<sup>ème</sup> trimestre 2019.

<sup>3</sup> Funds From Operations (FFO) : résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé. Part du Groupe.

<sup>4</sup> Variation S1 2019 publié (intégrant IAS 23 et IFRS 16) versus S1 2018 retraité, soit -11,2% versus S1 2018 publié. Cf. résultats consolidés du présent communiqué et du rapport d'activité.

<sup>5</sup> Retraité de l'impact sur les capitaux propres d'ouverture de la clarification sur IAS 23.

<sup>6</sup> Ratio d'endettement. Endettement net bancaire et obligatoire consolidé / Valeur consolidée réévaluée du patrimoine, droits inclus.

<sup>7</sup> Après prise en compte de l'effet de dilution du paiement en titres du dividende 2018.

<sup>8</sup> Soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes annuels de l'exercice 2019.

*« Nous enregistrons ce semestre l'une de nos meilleures performances en matière de développement opérationnel et commercial.*

*Tous les métiers du Groupe ont connu une forte croissance de leur activité : développement de notre offre en zones tendues et gains de parts de marché en logement, rechargement du pipeline et grands accords en immobilier d'entreprise, et une forte création de valeur en commerce tirée à la fois par les gares et la solidité de notre patrimoine. La taille combinée de l'ensemble des projets sur lesquels nous travaillons atteint désormais 19,4 Mds€ en valeur pour 4,5 millions de m<sup>2</sup>. Jamais l'activité de notre Groupe n'est apparue aussi prometteuse.*

*Notre vocation consiste à fabriquer la ville dans toutes ses composantes immobilières et tout particulièrement au sein des territoires en cours de métropolisation où les besoins sont considérables. Ce marché est non seulement immense mais il s'accroît à un rythme soutenu, validant ainsi les choix stratégiques effectués par notre Groupe depuis plusieurs années. Altarea Cogedim est le seul acteur de la ville disposant de l'ensemble des savoir-faire de développement sur toutes les classes d'actifs immobiliers. Notre assise financière nous permet de mettre en œuvre notre stratégie de développement ambitieuse tout en conservant un profil de risque prudent. Cette capacité est d'ailleurs reconnue par les agences de notation qui ont renouvelé la notation BBB stable de notre Groupe et de ses filiales.*

*Notre entreprise est aujourd'hui fondamentalement tournée vers l'avenir.*

*L'avenir des villes passe par leur transformation afin de les rendre plus durables et résilientes. C'est dans cette perspective que notre Groupe a pris une participation dans Woodeum, précurseur de la promotion résidentielle bas carbone, et plus généralement inscrit toute sa stratégie dans le cadre de la transition écologique et de la mobilisation contre le changement climatique.*

*L'avenir de notre entreprise passe par le renforcement de son organisation afin d'asseoir son développement dans la durée. C'est dans cette perspective que Jacques Ehrmann, professionnel expérimenté et manager reconnu, a récemment rejoint notre Groupe afin de mener, à mes côtés, l'ensemble des équipes vers de nouvelles ambitions.*

*Pour 2019, Altarea Cogedim vise un objectif de FFO compris entre 17,50 € et 17,70 € par action après prise en compte de l'effet de dilution du paiement en titres du dividende 2018 (intervenu mi 2019), et proposera un dividende de 13,00 € par action (sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale).*

*Pour 2020, le Groupe confirme sa trajectoire, avec un objectif de FFO part du Groupe de 300 M€, tenant compte de la forte montée en puissance de l'impôt sur l'activité non SIIC et des changements de normes comptables (IFRS 15 et 16 et IAS 23). »*

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

## Altarea Cogedim, une plateforme unique de compétences immobilières au service de la transformation des villes

Altarea Cogedim a développé une plateforme de compétences et de développement couvrant l'ensemble des classes d'actifs immobiliers (logement, commerce, bureau, logistique, hôtellerie, résidences services...). Cette spécificité lui permet de répondre efficacement et de manière globale aux enjeux de transformation des villes.

### Fabriquer la ville, un marché immense

La métropolisation des territoires est la principale tendance à l'œuvre sur les marchés immobiliers. La concentration des populations, des activités et des richesses au sein des grandes métropoles est un phénomène complexe qui redessine la géographie urbaine. Les collectivités, situées dans les territoires en voie de métropolisation, sont confrontées à des enjeux multiples : inégalités, accès au logement, transports, pollution... Un grand nombre d'infrastructures immobilières sont devenues inadaptées, et doivent être repensées pour répondre aux défis de la densification.

### 1<sup>er</sup> développeur immobilier de France

Au 30 juin 2019, le Groupe maîtrise le plus important portefeuille de projets immobiliers de France (675 projets en cours), représentant près de 4,5 millions de m<sup>2</sup> tous produits confondus, soit plus de 19,4 Mds€<sup>9</sup> en valeur de marché potentielle.

| Portefeuille de projets maîtrisés | Surface (m <sup>2</sup> ) <sup>10</sup> | Val. Potentielle (M€) <sup>9</sup> |
|-----------------------------------|---|------------------------------------|
| Logement                          | 2 713 900                               | 12 416                             |
| Immobilier d'entreprise           | 1 425 600                               | 5 246                              |
| Commerce                          | 341 700                                 | 1 783                              |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>4 481 200</b>                        | <b>19 445</b>                      |
| <i>Variation vs 31/12/2018</i>    | <i>+7%</i>                              | <i>+7%</i>                         |

Concentré sur les métropoles françaises les plus dynamiques<sup>11</sup>, ce pipeline est essentiellement maîtrisé sous forme d'options<sup>12</sup>, ce qui permet au Groupe de contrôler le niveau et le rythme de ses engagements.

### GRANDS PROJETS MIXTES : une longueur d'avance

Altarea Cogedim s'est imposé comme le leader des grands projets mixtes, segment de marché au très fort dynamisme. Le Groupe maîtrise ainsi 11 grands projets mixtes représentant une valeur potentielle d'environ 3,5 Mds€ (920 000 m<sup>2</sup> et plus de 9 000 lots).

En début d'année, le Groupe a été désigné lauréat du concours pour la restructuration du quartier des « Simonettes Nord » à Champigny-sur-Marne au pied du futur métro ligne 15 du Grand Paris Express. Ce projet de 56 000 m<sup>2</sup> regroupera 28 000 m<sup>2</sup> de logements, 12 000 m<sup>2</sup> de tertiaire, et 16 000 m<sup>2</sup> d'activités et commerces dont la Cité artisanale des Compagnons du Tour de France.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, le Groupe a par ailleurs connu deux avancées majeures concernant le projet Issy-Cœur de Ville : le lancement des travaux avec la pose de la 1<sup>ère</sup> pierre en juin dernier, et la cession<sup>13</sup> des 41 000 m<sup>2</sup> de bureaux à CNP Assurances qui prévoit d'y installer son futur siège social.

<sup>9</sup> Valeur de marché estimée à date de livraison. Commerce - Créations / extensions : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à livraison, à 100%. Composante commerce - Grands projets mixtes : chiffre d'affaires HT ou valeur potentielle droits inclus. Logement : offre à la vente + portefeuille TTC. Immobilier d'entreprise : valeur de marché potentielle hors droits à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100%), montant HT des contrats de VEFA/CPI pour les autres opérations de promotion (à 100%, ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint), et honoraires de MOD capitalisés.

<sup>10</sup> Commerce : surface commerciale créée. Logement : SHAB (offre à la vente et portefeuille). Immobilier d'entreprise : surface de plancher ou surface utile.

<sup>11</sup> Le Groupe concentre son développement sur 12 grands territoires français : Grand Paris, Métropole Nice-Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Bordeaux Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Anncy, Eurométropole de Strasbourg, Nantes Métropole, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole et Métropole de Rennes.

<sup>12</sup> Sous forme d'options ou de promesses de ventes sur des fonciers que le Groupe peut actionner en fonction de critères commerciaux et financiers, permettant ainsi de gérer le rythme des engagements.

<sup>13</sup> La réitération des actes interviendra au 3<sup>ème</sup> trimestre 2019.

## LOGEMENT : stratégie de conquête de parts de marché, forte progression des ventes

### Marché du logement

Le marché du logement des grandes métropoles françaises est marqué par une pénurie structurelle qui s'accroît. Cette pénurie est responsable de la forte augmentation des prix, dans un contexte de taux d'intérêts historiquement bas et d'augmentation de l'effort consenti par les acquéreurs.

Les projets situés au cœur des zones tendues sont de plus en plus complexes à monter (autorisations administratives notamment). Leur écoulement commercial est en revanche très rapide, compte tenu de l'ampleur de la demande.

A court terme, la proximité des élections municipales accentue cette pénurie d'offre, avec un effet report attendu après les élections de mars 2020.

### Stratégie du Groupe : conquête de parts de marché

Devant l'ampleur de la demande en zones tendues, le Groupe a décidé de fortement développer son offre dans une logique de conquête de parts de marché. Altarea Cogedim vise ainsi un objectif de 15 000 lots vendus par an à terme, et s'est lancé dans une importante phase d'investissement dans son outil de production.

Ainsi au cours des 12 derniers mois, le Groupe a :

- renforcé la taille de son pipeline<sup>14</sup> qui est passé de 40 000 lots à 48 000 lots (+20%), exclusivement localisés en zones tendues ;
- développé sa capacité opérationnelle, avec 220 recrutements nets effectués sur les fonctions opérationnelles (développeurs, vendeurs, responsables de programmes...) ;
- augmenté ses investissements commerciaux (+35% sur le semestre), publicitaires et digitaux notamment ;
- intensifié son implantation au cœur des grandes métropoles grâce à la dynamique de ses projets mixtes, faisant ainsi d'Altarea Cogedim un interlocuteur privilégié des collectivités pour leurs opérations de transformation urbaine ;
- élargi sa gamme de produits et préparé l'avenir en prenant le contrôle complet d'Histoire & Patrimoine (Monuments historiques) et plus récemment en rachetant 50% de Woodeum, le leader français de la promotion résidentielle bas carbone.

Ces investissements pèsent ponctuellement sur les résultats financiers du semestre, mais cette stratégie porte déjà ses premiers fruits : Altarea Cogedim est ainsi devenu le 2<sup>ème</sup> promoteur résidentiel français<sup>15</sup>, gagnant une place en un an.

### Forte progression des ventes de logement du semestre : +16% en valeur

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les réservations du Groupe sont notamment tirées par le Grand Paris, avec une forte progression chez les particuliers, tant en accession qu'en investissement locatif.

| Réservations                  | 30/06/2019        | 30/06/2018        | Var.        |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------|
| Particuliers - Accession      | 503 M€            | 463 M€            | +9%         |
| Particuliers - Investissement | 589 M€            | 469 M€            | +25%        |
| Ventes en bloc                | 390 M€            | 351 M€            | +11%        |
| <b>Total en valeur (TTC)</b>  | <b>1 482 M€</b>   | <b>1 282 M€</b>   | <b>+16%</b> |
| Particuliers - Accession      | 1 438 lots        | 1 489 lots        | -3%         |
| Particuliers - Investissement | 2 285 lots        | 1 998 lots        | +14%        |
| Ventes en bloc                | 1 613 lots        | 1 719 lots        | -6%         |
| <b>Total en lots</b>          | <b>5 336 lots</b> | <b>5 206 lots</b> | <b>+2%</b>  |

<sup>14</sup> Offre à la vente et portefeuilles d'options foncières.

<sup>15</sup> Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>ème</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

Le succès d'Altarea Cogedim est le fruit d'une organisation multimarques : une grande marque nationale, Cogedim, renforcée sur les principales métropoles par Pitch Promotion, complétée en termes de produits par Histoire & Patrimoine<sup>16</sup> (Monuments historiques), ainsi que par Woodeum (résidentiel bas carbone) depuis juillet 2019.

Cette performance est également le résultat d'un modèle tourné vers le client. Cogedim a ainsi été le 1<sup>er</sup> promoteur « Elu Service Client de l'Année » en 2018, et cette distinction a été renouvelée en 2019.

### Backlog et pipeline résidentiel

|                              | 30/06/2019  | 31/12/2018  | Var.                  |
|------------------------------|-------------|-------------|-----------------------|
| Backlog (HT)                 | 3 510 M€    | 3 169 M€    | +11%<br>22 mois de CA |
| Pipeline (TTC) <sup>17</sup> | 12 416 M€   | 11 295 M€   | +10%<br>48 mois de CA |
| En nombre de lots            | 47 993 lots | 44 835 lots | +7%                   |

Ce semestre, les équipes Logement ont remporté plusieurs projets emblématiques :

- Cogedim et Histoire & Patrimoine ont conjointement remporté deux grands projets de restructuration : les Tours Aillaud (« Tours Nuage ») situées au pied de La Défense et labellisées « Architecture Contemporaine Remarquable » (1 000 lots), et l'ex-campus IBM à la Gaude sur les hauteurs de Nice (950 lots) ;
- le Groupe a par ailleurs remporté 5 des 23 projets mis en appel d'offre lors de la seconde édition du concours « Inventons la métropole du Grand Paris » (3 pour Cogedim et 2 pour Pitch Promotion).

### Acquisition de 50% du capital de Woodeum, avec pour ambition de développer la promotion résidentielle bas carbone à grande échelle

Woodeum est le leader et précurseur de la promotion immobilière bas carbone en France. Créé il y a cinq ans par des managers reconnus, Woodeum ambitionne de produire 2 500 à 3 000 logements en bois massif CLT, par an, d'ici 2023. Cette opération renforce la stratégie d'Altarea Cogedim dans sa démarche de responsabilité sociétale et environnementale d'entreprise et vient compléter la plateforme de compétences et de développement du Groupe afin de répondre aux enjeux de transformation des territoires, et aux attentes des collectivités et des citoyens. Dans le cadre de cette opération, les fondateurs de Woodeum restent aux commandes opérationnelle de l'entreprise et conservent 50% du capital.

### IMMOBILIER D'ENTREPRISE : rechargement du pipeline Investissement et activité soutenue en Régions

Altarea Cogedim est aujourd'hui le 1<sup>er</sup> développeur d'immobilier d'entreprise en France<sup>18</sup>. Le Groupe a développé un modèle unique lui permettant d'intervenir de façon très significative et pour un risque contrôlé sur ce marché, grâce à deux activités complémentaires :

- le développement-investissement sur des actifs à redévelopper en vue de leur cession,
- la promotion<sup>19</sup> pour des clients externes (investisseurs et utilisateurs) ainsi que pour ses propres projets d'investissement, dans le cadre de contrats de VEFA/BEFA/CPI et plus marginalement en tant que prestataire (MOD).

<sup>16</sup> Histoire & Patrimoine (monuments historiques et autres produits de défiscalisation) est consolidé par intégration globale depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2018 suite à l'acquisition de 100% du capital l'an passé.  
<sup>17</sup> Chiffre d'affaires potentiel en M€ TTC (offre à la vente et portefeuille foncier).

<sup>18</sup> Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>ème</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

<sup>19</sup> L'activité de Promotion en Immobilier d'Entreprise du Groupe ne présente pas de risque commercial : Altarea Cogedim porte uniquement un risque technique mesuré. VEFA : vente en l'état futur d'achèvement - BEFA : bail en l'état futur d'achèvement - CPI : contrat de promotion immobilière - MOD : maîtrise d'ouvrage déléguée.

Début 2019, le Groupe, associé à la Caisse des Dépôts et Consignations, a signé deux promesses majeures<sup>20</sup> avec CNP Assurances, en vue :

- de céder les 41 000 m<sup>2</sup> de bureaux du projet « Issy Cœur de Ville » (Issy-les-Moulineaux) à CNP Assurances, qui souhaite y transférer son siège social à horizon 2022 ;
- d'acquérir l'actuel siège de CNP Assurances situé au-dessus de la gare Paris-Montparnasse, qui fera l'objet d'une restructuration lourde afin de créer un immeuble de bureaux de 56 000 m<sup>2</sup> aux meilleurs standards de qualité et de confort dans ce quartier en pleine transformation.

Au 1<sup>er</sup> semestre, 5 opérations nouvelles sont venues recharger le portefeuille d'Immobilier d'entreprise, constitué désormais de 62 projets. Le Groupe a notamment signé une nouvelle tranche de 46 500 m<sup>2</sup> sur un projet de hub logistique à Bordeaux.

| Données à 100%                                       | # projets | Surface                        | Val. potentielle <sup>21</sup> |
|--|-----------|--------------------------------|--------------------------------|
| Activité de développeur-investisseur                 | 7         | 265 450 m <sup>2</sup>         | 2 916 M€                       |
| Activité de promotion <sup>22</sup> (CPI/VEFA/ BEFA) | 53        | 1 146 200 m <sup>2</sup>       | 2 272 M€                       |
| <i>Dont Bureau – Ile-de-France</i>                   | 7         | 133 100 m <sup>2</sup>         | 700 M€                         |
| <i>Dont Bureau – Régions</i>                         | 37        | 394 400 m <sup>2</sup>         | 1 176 M€                       |
| <i>Dont Logistique</i>                               | 9         | 618 700 m <sup>2</sup>         | 397 M€                         |
| Contrats de MOD                                      | 2         | 13 950 m <sup>2</sup>          | 58 M€                          |
| <b>Pipeline Immobilier d'entreprise</b>              | <b>62</b> | <b>1 425 600 m<sup>2</sup></b> | <b>5 246 M€</b>                |
| <i>Variation vs 31/12/2018</i>                       | +2        | +11%                           | +19%                           |

Les 7 grandes opérations d'investissement recèlent un potentiel de résultat de l'ordre de 200 M€ à terme (en part du Groupe), qui s'ajoute au résultat attendu du backlog promotion d'immobilier d'entreprise.

### Activité opérationnelle

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, le Groupe a enregistré 369 M€ TTC de placements en quote-part en croissance de +11%, dont principalement :

- la signature de CPI dont le projet de l'EM Lyon Business School ;
- la promesse de cession à CNP Assurances des trois immeubles de bureaux d'Issy Cœur de Ville (réitération au 3<sup>ème</sup> trimestre 2019).

Au 30 juin 2019, 29 opérations d'Immobilier d'entreprise sont en cours de construction en France pour plus de 463 000 m<sup>2</sup>.

## COMMERCE : renforcement en commerce de gares et solides performances du patrimoine

Altarea Cogedim développe son activité Commerce en la concentrant sur les formats à la fois les plus résilients et les plus porteurs d'avenir : centres commerciaux régionaux implantés dans des sites exceptionnels (Cap 3000, Ferney-Voltaire), commerce de gares, retail parks à loyers maîtrisés, et proximité urbaine. En matière d'actifs existants, le Groupe n'a pas d'objectif de cession et se positionne à la fois à l'investissement et à la vente en fonction des circonstances.

### Rotation du patrimoine

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, le Groupe a acquis cinq gares italiennes en concession (dont la gare Porta Garibaldi à Milan) pour lesquelles il assurera la gestion et la rénovation-extension des surfaces commerciales jusqu'en 2041.

<sup>20</sup> La réitération des actes interviendra au 3<sup>ème</sup> trimestre 2019.

<sup>21</sup> Valeur potentielle : valeur de marché potentielle hors droits à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100%), montant HT des contrats de VEFA/CPI signés ou estimés pour les autres opérations de promotion (à 100%, ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint), et honoraires de MOD capitalisés.

<sup>22</sup> Projets à destination des clients « 100% externes » uniquement : hors les CPI signés ou estimés pour les projets où le Groupe est également impliqué en tant que développeur - investisseur (en direct ou via AltaFund). Ces derniers représentant un chiffre d'affaires Promotion complémentaire de 1 013 M€ HT au 30/06/2019.

Trois actifs ont par ailleurs été arbitrés pour un montant total de 122 M€ droits inclus, dont un grand retail park vendu sur la base d'un taux de capitalisation de 4,50%, consacrant ainsi l'attractivité des retail parks auprès des investisseurs, et la classe d'actifs commerce en général. Globalement, les arbitrages ont été réalisés au dessus des valeurs d'expertises de fin 2018 (+1,9%).

## Pipeline

Au 30 juin 2019, le pipeline Commerce du Groupe se décompose en :

- 12 projets de création ou extension de centres commerciaux ;
- 9 projets de commerces développés dans le cadre de grands projets mixtes.

| Pipeline Commerce                 | m <sup>2</sup> GLA           | Val. potentielle |
|-----------------------------------|------------------------------|------------------|
| Commerce - Créations / extensions | 188 900 m <sup>2</sup>       | 1 152 M€         |
| Commerce - Grands projets mixtes  | 152 800 m <sup>2</sup>       | 631 M€           |
| <b>TOTAL (21 projets)</b>         | <b>341 700 m<sup>2</sup></b> | <b>1 783 M€</b>  |

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, plusieurs projets emblématiques ont franchi des étapes clés :

- entrée dans la dernière phase de l'extension de Cap 3000 qui, au terme de cinq années de travaux, aura doublé sa surface pour proposer sur 135 000 m<sup>2</sup> en front de mer à Nice une offre mode, services, loisirs et restauration...;
- poursuite des travaux de la 2<sup>ème</sup> phase des commerces de la gare Paris-Montparnasse, dont la livraison est prévue au cours des 6 prochains mois.

## Foncière : solide performance opérationnelle

|  | 30/06/2019 | Var.    | CNCC   |
|--|------------|---------|--------|
| Chiffre d'affaires des commerçants <sup>23</sup> | +2,9%      |         | (1,0%) |
| Fréquentation <sup>24</sup>                      | +1,5%      |         | (1,0%) |
| Loyers nets <sup>25</sup>                        | 92,6 M€    | +12,5%  |        |
| Variation à périmètre constant                   | +2,0 M€    | +2,7%   |        |
| Vacance financière <sup>26</sup>                 | 1,3%       | stable  |        |
| Créances douteuses <sup>27</sup>                 | 1,6%       | +0,5 pt |        |
| Taux d'effort <sup>28</sup>                      | 10,8%      | -0,4 pt |        |

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les loyers progressent très fortement (+12,5%), portés par la mise en service de la 1<sup>ère</sup> partie des commerces de la gare Paris-Montparnasse intervenue en 2018 et par l'acquisition des gares italiennes acquises début 2019.

En matière d'asset management, le Groupe privilégie l'optimisation du taux d'occupation des actifs et la gestion rigoureuse des charges locatives refacturables aux enseignes, leviers à l'origine de la progression de +2,7% des loyers nets à périmètre constant.

Au 30 juin 2019, le patrimoine Commerce du Groupe s'élève désormais à 4,8 Mds€ droits inclus (3,2 Mds€ en quote-part Groupe) pour 40 actifs.

<sup>23</sup> Evolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants à sites constants sur 12 mois glissants. Hors actifs en restructuration. Données à fin mai 2019.

<sup>24</sup> Evolution à sites constants sur 12 mois glissants en France. Hors actifs en restructuration. Données à fin mai 2019.

<sup>25</sup> Le Groupe communique désormais sur les loyers nets y compris l'abondement au fonds marketing, les refacturations de travaux et les investissements bailleur. Sur cette base de calcul, les loyers nets au S1 2018 ressortent à 82,3 M€ (contre 84,2 M€ publiés). Variation versus 31/12/2018.

<sup>26</sup> Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. France, hors actifs en restructuration. Variation versus 31/12/2018.

<sup>27</sup> Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que des pertes définitives sur la période, rapporté aux loyers et charges facturés, à 100%. France et International, hors actifs en restructuration. Variation versus 31/12/2018.

<sup>28</sup> Ratio des loyers et charges facturés aux locataires (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires. Calcul TTC et à 100%. France et International, hors actifs en restructuration. Variation versus 31/12/2018.

## RESULTATS FINANCIERS

### Application des normes IAS 23 (Coûts d'emprunt) et IFRS 16 (Contrats de location)

Deux évolutions sur les normes comptables concernent les comptes publiés au 1<sup>er</sup> semestre 2019 :

- IFRS 23 : déstockage des frais financiers sur les opérations de promotion (application rétrospective<sup>29</sup> dès le 1<sup>er</sup> janvier 2018) ;
- IFRS 16 : suppression de la distinction entre contrats de location-financement et contrats de location simple (application prospective<sup>30</sup> à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019).

Pour le Groupe, la norme IFRS 16 entraîne un impact significatif, avec la comptabilisation au passif du bilan de 34,3 M€ d'obligations locatives (locations des bureaux et véhicules utilisés par les salariés du Groupe) et de 141,5 M€ de redevances contractuelles sur immeubles de placement (autorisations d'occupation temporaire des gares<sup>31</sup> et baux à construction sur certains actifs commerce), en contrepartie de droits d'utilisation d'un montant équivalent à l'actif.

### Résultat net récurrent (FFO) part du Groupe

| En M€  | Commerce      | Logement      | Immobilier d'entreprise | Autres Corporate | Cash-Flow courant des opérations (FFO) | Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction | TOTAL          |
|--|---------------|---------------|-------------------------|------------------|--|--|----------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>                      | <b>113,3</b>  | <b>899,2</b>  | <b>266,7</b>            | <b>0,1</b>       | <b>1 279,3</b>                         | -  | <b>1 279,3</b> |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         | +7,7%         | +12,6%        | +39,1%                  | n.a.             | +16,8%                                 |  | +16,8%         |
| Loyers nets                                    | 92,6          | -             | -                       | -                | 92,6                                   | -  | 92,6           |
| Marge immobilière                              | -             | 88,0          | 17,4                    | -                | 105,4                                  | -  | 105,4          |
| Prestations de services externes               | 11,3          | 5,3           | 6,7                     | 0,1              | 23,4                                   | -  | 23,4           |
| <b>Revenus nets</b>                            | <b>103,9</b>  | <b>93,4</b>   | <b>24,1</b>             | <b>0,1</b>       | <b>221,4</b>                           | -  | <b>221,4</b>   |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         | +11,2%        | +15,9%        | (21,6)%                 | n.a.             | +8,0%                                  |  | +8,0%          |
| Production immobilisée et stockée              | 3,1           | 58,2          | 5,0                     | -                | 66,3                                   | -  | 66,3           |
| Charges d'exploitation                         | (21,8)        | (105,0)       | (15,4)                  | (3,1)            | (145,3)                                | -  | (145,3)        |
| <b>Frais de structure</b>                      | <b>(18,7)</b> | <b>(46,8)</b> | <b>(10,4)</b>           | <b>(3,1)</b>     | <b>(79,1)</b>                          | -  | <b>(79,1)</b>  |
| Contributions des sociétés MEE                 | 3,4           | 9,4           | 14,7                    | -                | 27,5                                   | (8,0)  | 19,5           |
| Gains/Pertes sur cessions d'actifs Commerce    |               |               |                         |                  |  | 2,7  | 2,7            |
| Var. valeurs Commerce - Immeubles de placement |               |               |                         |                  |  | 43,2   | 43,2           |
| Charges calculées et frais de transaction      |               |               |                         |                  |  | (24,2)   | (24,2)         |
| Autres dotations Corporate                     |               |               |                         |                  |  | (1,2)  | (1,2)          |
| <b>Résultat opérationnel</b>                   | <b>88,6</b>   | <b>56,0</b>   | <b>28,4</b>             | <b>(3,1)</b>     | <b>169,9</b>                           | <b>12,5</b>  | <b>182,3</b>   |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         | +9,2%         | +10,1%        | (33,2)%                 | n.a.             | (3,8)%                                 |  |                |
| Coût de l'endettement net                      | (19,3)        | (8,3)         | (1,4)                   | -                | (28,9)                                 | (6,6)  | (35,5)         |
| Gains/pertes sur val. des instruments fin.     | -             | -             | -                       | -                | -                                      | (60,3)   | (60,3)         |
| Autres   | 0,5           | -             | -                       | -                | 0,5                                    | (1,6)  | (1,1)          |
| Impôts   | 0,2           | (1,6)         | (0,9)                   | -                | (2,3)                                  | (11,3)   | (13,6)         |
| <b>Résultat net</b>                            | <b>70,0</b>   | <b>46,2</b>   | <b>26,1</b>             | <b>(3,1)</b>     | <b>139,1</b>                           | <b>(67,3)</b>  | <b>71,9</b>    |
| Minoritaires                                   | (19,9)        | (9,0)         | (0,0)                   | -                | (28,9)                                 | 36,9   | 8,0            |
| <b>Résultat net, part du Groupe</b>            | <b>50,2</b>   | <b>37,2</b>   | <b>26,0</b>             | <b>(3,1)</b>     | <b>110,2</b>                           | <b>(30,5)</b>  | <b>79,8</b>    |
| <i>Dont IFRS 16</i>                            | <i>3,1</i>    | <i>8,8</i>    | <i>1,1</i>              | <i>0,3</i>       | <i>13,3</i>                            | <i>(13,8)</i>  | <i>(0,6)</i>   |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         | +11,5%        | (1,1)%        | (34,1)%                 | n.a.             | (11,2)%                                |  |                |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 retraité</i>       | +11,5%        | +0,3%         | (23,2)%                 | n.a.             | (6,6)%                                 |  |                |
| <i>Nombre moyen d'actions dilué</i>            |               |               |                         |                  | 16 049 167                             |  |                |
| <b>Résultat net, part du Groupe par action</b> |               |               |                         |                  | <b>6,87</b>                            |  |                |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         |               |               |                         |                  | (11,6)%                                |  |                |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 retraité</i>       |               |               |                         |                  | (7,0)%                                 |  |                |

29 L'application de la norme IAS 23 entraîne un retraitement dès le 1<sup>er</sup> janvier 2018 : - 4,7 M€ en capitaux propres d'ouverture, et - 4,6 M€ en résultat net part du Groupe au 30 juin 2018 (décomposé entre - 6,1 M€ de résultat FFO et + 1,5 M€ de charges calculées).

30 L'application de la norme IFRS 16 entraîne un retraitement à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019 : + 0,3 M€ en capitaux propres d'ouverture, et - 0,6 M€ en résultat net part du Groupe au 30 juin 2019 (décomposé entre + 13,3 M€ de résultat FFO et - 13,8 M€ de charges calculées).

31 Concernant les gares, le droit comptabilisé correspond à la valeur actualisée des redevances fixes dues à la SNCF.

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2019, s'élève à 1 279,3 M€ en croissance de +16,8% sur un an, tous les métiers étant en forte croissance : +7,7% en Commerce, +12,6% en Logement et +39,1% en Immobilier d'entreprise.

Au niveau du résultat net récurrent (FFO) part du Groupe qui s'élève à 110,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2019, la contribution des activités par rapport aux résultats du 30 juin 2018 publiés est la suivante :

- une croissance de +5,2 M€ en Commerce, résultant à la fois des mises en services et acquisitions récentes (gares) et de la solide performance du patrimoine à périmètre constant ;
- une stabilité en Logement (-0,4 M€), la forte croissance du chiffre d'affaires étant contrebalancée par les investissements de développement de l'offre en zones tendues ;
- une baisse faciale de -13,5 M€ en Immobilier d'entreprise. Retraité de la perception des honoraires de performance AltaFund (Promote), par nature non récurrente (18,0 M€ au S1 2018 et 4,2 M€ au S1 2019), le FFO Immobilier d'entreprise est stable (+0,3 M€).

Au-delà de l'effet Promote en Immobilier d'entreprise, l'année 2019 sera marquée par un effet de saisonnalité accru en Logement. Ainsi, sur l'ensemble de l'année 2019, le FFO part du Groupe devrait se situer dans une fourchette de 17,50 et 17,70 € par action, après prise en compte de l'effet de dilution du paiement du dividende en titres (détachement du coupon fin mai 2019).

### Solide croissance de l'actif net réévalué sur le semestre écoulé (avant détachement du dividende)

|  | ANR de continuation dilué |              | ANR EPRA       |              |
|--|---------------------------|--------------|----------------|--------------|
|  | En M€                     | en €/action  | En M€          | en €/action  |
| <b>Au 31 décembre 2018 publié</b>          | <b>2 800,2</b>            | <b>174,3</b> | <b>2 738,6</b> | <b>170,5</b> |
| Impact des normes à l'ouverture            | (7,4)                     | (0,4)        | (7,4)          | (0,4)        |
| <b>Au 31 décembre 2018 retraité</b>        | <b>2 792,8</b>            | <b>173,9</b> | <b>2 731,2</b> | <b>170,1</b> |
| Dividende                                  | (205,7)                   | (12,75)      | (205,7)        | (12,75)      |
| Dividende en titres <sup>(a)</sup>         | 93,8                      | (0,5)        | 93,8           | (0,4)        |
| <b>Au 31 décembre 2018, hors dividende</b> | <b>2 680,9</b>            | <b>160,7</b> | <b>2 619,3</b> | <b>157,0</b> |
| FFO S1 2019                                | 110,2                     | 6,9          | 110,2          | 6,9          |
| Création de valeur Commerce                | 71,6                      | 4,3          | 66,1           | 4,0          |
| Instruments financiers <sup>(b)</sup>      | (90,0)                    | (5,4)        | 0,4            | 0,0          |
| Autres <sup>(c)</sup>                      | 1,5                       | 0,1          | (0,7)          | (0,0)        |
| <b>Au 30 juin 2019</b>                     | <b>2 774,3</b>            | <b>166,5</b> | <b>2 795,2</b> | <b>167,8</b> |
| vs. 31 décembre 2018 retraité              | (0,7)%                    | (4,2)%       | 2,3%           | (1,3)%       |
| vs. 31 décembre 2018, hors dividende       | +3,5%                     | +3,6%        | +6,7%          | +6,9%        |

(a) Option de paiement du dividende en titres, dont effet dilutif sur l'ANR par action.

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

(c) Dont dotations aux amortissements, indemnités de transactions, étalement d'émissions d'emprunt et part des commandités.

Avant impact du détachement du dividende intervenu en mai 2019 (12,75 €/action et effet dilutif du dividende en titres de 0,5€/action), l'ANR EPRA par action<sup>32</sup> (déterminé hors impact des instruments financiers) est en croissance de +6,9% et l'ANR de continuation dilué par action<sup>33</sup>, en croissance de +3,6%.

Cette performance provient à la fois du FFO généré sur le semestre et de la forte de création de valeur sur les commerces (+71,6 M€ en quote-part) et permet de compenser la perte de valeur sur instruments financiers induite par la baisse des taux d'intérêt.

La création de valeur sur les commerces se décompose entre 65,8 M€ sur le patrimoine (81,8 M€ sur les livraisons et -16,0 M€ à périmètre constant, soit une baisse de 0,5%) et 5,8 M€ de résultats de cessions. Le Groupe confirme ainsi sa capacité à créer de la valeur sur toutes les classes d'actifs, y compris Commerce.

<sup>32</sup> Impact dilutif lié au paiement partiel du dividende 2018 en titres, qui a permis de renforcer les capitaux propres du Groupe de 93,8 M€ et entraîné la création de 599 267 actions nouvelles souscrites sur la base de 156,55 € par action.

<sup>33</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.

## Structure financière : bonne maîtrise du passif dans un contexte de croissance

|                          | 30/06/2019   | 31/12/2018   | Var.    |
|--------------------------|--------------|--------------|---------|
| Dette financière nette   | 2 479 M€     | 2 449 M€     | +30 M€  |
| Duration nette           | 4 ans 7 mois | 5 ans 1 mois | -6 mois |
| Coût moyen <sup>34</sup> | 2,06%        | 1,94%        | +12 bps |
| LTV <sup>35</sup>        | 34,1%        | 34,9%        | -80 bps |
| ICR <sup>36</sup>        | 5,9x         | 9,2x         | -3,3x   |

Le Groupe affiche un profil de crédit très solide. Le 12 juillet, S&P Global a confirmé la notation financière « BBB, perspective stable » tant pour Altarea que pour Altareit, sa filiale cotée regroupant les activités de promotion du Groupe.

## PERFORMANCE EXTRA-FINANCIERE

Altarea Cogedim prend systématiquement en compte les enjeux de durabilité dans ses projets<sup>37</sup>. Le Groupe figure ainsi régulièrement en tête des classements pour sa performance environnementale, à commencer par le GRESB<sup>38</sup> où il ressort cette année encore à la 1<sup>ère</sup> place des sociétés cotées en France (tous secteurs confondus).

Altarea Cogedim s'engage également en matière d'Economie Sociale et Solidaire (ESS). Après avoir créé la foncière solidaire « SoCo » en partenariat avec des experts du secteur, le Groupe a reçu début 2019, le prix spécial « Soutien à l'innovation »<sup>39</sup> pour son « Village du réemploi » intégré au projet de renouvellement urbain du quartier Volpelier à Montreuil (93).

Enfin, classé 2<sup>ème</sup> dans le palmarès 2019 des « 500 meilleurs employeurs » dans la catégorie Immobilier établi par le magazine Capital, Altarea Cogedim a également reçu le Trophée d'Or dans la catégorie « Groupe en croissance » lors de la 4<sup>ème</sup> édition du Printemps des universités d'entreprise organisé par Leaders League.

## Calendrier financier

Chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2019 : 7 novembre 2019 (après Bourse)

*Un support de présentation est disponible en téléchargement sur le site internet d'Altarea Cogedim, rubrique Finance, en versions française et anglaise.*

<sup>34</sup> Coût moyen complet, y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU...).

<sup>35</sup> Loan-to-Value (LTV) : Ratio d'endettement. Endettement net obligataire et bancaire consolidé / Valeur vénale consolidée des actifs du Groupe.

<sup>36</sup> Interest-Coverage-ratio (ICR) : Résultat opérationnel / Coût de l'endettement net.

<sup>37</sup> 100% des opérations en Logement sont certifiées NF Habitat et 50% d'entre elles disposent également d'un label environnemental. 100% des développements en Bureau sont certifiés à minima NF HQETM « Excellent », et BREEAM® « Very good ». 100% du patrimoine Commerce est certifié BREEAM In-Use.

<sup>38</sup> Classement de référence international, le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) évalue chaque année la performance RSE des sociétés du secteur immobilier dans le monde (874 sociétés et fonds évalués en 2018, dont 37 sociétés « retail » cotées).

<sup>39</sup> Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>ème</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

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

Altarea Cogedim est le 1<sup>er</sup> développeur immobilier de France. A la fois développeur et investisseur, le Groupe est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier (Commerce, Logement et Immobilier d'entreprise) lui permettant d'être leader des grands projets mixtes de renouvellement urbain en France. Le Groupe dispose pour chacune de ses activités de l'ensemble des savoir-faire pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure. En Commerce, Altarea Cogedim gère, au 30 juin 2019, un patrimoine de 4,8 milliards d'euros. Coté sur le compartiment A d'Euronext Paris, Altarea affiche une capitalisation boursière de 2,9 milliards d'euros au 30 juin 2019.

### **CONTACTS FINANCE**

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

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

Agnès Villeret - KOMODO  
agnes.villeret@agence-komodo.com, tél. : +33 6 83 28 04 15

### **AVERTISSEMENT**

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Altarea. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Altarea, nous vous invitons à vous reporter aux documents disponibles sur notre site Internet [www.altareacogedim.com](http://www.altareacogedim.com). Ce communiqué peut contenir certaines déclarations de nature prévisionnelle. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont par nature soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à un écart entre les chiffres réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations.



# **RAPPORT D'ACTIVITÉ**

## **30 JUIN 2019**

# SOMMAIRE

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| <b>1.1</b> | <b>UNE PLATEFORME DE COMPÉTENCES IMMOBILIÈRES UNIQUE AU SERVICE DE LA TRANSFORMATION DES VILLES .....</b> | <b>14</b> |
| <b>1.2</b> | <b>ACTIVITÉ .....</b>   | <b>18</b> |
| 1.2.1      | Commerce .....  | 18        |
| 1.2.2      | Logement.....   | 24        |
| 1.2.3      | Immobilier d'entreprise.....  | 27        |
| <b>1.3</b> | <b>RÉSULTATS FINANCIERS.....</b>  | <b>30</b> |
| 1.3.1      | Application des normes IAS 23 et IFRS 16.....   | 30        |
| 1.3.2      | Résultats consolidés .....  | 31        |
| 1.3.3      | Actif net réévalué (ANR) .....  | 33        |
| <b>1.4</b> | <b>RESSOURCES FINANCIÈRES .....</b>   | <b>35</b> |
| 1.4.1      | Faits marquants .....   | 35        |
| 1.4.2      | Situation financière .....  | 35        |
| 1.4.3      | Stratégie de financement .....  | 36        |
| 1.4.4      | Ratios financiers et notation.....  | 36        |

# 1.1 Une plateforme de compétences immobilières unique au service de la transformation des villes

## 1.1.1 Un modèle unique

Altarea Cogedim propose une plateforme de compétences couvrant l'ensemble des classes d'actifs (logement, commerce, bureau, logistique, hôtellerie, résidences services...). Cette spécificité lui permet de répondre efficacement et de manière globale aux enjeux de transformation des villes<sup>40</sup>.

### Premier développeur immobilier de France

Avec 675 projets maîtrisés, le Groupe développe le plus important portefeuille de projets en France, toutes catégories de produits confondues, avec près de 4,5 millions de m<sup>2</sup> en cours de développement pour une valeur potentielle de 19,4 milliards d'euros au 30 juin 2019.

| Portefeuille de projets maîtrisés (par produit) | Surface (m <sup>2</sup> ) (a) | Valeur potentielle (M€) (b) |
|---|-------------------------------|-----------------------------|
| Logement  | 2 713 900                     | 12 416                      |
| Immobilier d'entreprise                         | 1 425 600                     | 5 246                       |
| Commerce  | 341 700                       | 1 783                       |
| <b>Total</b>                                    | <b>4 481 200</b>              | <b>19 445</b>               |
| Var. 31/12/2018                                 | +7%                           | +7%                         |

(a) Commerce : m<sup>2</sup> de surface GLA créés. Logement : SHAB offre à la vente et portefeuille. Immobilier d'entreprise : surface de plancher ou surface utile.  
(b) Valeur de marché à date de livraison. Commerce : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché) à 100%, et chiffre d'affaires HT pour les opérations de promotion. Logement : offre à la vente + portefeuille TTC. Immobilier d'entreprise : valeur de marché potentielle hors droits à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100%), montant HT des contrats de VEFA/CPJ pour les autres opérations de promotion (à 100%, ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint), et honoraires de MOD capitalisés.

Ces projets sont essentiellement réalisés dans le cadre d'un modèle économique de type « promoteur » (développement en vue de la cession). En matière d'engagements, le Groupe applique une politique rigoureuse :

- le portefeuille de projets est très majoritairement contrôlé sous forme d'options ou de promesses de vente sur des fonciers, actionnées en fonction de critères commerciaux et financiers ;
- les opérations les plus importantes sont souvent montées en partenariat afin de partager le risque.

Au 30 juin 2019, les montants engagés<sup>41</sup> sur le pipeline s'élèvent à 1,35 milliard d'euros (en part du Groupe), dont 770 millions déjà décaissés et 580 millions restant à décaisser.

Parallèlement, l'essentiel des capitaux investis est alloué à l'activité d'investisseur. Le Groupe intervient en tant que foncière sur des formats de commerce ciblés (avec un patrimoine de 4,8 milliards d'euros droits inclus à fin juin 2019, soit 3,2 milliards en quote-part) et en tant que

développeur-investisseur sur certains sites remarquables de bureaux.

Ce modèle de « foncière-investisseur » procure une grande récurrence de revenus (loyers perçus), ainsi que des plus-values significatives (cessions).

Altarea Cogedim est ainsi à la fois le promoteur le plus puissant financièrement grâce à l'assise procurée par son activité de foncière, et l'investisseur immobilier doté de la plus forte capacité de création d'actifs.

### Partenaire d'intérêt général des villes

La métropolisation des territoires est la principale tendance à l'œuvre sur les marchés immobiliers. La concentration des populations, des activités et des richesses au sein des grandes métropoles est un phénomène complexe qui redessine la géographie des territoires.

Ce phénomène génère de fortes tensions dans les territoires en voie de métropolisation. Des collectivités, situées autrefois en périphérie de la ville principale, sont confrontées à des enjeux complexes : inégalités, accès au logement, transports, pollution... Leurs infrastructures immobilières deviennent inadaptées et doivent être repensées pour répondre aux défis de la densification.

En apportant des solutions urbaines à ces territoires en transformation, Altarea Cogedim contribue à retisser le lien urbain entre la périphérie et le cœur des métropoles. La quasi-totalité des projets en portefeuille portent en effet sur des réhabilitations ou des reconversions foncières : espaces commerciaux, sites industriels, ensembles tertiaires, résidentiel diffus, petites copropriétés... Les projets du Groupe contribuent ainsi à créer la proximité, la mixité et le lien social que réclament les citoyens à leurs élus.

L'approche d'Altarea Cogedim est exemplaire en matière de transition environnementale, avec la prise en compte systématique des enjeux de durabilité dans ses projets (sobriété énergétique, étalement urbain limité, réversibilité des bâtiments, biodiversité...). Le Groupe figure ainsi régulièrement en tête des classements mondiaux pour sa performance environnementale.

Altarea Cogedim soutient directement ou indirectement par son activité 56 600 emplois dans de nombreux secteurs de l'économie française. Les retombées sont tout particulièrement significatives au niveau local, avec la création d'emplois dans la durée.

<sup>40</sup> Le Groupe concentre son développement sur 12 grands territoires français : Grand Paris, Métropole Nice-Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Bordeaux Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Annecey, Eurométropole de Strasbourg, Nantes Métropole,

Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole et Métropole de Rennes.

<sup>41</sup> Les engagements concernent uniquement le portefeuille de projets. Ils correspondent aux frais déjà dépensés ou restant contractuellement à dépenser, et non couverts par les ventes.

## Leader des grands projets mixtes

Altarea Cogedim s'est imposé comme le leader des grands projets mixtes, projets qui incluent toutes les classes d'actifs (résidentiel, commerce, équipements publics, hôtels, résidences services, bureaux...). Ce segment de marché connaît un très fort dynamisme en lien avec le phénomène de métropolisation des territoires.

Au 30 juin 2019, Altarea Cogedim maîtrise ainsi 11 grands projets mixtes pour une valeur potentielle d'environ 3,5 milliards d'euros.

| Grands projets (à 100%)                            | Surface totale (m <sup>2</sup> ) <sup>(a)</sup> | Logement (lots)  | Résidences Service | Bureau / Activité | Commerce | Cinéma | Loisir / Hôtel | Equip. publics | Date de livraison prévisionnelle |
|--|---|------------------|--------------------|-------------------|----------|--------|----------------|----------------|----------------------------------|
| Aerospace (Toulouse)                               | 64 000  | 790              | -                  | x                 | x        | x      | x              | -              | 2019-2021                        |
| Gif-sur-Yvette                                     | 68 000  | 960              | -                  | -                 | -        | -      | -              | x              | 2019-2021                        |
| Joia Meridia (Nice)                                | 47 000  | 600              | x                  | -                 | x        | -      | x              | -              | 2020-2023                        |
| Cœur de Ville (Bezons)                             | 67 000  | 730              | -                  | -                 | x        | x      | -              | -              | 2021                             |
| Belvédère (Bordeaux)                               | 140 000   | 1 275            | x                  | x                 | x        | -      | x              | x              | 2021-2024                        |
| Fischer (Strasbourg)                               | 37 000  | 490              | x                  | -                 | x        | x      | -              | x              | 2021-2024                        |
| La Place (Bobigny)                                 | 104 000   | 1 265            | x                  | x                 | x        | x      | -              | x              | 2021-2024                        |
| Cœur de Ville (Issy-les-M.oulineaux)               | 105 000   | 610              | x                  | x                 | x        | x      | x              | x              | 2022                             |
| Quartier Guillaumet (Toulouse)                     | 101 000   | 1 200            | x                  | x                 | x        | -      | -              | -              | 2022-2023                        |
| Les Simonettes (Champigny-sur-Marne)               | 56 000  | 450              | -                  | x                 | x        | -      | -              | -              | 2022-2023                        |
| Quartier des Gassets (Val d'Europe) <sup>(b)</sup> | 131 000   | n.d.             | x                  | x                 | x        | -      | x              | -              | 2024                             |
| <b>Total (11 projets)</b>                          | <b>920 000</b>                                  | <b>&gt;9 000</b> |                    |                   |          |        |                |                |                                  |

<sup>(a)</sup> Surface de plancher.

<sup>(b)</sup> Programmation détaillée en cours de finalisation.

## 1.1.2 Faits marquants du semestre

### Grands projets mixtes

Leader français en matière de grands projets mixtes, le Groupe a confirmé sa position début 2019, en étant désigné lauréat du concours pour la réalisation d'une opération mixte de 56 000 m<sup>2</sup> dans le quartier des Simonettes à Champigny-sur-Marne (94). Située au pied du futur métro ligne 15 du Grand Paris Express, cette opération regroupera 28 000 m<sup>2</sup> de logements, 900 m<sup>2</sup> de commerces et services, 12 000 m<sup>2</sup> de tertiaire et 15 000 m<sup>2</sup> d'activités, dont 9 000 m<sup>2</sup> dédiés à la Cité artisanale des Compagnons du Tour de France.

Au cours du premier semestre, le Groupe a par ailleurs connu deux avancées majeures concernant le futur EcoQuartier d'Issy-Cœur de Ville : le lancement des travaux avec la pose de la 1<sup>ère</sup> pierre en juin dernier, et la cession des 41 000 m<sup>2</sup> de bureaux à CNP Assurances qui prévoit d'y installer son futur siège social. L'engouement autour de ce projet se confirme ainsi tant côté Logement (610 lots à terme), qui affiche une très bonne commercialisation notamment auprès des Isséens, que côté Immobilier d'entreprise. Réalisés en une seule tranche, les travaux devraient s'achever en 2022.

### Logement : 1 482 M€ de réservations (+16%)

Au 30 juin 2019, le Groupe enregistre de très bonnes performances commerciales et continue de gagner des parts de marché, dans un marché en légère baisse sur l'année. En valeur, les réservations de logements neufs<sup>42</sup> progressent de +16% sur un an à 1 482 millions d'euros et de +2% en volume avec 5 336 lots réservés. Cette performance confirme la pertinence de l'offre du Groupe située exclusivement dans les zones tendues éligibles notamment au dispositif Pinel<sup>43</sup>.

Au cours du semestre, le Groupe a gagné plusieurs projets emblématiques grâce à sa plateforme multi-marques :

- Cogedim et Histoire & Patrimoine ont conjointement remporté deux grands projets de restructuration avec les Tours Aillaud (« Tours Nuages ») au pied de La Défense (1 000 lots) et avec l'ex-campus IBM à la Gaude sur les hauteurs de Nice (950 lots) ;
- Cogedim et Pitch Promotion se sont particulièrement distingués en remportant 5 des 23 projets mis en appel d'offre lors de la seconde édition du concours « Inventons la métropole du Grand Paris ».

En matière de développement, le pipeline Logement (offre et portefeuille foncier) s'établit à 12,4 milliards d'euros (+10% par rapport à fin 2018).

<sup>42</sup> Y compris Histoire & Patrimoine (à 100%) et Severini, promoteur de logements neufs actif principalement en Nouvelle-Aquitaine, dont le Groupe a acquis 85% du capital le 4 janvier 2019.

<sup>43</sup> Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1.

## Immobilier d'entreprise : rechargement du pipeline

A la fois développeur et investisseur en Immobilier d'Entreprise, Altarea Cogedim confirme sa capacité à générer des opérations de grande envergure de gré-à-gré. Associé à la Caisse des Dépôts et Consignations, le Groupe a ainsi signé en mars deux promesses avec CNP Assurances, en vue :

- de céder les immeubles de bureaux du projet « Issy Cœur de Ville » à CNP Assurances qui souhaite y transférer son siège social à horizon 2022 ;
- d'acquérir l'actuel siège de CNP Assurances situé au-dessus de la gare Paris-Montparnasse pour y réaliser une restructuration lourde, opération qui vient renforcer le pipeline Investissement du Groupe.

Au cours du semestre, Altarea Cogedim a également :

- livré Kosmo, futur siège de Parfums Christian Dior à Neuilly-sur-Seine, récompensé par le MIPIM Award du « Meilleur immeuble restructuré » ;
- et gagné le concours du Early Makers Hub de l'EM Lyon Business School situé au cœur du quartier de Gerland. Ce projet, dont la livraison est prévue pour 2022, répondra aux meilleures performances environnementales et vise les certifications HQE Excellent et BREEAM Very Good.

A fin juin 2019, le Groupe maîtrise ainsi un portefeuille de 62 projets (dont 29 en cours de construction) représentant une valeur potentielle de 5,2 milliards d'euros.

## Commerce : solides performances

Le Groupe se positionne à la fois comme développeur, acheteur et vendeur de commerce et en ciblant les formats les plus performants : grands centres commerciaux de destination, commerces de flux en gare, retail parks et commerces de proximité dans le cadre de grands projets mixtes.

Au 30 juin 2019, le pipeline du Groupe se décompose ainsi entre 12 projets de créations/extensions de centres commerciaux (dont une proportion croissante de commerces de gare) et 9 projets développés dans le cadre de grands projets mixtes, pour près de 342 000 m<sup>2</sup> au total.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, le Groupe :

- a accéléré son développement en commerce de flux, avec l'acquisition de cinq gares italiennes sous concession et la poursuite des travaux de la 2<sup>ème</sup> phase des commerces de la gare Paris-Montparnasse ;
- est entré dans la dernière phase du projet d'extension de Cap 3000, qui au terme de cinq années de travaux proposera en front de mer une offre mode, services, loisirs et restauration inédite à l'échelle européenne ;

- a cédé trois actifs<sup>44</sup> pour un montant total de 122 millions d'euros droits inclus, supérieur de +1,9% aux valeurs d'expertise de fin 2018.

Fin juin 2019, le patrimoine Commerce du Groupe s'élève à 4,8 milliards d'euros droits inclus (3,2 milliards d'euros en quote-part Groupe) pour 40 actifs.

Le patrimoine continue à afficher d'excellents indicateurs opérationnels (vacance financière de 1,3% et créances douteuses de 1,6%), avec une croissance des loyers nets à périmètre constant de +2,7%. Le Groupe démontre ainsi sa capacité à créer de la valeur sur l'ensemble des classes d'actifs, notamment le commerce.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le Groupe a enregistré +71,6 millions d'euros de création de valeur en quote-part sur les commerces, dont +65,8 millions d'euros sur le patrimoine (+81,8 millions d'euros sur les livraisons et -16,0 millions d'euros sur les autres actifs) et +5,8 millions d'euros de résultats de cessions.

## Performance extra-financière

### Numéro 1 au classement GRESB<sup>45</sup>

Pour sa 5<sup>ème</sup> participation au GRESB, Altarea Cogedim confirme sa position de leader et se classe à la 1<sup>ère</sup> place parmi les sociétés cotées en France (tous secteurs confondus) et à la 2<sup>ème</sup> place mondiale des sociétés retail cotées.

### « Ré-élu Service Client de l'Année »<sup>46</sup>

Cogedim a pour la 2<sup>ème</sup> année consécutive reçu cette distinction qui illustre « la différence Cogedim » : un état d'esprit, une façon unique de concevoir les logements et une exigence de qualité dans les services et la relation offerte aux clients.

### Economie Sociale et Solidaire (ESS)

Altarea Cogedim s'engage également en matière d'ESS. Après avoir créé la foncière solidaire « SoCo » aux côtés du groupe Baluchon et du Crédit Coopératif en 2018, le Groupe a reçu le prix spécial « Soutien à l'innovation »<sup>47</sup> d'Innovapresse, pour son « Village du réemploi » début 2019. Ce lieu solidaire de 1 750 m<sup>2</sup> a pour but de valoriser l'offre de produits de seconde main et de promouvoir les activités de réparation et de recyclage. Il fait partie du projet de renouvellement urbain du quartier Volpelier à Montreuil (93). Gagné sur concours, ce projet mariant réhabilitation de bâtiments et construction d'immeubles neufs, proposera 61 logements en accession, 22 logements sociaux et des logements en co-living pour jeunes travailleurs et familles monoparentales, autour d'un jardin de 900 m<sup>2</sup> dédié à l'agriculture urbaine.

<sup>44</sup> Okabé au Kremlin-Bicêtre, la Galerie de l'Hôtel de Ville à Châlons-en-Champagne, ainsi que 14<sup>ème</sup> Avenue à Herblay (sous promesse).

<sup>45</sup> Classement de référence international, le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) évalue chaque année la performance RSE des sociétés du secteur immobilier dans le monde (874 sociétés et fonds évalués en 2018, dont 37 sociétés « retail » cotées).

<sup>46</sup> Le prix « Élu Service Client de l'Année » créé par Viséo Customer Insights en 2007 a pour but de tester chaque année, grâce à des clients mystères, la qualité des services clients des entreprises françaises dans

42 secteurs économiques différents. Il s'agit du classement de référence en matière de relation client en France. Les promoteurs immobiliers étaient pour la seconde année intégrés au panel.

<sup>47</sup> Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 3<sup>ème</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

## Talents

Classé 2<sup>ème</sup> dans le palmarès 2019 des « 500 meilleurs employeurs » dans la catégorie Immobilier établi par le magazine Capital, Altarea Cogedim a également reçu le Trophée d'Or dans la catégorie « Groupe en croissance » lors de la 4<sup>ème</sup> édition de U-Spring, le Printemps des universités d'entreprise, organisée par Leaders League. Ce dernier prix récompense les actions mises en place auprès des collaborateurs et les innovations RH.

Pour accompagner sa forte croissance, le Groupe mène en effet une politique active de recrutements et veille tout particulièrement à la bonne intégration et au développement des talents tout au long de leur parcours professionnel. Fin juin 2019, 1 964 collaborateurs participent ainsi au développement du Groupe, contre 1 874 collaborateurs fin 2018.

### 1.1.3 Dividende 2018 : renforcement des fonds propres de 93,8 M€

L'Assemblée Générale du 23 mai 2019 a voté le versement d'un dividende de 12,75 €/action au titre de l'exercice 2018 (en croissance de + 2%) et a offert aux actionnaires l'option entre le paiement à 100% en numéraire ou le paiement à hauteur de 50% en numéraire et 50% en titres.

Avec un taux de souscription de 92,6%, le succès de l'option pour le paiement partiel du dividende en titres a permis au Groupe de renforcer ses fonds propres de 93,8 millions d'euros.

Le paiement du dividende en numéraire pour un montant total de 108,8 millions d'euros, ainsi que la livraison et l'admission sur Euronext Paris des 599 267 actions nouvelles créées<sup>48</sup>, sont intervenus le 4 juillet 2019.

### 1.1.4 Perspectives 2019/2020

Pour 2019, Altarea Cogedim vise un objectif de FFO compris entre 17,50 euros et 17,70 euros par action après prise en compte de l'effet de dilution du paiement en titres du dividende 2018 (intervenue en mai 2019), et proposera un dividende de 13,00 euros par action (sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale).

Pour 2020, le Groupe confirme sa trajectoire, avec un objectif de FFO part du Groupe de 300 millions d'euros, tenant compte de la forte montée en puissance de l'impôt sur l'activité non SIIC et des changements de normes comptables (IFRS 15 et 16 et IAS 23).

<sup>48</sup> Le prix d'émission des actions nouvelles émises a été fixé le 23 mai 2019 à 156,55 €/action. Ce prix est égal à la moyenne des cours d'ouverture des vingt séances de bourse précédant l'Assemblée

générale du 23 mai 2019, décoté de 10% (18,81 €/action) et diminuée du montant du dividende (12,75 €/action).

## 1.2 Activité

### 1.2.1 Commerce

#### 1.2.1.1 LE MARCHÉ

##### Un marché en profonde transformation

Les motivations et les modalités d'achat des consommateurs ont été bouleversées au cours de la décennie écoulée : essor du commerce multicanal, économie circulaire, grand retour de la proximité. Le paysage commercial subit ainsi une mutation sans précédent.

Dans un contexte de consommation atone, on assiste à une accélération des concentrations d'enseignes, avec une forte polarisation sur certains concepts (notamment en textile). Par ailleurs, les hypermarchés, qui constituaient la locomotive historique de la plupart des centres commerciaux français, sont de plus en plus amenés à redimensionner leurs formats à la baisse sur leur offre non-alimentaire.

Si le taux d'équipement français en surfaces commerciales reste inférieur à la moyenne des grands pays occidentaux, les meilleures zones de chalandise sont généralement déjà pourvues et toute nouvelle création entraîne une baisse de performance des commerces existants.

##### De nouveaux besoins en surfaces commerciales

Il existe paradoxalement d'importants besoins en nouvelles surfaces commerciales, dont les acteurs du commerce (enseignes, bailleurs, promoteurs, pouvoirs publics) commencent seulement à mesurer l'ampleur. Ces besoins se situent au sein des grandes métropoles, en lien avec leur densification.

Des collectivités, situées autrefois en périphérie de l'agglomération principale, connaissent un afflux de populations. Leurs infrastructures immobilières (zones industrielles, commerciales, résidentiel diffus) sont désormais inadéquates, et doivent être repensées afin de faire face aux défis de la densification. Cette reconversion passe le plus souvent par le lancement de grandes opérations d'aménagement incluant toutes les classes d'actifs (résidentiel, commerce, équipements publics, hôtels, résidences services, bureaux...).

Le commerce constitue souvent la clé du succès de ces grandes opérations mixtes. En terme de concept, ce type de commerce doit conjuguer dans un cadre piétonnier et paysager :

- une conception intégrée de l'offre commerciale (merchandising coordonné) ;
- une offre de proximité : santé, alimentaire et gastronomie, services familiaux, loisirs (cinéma, restauration) ;
- autour d'équipements et de services présents traditionnellement dans les centres commerciaux : animation, outils digitaux, sécurité.

#### 1.2.1.2 STRATEGIE DU GROUPE

##### Centres commerciaux : un marché d'experts

Historiquement, le modèle du Groupe consiste à se développer par l'acquisition, la création ou l'extension d'actifs, en privilégiant certains formats : grands centres commerciaux, grands retail parks et commerces de flux.

Aujourd'hui, le pipeline du Groupe se concentre sur un nombre limité de projets, avec une part significative en commerce de flux (gares). A fin juin 2019, le Groupe travaille ainsi sur un pipeline de 12 opérations représentant près de 1,2 milliard d'euros de valeur potentielle.

##### Composante commerce des grands projets mixtes : une activité en plein essor

Grâce à sa combinaison unique de savoir-faire immobiliers, le Groupe apporte une solution inédite aux collectivités devant faire face aux défis de la métropolisation. Altarea Cogedim est ainsi le leader incontesté des grands projets mixtes en France.

La composante Commerce des grands projets mixtes représente à fin juin 2019 un pipeline de 631 millions d'euros de valeur potentielle, pour lequel le Groupe a vocation à être soit investisseur (seul ou en partenariat), soit pur promoteur. Pour ces actifs, le Groupe a développé une approche spécifique avec des enseignes de proximité ou encore des commerçants locaux (boulangers, restaurateurs, pharmaciens...).

Ce segment de marché devrait se montrer particulièrement dynamique au cours des prochaines années, notamment sur des sites commerciaux traditionnels dont la situation se prête à une reconversion urbaine. Une étude systématique, menée par les équipes du Groupe sur l'intégralité des zones commerciales françaises, aboutit à l'identification de 120 sites se prêtant potentiellement à une telle transformation.

Le Groupe travaille déjà sur plusieurs sites existants dont il maîtrise le foncier (Bobigny, Orgeval, Massy...). Par ailleurs, des discussions exploratoires sont en cours avec plusieurs propriétaires de sites commerciaux en vue d'étudier leur potentiel de reconversion ou de densification via la mixité urbaine (logements, bureaux...).

### 1.2.1.3 PIPELINE AU 30 JUIN 2019

Le pipeline Commerce du Groupe se décompose entre :

- les créations / extensions de commerces (« Commerce – Créations / extensions ») ;
- la composante commerce des grands projets urbains mixtes (« Composant commerce – Grands projets mixtes »).

| Pipeline Commerce      | m <sup>2</sup> GLA | Valeur potentielle (M€) <sup>(a)</sup> |
|------------------------|--------------------|--|
| Créations / extensions | 188 900            | 1 152                                  |
| Grands projets mixtes  | 152 800            | 631                                    |
| <b>Total</b>           | <b>341 700</b>     | <b>1 783</b>                           |

<sup>(a)</sup> Commerce - Créations / extensions : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à livraison, à 100%. Composante commerce - Grands projets mixtes : chiffre d'affaires HT ou valeur potentielle droits inclus.

#### Pipeline « Centres commerciaux »

##### Gares italiennes

Leader en matière de commerce de gares en France, le Groupe a été sélectionné par Ferrovie Dello Stato Italiana et Rete Ferroviaria Italiana pour la gestion et la rénovation-extension, au travers d'une concession, des commerces de cinq gares situées dans les principales métropoles italiennes<sup>49</sup>, entrées en patrimoine ce semestre.

Le projet de développement de ces gares prévoit un quasi doublement des surfaces commerciales, pour proposer à terme une offre de 170 boutiques et restaurants sur près de 22 400 m<sup>2</sup> à leurs 70 millions d'usagers annuels.

##### Gare Paris-Montparnasse

Le projet de restructuration des espaces commerciaux de la gare, mené en trois phases successives pour limiter l'impact pour les usagers, prévoit à terme 130 boutiques mode-beauté-décoration, restaurants et services. Le site bénéficiera d'une fréquentation naturelle unique de 90 millions de voyageurs par an (contre 70 millions actuellement) et deviendra également un nouveau lieu de vie pour les riverains.

La 1<sup>ère</sup> phase du projet (8 500 m<sup>2</sup>), ouverte fin 2018, est plébiscitée tant par le public que par les enseignes en place (Levi's, The Kooples, Sweet-pants, Sephora, Lush, Marks & Spencer Food/Fnac, Nespresso et Hema).

La 2<sup>ème</sup> phase, en cours de construction, a été mise à la juste valeur au 30 juin 2019, pour une ouverture attendue fin 2019. La livraison de la dernière phase est attendue fin 2020.

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

Le Groupe est entré dans la dernière phase du projet d'extension de ce site emblématique qui, après cinq années de travaux, aura doublé de surface (135 000 m<sup>2</sup> au total) et proposera en front de mer une offre mode, services, loisirs et restauration inédite à l'échelle européenne avec 300 enseignes.

Cap 3000 accueillera notamment la 1<sup>ère</sup> implantation de Victoria's Secret dans le sud de la France. La boutique de lingerie de 700 m<sup>2</sup> ouvrira ses portes dans le mail Ouest fin 2019.

Côté mer, les terrasses du mail Sud proposeront une offre de restauration renouvelée : participation de grands chefs et présence de restaurants internationaux aux concepts originaux dont Superlobster, mais aussi un concept de restaurant McDonald's unique en France.

L'extension Sud (en cours de construction) a été mise à la juste valeur au 30 juin 2019, pour une ouverture fin 2019.

Le « Corso », mail haut de gamme également en cours de construction, ouvrira fin 2020.

##### Engagements

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 tant du point de vue administratif que commercial, les projets du pipeline devraient être livrés en majorité entre 2019 et 2024.

| En M€                    | A 100%     | %           | En Q/P     |
|--------------------------|------------|-------------|------------|
| Engagé                   | 311        | 34%         | 215        |
| dont déjà décaissé       | 175        | 56%         | 139        |
| dont restant à décaisser | 136        | 44%         | 75         |
| Maîtrisé non engagé      | 616        | 66%         | 570        |
| <b>Total</b>             | <b>927</b> | <b>100%</b> | <b>785</b> |

<sup>49</sup> Gestion des gares de Milano Porta Garibaldi, Padova Centrale, Torino Porta Susa, Roma Ostiense et Napoli Afragola, pour une durée de concession de plus de 20 ans.

| Pipeline « Commerce - Créations / extensions »           |               | Q/P Groupe | m <sup>2</sup> GLA <sup>(a)</sup> | Loyers bruts (M€) | Invest. nets (M€) <sup>(b)</sup> | Rendement   | Valeur potentielle (M€) <sup>(c)</sup> | Avancement |
|--|---------------|------------|-----------------------------------|-------------------|----------------------------------|-------------|--|------------|
| Cap 3000-Corso (Nice)                                    | Extension     | 33%        | 8 600                             |                   |                                  |             |  | En travaux |
| San Cugat (Barcelone)                                    | Restruc./Ext. | 100%       | 8 000                             |                   |                                  |             |  | En travaux |
| Ferney-Voltaire (Genevois)                               | Création      | 100%       | 46 400                            |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| Ponte Parodi (Gênes)                                     | Création      | 100%       | 36 700                            |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| <b>Sous-total Grands centres commerciaux (4 projets)</b> |               |            | <b>99 700</b>                     |                   |                                  |             |  |            |
| Gare de Paris-Montparnasse (Ph. 3)                       | Création      | 100%       | 4 400                             |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| Gare de Paris-Austerlitz                                 | Création      | 100%       | 25 000                            |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| Gare de Paris-Est  | Extension     | 51%        | 5 000                             |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| Gares italiennes (5 gares)                               | Extension     | 100%       | 13 800                            |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| <b>Sous-total Commerce de flux (4 projets)</b>           |               |            | <b>48 200</b>                     |                   |                                  |             |  |            |
| La Vigie (Strasbourg) - RP                               | Extension     | 100%       | 10 000                            |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| Aubergenville 2 - RP                                     | Extension     | 100%       | 9 400                             |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| Ollioules (Toulon) - GC                                  | Extension     | 50%        | 13 600                            |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| Le Due Torri (Lombardie) - GC                            | Restruc./Ext. | 100%       | 8 000                             |                   |                                  |             |  | Maitrisé   |
| <b>Sous-total Autres (4 projets)</b>                     |               |            | <b>41 000</b>                     |                   |                                  |             |  |            |
| <b>Total au 30 juin 2019 (12 projets)</b>                |               |            | <b>188 900</b>                    | <b>78,9</b>       | <b>929</b>                       | <b>8,5%</b> | <b>1 152</b>                           |            |
| <i>Dont Q/P Groupe</i>                                   |               |            | -                                 | 69,3              | 785                              | 8,8%        | 988                                    |            |

(a) Total m<sup>2</sup> GLA créés. 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.

(c) Valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché).

#### Pipeline Commerce « Grands projets mixtes »

| Pipeline « Commerce – Grands projets mixtes » | Surface totale des projets | Surface commerce créé <sup>(a)</sup> | Valeur potentielle (M€) <sup>(b)</sup> | Avancement |
|---|----------------------------|--------------------------------------|--|------------|
| Coeur de Ville (Bezons)                       | 67 000                     | 18 300                               |  | En travaux |
| Aerospace (Toulouse)                          | 64 000                     | 11 800                               |  | En travaux |
| Fischer (Strasbourg)                          | 37 000                     | 3 900                                |  | En travaux |
| Belvédère (Bordeaux)                          | 140 000                    | 11 300                               |  | Maitrisé   |
| La Place (Bobigny)                            | 104 000                    | 13 300                               |  | Maitrisé   |
| Cœur de Ville (Issy les Moulineaux)           | 105 000                    | 17 300                               |  | Maitrisé   |
| Quartier Guillaumet (Toulouse)                | 101 000                    | 5 800                                |  | Maitrisé   |
| Quartier des Gassets (Val d'Europe)           | 131 000                    | 62 000                               |  | Maitrisé   |
| Joia Meridia (Nice)                           | 47 000                     | 9 100                                |  | Maitrisé   |
| <b>Total au 30 juin 2019 (9 projets)</b>      | <b>796 000</b>             | <b>152 800</b>                       | <b>631</b>                             |            |

(a) En m<sup>2</sup> GLA.

(b) Chiffre d'affaires HT ou valeur potentielle droits inclus des projets à la livraison.

## 1.2.1.4 PATRIMOINE

| Données à 100%                              | Nb        | m <sup>2</sup> GLA | Loyers bruts actuels (M€) <sup>(d)</sup> | Valeur expertisée (M€) <sup>(e)</sup> |
|---|-----------|--------------------|--|---------------------------------------|
| Actifs contrôlés <sup>(a)</sup>             | 35        | 724 900            | 213,5                                    | 4 437                                 |
| Actifs mis en équivalence <sup>(b)</sup>    | 5         | 97 200             | 27,7                                     | 404                                   |
| <b>Total actifs en patrimoine</b>           | <b>40</b> | <b>822 100</b>     | <b>241,2</b>                             | <b>4 841</b>                          |
| dont Q/P Groupe                             | n/a       | 627 802            | 163,2                                    | 3 235                                 |
| Gestion pour compte de tiers <sup>(c)</sup> | 7         | 150 700            | 30,2                                     |                                       |
| <b>Total actifs sous gestion</b>            | <b>47</b> | <b>972 800</b>     | <b>271,4</b>                             |                                       |

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

<sup>(b)</sup> 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.

<sup>(c)</sup> 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.

<sup>(d)</sup> Valeurs locatives des baux signés au 1<sup>er</sup> juillet 2019.

<sup>(e)</sup> Valeur d'expertise droits inclus.

### Evolution du patrimoine

| Valeur (en M€)            | 100%         | Var.         | QP           | Var.         |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Au 31/12/2018</b>      | <b>4 623</b> |              | <b>3 090</b> |              |
| Investissements/Capex     | 314          |              | 178          |              |
| Cessions                  | (119)        |              | (99)         |              |
| <b>Création de valeur</b> | <b>24</b>    |              | <b>66</b>    |              |
| <b>Au 30 juin 2019</b>    | <b>4 841</b> | <b>+4,7%</b> | <b>3 235</b> | <b>+4,7%</b> |

#### Mises en service et acquisitions

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 ont été passées à la juste valeur, alors que les travaux sont encore en cours de finalisation :

- l'extension Sud de Cap 3000 (hors mail Corso) ;
- la 2<sup>ème</sup> phase des commerces de la Gare Paris-Montparnasse (5 300 m<sup>2</sup>)

Au cours de ce semestre sont également entrées en patrimoine :

- les surfaces commerciales des cinq gares italiennes sous concession (8 600 m<sup>2</sup> au total) ;
- la galerie commerciale Reflets Compans à Toulouse, développée par Pitch Promotion (14 000 m<sup>2</sup>).

#### Cessions

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le Groupe a cédé ou signé des promesses pour un montant total de 122 millions d'euros (droits inclus) sur trois actifs<sup>50</sup>, dont un grand retail park vendu sur la base d'un taux de capitalisation de 4,50%, consacrant ainsi l'attractivité de cette classe d'actifs auprès des investisseurs.

Globalement, les arbitrages ont été réalisées au dessus des valeurs d'expertises de fin 2018 (+1,9%).

#### Création de valeur en quote-part

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le Groupe a enregistré dans son ANR au 30 juin 2019 +71,6 millions d'euros de création de valeur en quote-part sur les commerces, dont +65,8 millions d'euros sur le patrimoine (+81,8 millions d'euros sur les livraisons et -16,0 millions d'euros sur les autres actifs) et +5,8 millions d'euros de résultats de cessions.

<sup>50</sup> Okabe au Kremlin-Bicêtre, la Galerie de l'Hôtel de Ville à Châlons-en-Champagne, ainsi que 14<sup>ème</sup> Avenue à Herblay (sous promesse).

### Répartition du patrimoine par typologie d'actifs

Le Groupe détient désormais 40 actifs d'une valeur unitaire moyenne de 121 millions d'euros.

| A 100% (M€)                | 30/06/2019   |             | 31/12/2018   |             |
|----------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| Grands centres commerciaux | 2 761        | 57%         | 2 637        | 57%         |
| Commerces de flux          | 476          | 10%         | 292          | 6%          |
| Retail parks               | 943          | 19%         | 1 004        | 22%         |
| Galeries commerciales      | 661          | 14%         | 690          | 15%         |
| <b>Total</b>               | <b>4 841</b> | <b>100%</b> | <b>4 623</b> | <b>100%</b> |

| En Q/P (M€)                | 30/06/2019   |             | 31/12/2018   |             |
|----------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| Grands centres commerciaux | 1 459        | 45%         | 1 427        | 46%         |
| Commerces de flux          | 417          | 13%         | 233          | 8%          |
| Retail parks               | 809          | 25%         | 867          | 28%         |
| Galeries commerciales      | 549          | 17%         | 561          | 18%         |
| <b>Total</b>               | <b>3 235</b> | <b>100%</b> | <b>3 089</b> | <b>100%</b> |

### Evolution des taux de sortie immobiliers moyens<sup>51</sup>

| A 100%                     | 30/06/2019   | 31/12/2018   |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Grands centres commerciaux | 4,47%        | 4,35%        |
| Retail parks               | 5,33%        | 5,16%        |
| Galeries commerciales      | 5,97%        | 5,99%        |
| <b>Moyenne pondérée</b>    | <b>4,91%</b> | <b>4,84%</b> |

| En Q/P                     | 30/06/2019   | 31/12/2018   |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Grands centres commerciaux | 4,69%        | 4,58%        |
| Retail parks               | 5,36%        | 5,18%        |
| Galeries commerciales      | 6,19%        | 6,22%        |
| <b>Moyenne pondérée</b>    | <b>5,20%</b> | <b>5,11%</b> |

NB : les commerces de flux étant opérés dans le cadre de concession, il n'existe pas de taux de capitalisation.

<sup>51</sup> Le taux de sortie immobilier (« taux de capitalisation ») est utilisé par les experts pour capitaliser les loyers à l'échéance de leurs prévisions de DCF. Il reflète la qualité fondamentale de l'actif à moyen et long termes.

## Performance opérationnelle

### Environnement économique

L'année 2019 devrait connaître une embellie par rapport à 2018 grâce à l'ensemble des mesures de soutien au pouvoir d'achat mises en place par le gouvernement, dans le cadre de la loi d'Urgence notamment. Selon l'OFCE, elles devraient générer un gain de pouvoir d'achat de 850 euros en moyenne par ménage<sup>52</sup> (+ 2,5% sur un an), favorable à la consommation. Dans le même temps, la croissance de l'indice des prix à la consommation (IPC) devrait être plus contenue, passant de + 1,9 % en 2018 à + 1,3 % en 2019.

Au premier semestre, les gains de pouvoir d'achat ont globalement plutôt profité à l'épargne. L'impact sur la consommation devrait intervenir au 2<sup>ème</sup> semestre et s'inscrire dans la durée.

Enfin, la croissance du PIB français, revue légèrement en baisse en juin pour tenir compte de la conjoncture mondiale, est attendue à + 1,3%<sup>53</sup> en 2019, puis autour de + 1,4% les deux années suivantes, permettant de réduire à 8,1% le taux de chômage à horizon 2021<sup>54</sup>.

### Chiffre d'affaires<sup>55</sup> et fréquentation<sup>56</sup>

|                         | CA TTC | Fréquentation |
|-------------------------|--------|---------------|
| France                  | 2,9%   | 1,5%          |
| Benchmark France (CNCC) | (1,0)% | (1,0)%        |

### Loyers nets consolidés<sup>57</sup>

|                                       | En M€       | Var.          |
|---------------------------------------|-------------|---------------|
| <b>Loyers nets au 30 juin 2018</b>    | <b>82,3</b> |               |
| Livraisons/acquisitions               | 7,4         |               |
| Restructurations                      | (0,5)       |               |
| Cessions                              | (1,4)       |               |
| <b>Variation à périmètre constant</b> | <b>2,0</b>  | <b>+2,7%</b>  |
| Impact IFRS 16 (a)                    | 2,8         |               |
| <b>Loyers nets au 30 juin 2019</b>    | <b>92,6</b> | <b>+12,5%</b> |

(a) Annulations des redevances payées.

Au premier semestre 2019, les loyers progressent très fortement (+12,5%), portés par la mise en service des commerces de la gare Paris-Montparnasse intervenue en 2018 et par l'acquisition des gares italiennes acquises début 2019 qui compensent très largement les cessions d'actifs réalisées sur cette même période<sup>58</sup>.

En matière d'asset management, le Groupe privilégie l'optimisation du taux d'occupation de ses actifs et la gestion rigoureuse des charges locatives refacturables, leviers à l'origine de la progression de +2,7% des loyers nets à périmètre constant au cours du semestre.

<sup>52</sup> Source : Observatoire français des conjonctures économiques (Policy Brief du 16 avril 2019).

<sup>53</sup> Source : Banque de France (Projections économiques - Juin 2019).

<sup>54</sup> Source : INSEE (Informations rapides du 26 juin 2019).

<sup>55</sup> Evolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants à sites constants (sur 12 mois glissants à fin mai 2019).

<sup>56</sup> Variation du nombre de visiteurs, mesuré par Quantaflow sur les centres commerciaux équipés, et par comptage des voitures pour les retail parks (hors commerces de flux) et données CNCC (sur 12 mois glissants à fin mai 2019).

<sup>57</sup> Le Groupe communique désormais sur les loyers nets y compris l'abondement au fonds marketing, les refacturations de travaux et les investissements bailleur, qui ne sont pas inclus dans la définition des loyers nets EPRA.

### Taux d'effort<sup>59</sup>, créances douteuses<sup>60</sup> et vacance financière<sup>61</sup>

|                    | 30/06/2019 | 31/12/2018 | 31/12/2017 |
|--------------------|------------|------------|------------|
| Taux d'effort      | 10,8%      | 11,2%      | 10,8%      |
| Créances douteuses | 1,6%       | 1,1%       | 1,2%       |
| Vacance financière | 1,3%       | 1,3%       | 2,4%       |

### Activité locative (baux signés)

| A 100%                  | Nombre de baux | Nouveau loyer  |
|-------------------------|----------------|----------------|
| France                  | 99             | 10,7 M€        |
| International           | 27             | 2,3 M€         |
| <b>Total patrimoine</b> | <b>126</b>     | <b>13,0 M€</b> |
| Pipeline                | 41             | 5,7 M€         |
| <b>Total</b>            | <b>167</b>     | <b>18,7 M€</b> |

Au premier semestre 2019, les équipes ont travaillé sur un volume total de 167 baux pour un loyer cumulé de 18,7 millions d'euros.

- 126 baux ont été signés sur les actifs du patrimoine ;
- 41 baux ont également été signés sur les actifs du pipeline.

<sup>58</sup> Aux arbitrages réalisés au 1<sup>er</sup> semestre 2019 s'ajoutent ceux de 2018 (Les Tanneurs à Lille, Porte Jeune à Mulhouse, Espace Saint Christophe à Tourcoing, Espace Grand'Rue à Roubaix, un lot de commerces à Toulon et un actif à Satory).

<sup>59</sup> Ratio des loyers et charges facturés aux locataires (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires. Calcul TTC et à 100%. France et International, hors actifs en restructuration.

<sup>60</sup> Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que des pertes définitives sur la période, rapporté aux loyers et charges facturés, à 100%. France et International, hors actifs en restructuration.

<sup>61</sup> Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. France, hors actifs en restructuration.

## Détail du patrimoine géré au 30 juin 2019

| Actif et typologie   | m <sup>2</sup> GLA | Loyers bruts<br>(M€) <sup>(d)</sup> | Valeur<br>(M€) | Q/P<br>Groupe | Valeur en<br>Q/P |
|--|--------------------|-------------------------------------|----------------|---------------|------------------|
| Cap 3000 (Nice)  | 97 000             |                                     |                | 33%           |                  |
| Espace Gramont (Toulouse)  | 56 700             |                                     |                | 51%           |                  |
| Avenue 83 (Toulon - La Valette)                                    | 53 500             |                                     |                | 51%           |                  |
| Qwartz (Villeneuve-la-Garenne)                                     | 43 300             |                                     |                | 100%          |                  |
| Sant Cugat (Barcelone, Espagne)                                    | 43 000             |                                     |                | 100%          |                  |
| Bercy Village (Paris)  | 23 500             |                                     |                | 51%           |                  |
| <b>Grands centres commerciaux (6 actifs)</b>                       | <b>317 000</b>     | <b>120,6</b>                        | <b>2 761</b>   |               | <b>1 459</b>     |
| Gare Montparnasse - Phase 1 & 2 (Paris)                            | 13 800             |                                     |                | 100%          |                  |
| Gare de l'Est (Paris)  | 6 800              |                                     |                | 51%           |                  |
| Gares italiennes (5 actifs)  | 8 600              |                                     |                | 100%          |                  |
| Oxygen (Belvédère 92)  | 2 900              |                                     |                | 100%          |                  |
| <b>Commerces de flux (8 actifs)</b>                                | <b>32 100</b>      | <b>27,7</b>                         | <b>459</b>     |               | <b>410</b>       |
| Family Village (Le Mans - Ruaudin)                                 | 30 500             |                                     |                | 100%          |                  |
| Family Village (Limoges)   | 29 000             |                                     |                | 100%          |                  |
| Family Village (Nîmes)   | 28 800             |                                     |                | 100%          |                  |
| Les Portes de Brest Guipavas (Brest)                               | 28 600             |                                     |                | 100%          |                  |
| Family Village (Aubergenville)                                     | 27 800             |                                     |                | 100%          |                  |
| Espace Chanteraines (Gennevilliers)                                | 23 700             |                                     |                | 51%           |                  |
| Thiais Village (Thiais)  | 22 800             |                                     |                | 100%          |                  |
| Les Portes d'Ambresis (Villeparisis)                               | 20 300             |                                     |                | 100%          |                  |
| La Vigie (Strasbourg)  | 18 200             |                                     |                | 100%          |                  |
| Marques Avenue A13 (Aubergenville)                                 | 12 900             |                                     |                | 100%          |                  |
| Pierrelaye   | 10 000             |                                     |                | 100%          |                  |
| <b>Retail parks (11 actifs)</b>                                    | <b>252 600</b>     | <b>37,5</b>                         | <b>780</b>     |               | <b>728</b>       |
| Le Due Torri (Bergame - Stezzano, Italie)                          | 30 900             |                                     |                | 100%          |                  |
| La Corte Lombarda (Bellinzago, Italie)                             | 21 200             |                                     |                | 100%          |                  |
| -X% (Massy)  | 18 400             |                                     |                | 100%          |                  |
| Reflets Compans (Toulouse)   | 14 000             |                                     |                | 100%          |                  |
| C.C. de Flins (Flins)  | 9 800              |                                     |                | 100%          |                  |
| Grand Place (Lille)  | 8 300              |                                     |                | 100%          |                  |
| Jas de Bouffan (Aix-en-Provence)                                   | 4 500              |                                     |                | 100%          |                  |
| Divers (3 actifs)  | 16 100             |                                     |                | 100%          |                  |
| <b>Galeries commerciales (10 actifs)</b>                           | <b>123 200</b>     | <b>27,7</b>                         | <b>437</b>     |               | <b>437</b>       |
| <b>Actifs contrôlés <sup>(a)</sup> (35 actifs)</b>                 | <b>724 900</b>     | <b>213,5</b>                        | <b>4 437</b>   |               | <b>3 034</b>     |
| Les Boutiques Gare du Nord (Paris)                                 | 4 600              |                                     |                | 40%           |                  |
| Carré de Soie (Lyon)   | 51 000             |                                     |                | 50%           |                  |
| Le Parks (Paris)   | 33 300             |                                     |                | 50%           |                  |
| Jas de Bouffan extension (Aix-en-Provence)                         | 5 300              |                                     |                | 50%           |                  |
| Divers (2 actifs)  | 3 000              |                                     |                | 49%           |                  |
| <b>Actifs mis en équivalence <sup>(b)</sup> (5 actifs)</b>         | <b>97 200</b>      | <b>27,7</b>                         | <b>404</b>     |               | <b>200</b>       |
| <b>Total actifs en patrimoine (40 actifs)</b>                      | <b>822 100</b>     | <b>241,2</b>                        | <b>4 841</b>   |               | <b>3 235</b>     |
| <b>Actifs gérés pour compte de tiers <sup>(c)</sup> (7 actifs)</b> | <b>150 700</b>     | <b>30,2</b>                         |                |               |                  |
| <b>Total actifs sous gestion (47 actifs)</b>                       | <b>972 800</b>     | <b>271,4</b>                        |                |               |                  |

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

<sup>(b)</sup> 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.

<sup>(c)</sup> 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.

(CC) Grand centre commercial - (CF) Commerce de flux - (RP) Retail park - (GC) Galerie commerciale

## 1.2.2 Logement

### Marché du logement

Le marché du logement des grandes métropoles françaises est marqué par une pénurie structurelle qui s'accroît. Cette pénurie est responsable de la forte augmentation des prix, dans un contexte de taux d'intérêts historiquement bas et d'augmentation de l'effort consenti par les acquéreurs.

Les projets situés au cœur des zones tendues sont de plus en plus complexes à monter (autorisations administratives notamment). Leur écoulement commercial est en revanche très rapide, compte tenu de l'ampleur de la demande.

A court terme, la proximité des élections municipales accentue cette pénurie d'offre, avec un effet report attendu après les élections de mars 2020.

### Une stratégie gagnante

Devant l'ampleur de la demande en zones tendues, le Groupe a décidé de fortement développer son offre dans une logique de conquête de parts de marché. Altarea Cogedim vise ainsi un objectif de 15 000 lots vendus par an à terme, et s'est lancé dans une importante phase d'investissement dans son outil de production.

Ainsi au cours des 12 derniers mois, le Groupe a :

- renforcé la taille de son pipeline<sup>62</sup> qui est ainsi passé de 40 000 lots à 48 000 lots (+20%) exclusivement localisés en zones tendues ;
- développé sa capacité opérationnelle, avec 220 recrutements nets effectués sur les fonctions opérationnelles (développeurs, vendeurs, responsables de programmes...) ;
- augmenté ses investissements commerciaux (+35% sur le semestre), publicitaires notamment ;
- intensifié son implantation au cœur des grandes métropoles grâce à la dynamique de ses projets mixtes, faisant ainsi d'Altarea Cogedim un interlocuteur privilégié des collectivités pour leurs opérations de transformation urbaine ;
- élargi sa gamme de produits et préparé l'avenir en prenant le contrôle complet d'Histoire & Patrimoine (Monuments historiques) et plus récemment en rachetant 50% de Woodeum, le leader français de la promotion résidentielle bas carbone en bois massif CLT.

Ces investissements pèsent ponctuellement sur les résultats financiers du semestre, mais cette stratégie porte déjà ses premiers fruits : Altarea Cogedim est ainsi devenu le 2<sup>ème</sup> promoteur résidentiel français<sup>63</sup>, gagnant une place en un an.

### Le client au cœur de la démarche

Altarea Cogedim se distingue par le niveau d'écoute qu'il porte aux attentes de ses clients. Pour développer des produits pertinents et adaptés, le Groupe a concentré ses efforts sur 3 axes principaux.

### Un accompagnement client global

Le Groupe adopte une démarche d'accompagnement du client renforcée par :

- une personnalisation de l'offre ainsi qu'un catalogue de 200 options techniques et décoratives. Le client peut ainsi faire ses choix dans les Cogedim Stores, qui proposent des appartements reproduits au réel, une salle de choix de matériaux et des expériences digitales immersive. Le Groupe a ouvert à ce jour six stores dans les grandes métropoles françaises (Paris, Toulouse, Bordeaux, Lyon, Nantes et Marseille) ;
- « mon-cogedim.com », une plateforme offrant un accompagnement personnalisé aux acquéreurs tout au long de leur parcours résidentiel : responsable relation client unique et suivi dédié, pour apporter un service de qualité. A ce jour, plus de 4 000 clients se sont connectés à ce service ;
- l'accompagnement dans l'aide au financement et à la gestion locative pour les investisseurs particuliers.

### Un engagement de qualité

Depuis 3 ans, 100% des opérations du Groupe sont certifiées NF Habitat, véritable repère de qualité et de performance, garantissant aux utilisateurs un meilleur confort, des économies d'énergie et une certification environnementale.

Par ailleurs, des équipes expertes 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.

### Des programmes innovants ancrés dans la ville

Le Groupe veille à développer des opérations bien intégrées dans leur environnement et répondant au mieux aux besoins finaux des clients : à proximité immédiate des commerces, transports en commun, écoles... Ainsi, 99% des surfaces en développement sont situées à moins de 500 mètres des transports en commun.

En juin 2019, Altarea Cogedim s'est particulièrement distingué en remportant 5 des 23 projets attribués lors de la seconde édition du concours « Inventons la métropole du Grand Paris ».

Cogedim est ainsi devenu en 2018 le premier promoteur immobilier « Elu Service Client de l'Année » pour le niveau de service et de qualité de sa relation clients, distinction qui a été renouvelée pour l'année 2019. Le Groupe est également le 1<sup>er</sup> promoteur français dans le « Top 10 de l'Accueil Client » établi par Les Echos / HCG se classant à la 6<sup>ème</sup> place tous secteurs confondus.

### Un ciblage territorial pertinent

A l'échelle nationale, le marché du logement est très fragmenté, tant en termes d'acteurs que de réalités locales. Ainsi, si les territoires classés « B2 » et « C » connaissent un ralentissement accentué par la réorientation géographique

<sup>62</sup> Offre à la vente et portefeuilles d'options foncières.

<sup>63</sup> Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les

résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>ème</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

du dispositif Pinel, les grandes villes continuent de bénéficier de la métropolisation et d'un besoin accru de logements.

Dans ce contexte, le Groupe mène une stratégie de développement géographique visant à détenir des positions fortes sur les territoires des grandes métropoles régionales les plus dynamiques<sup>64</sup>. Il cible ainsi les zones tendues où le besoin de logements est le plus important. La reconduction de la loi Pinel pour une durée de 4 ans (2018 à fin 2021) et son resserrement sur ces zones tendues a conforté le Groupe dans sa stratégie territoriale, dont le pipeline (offre et portefeuille foncier) est exclusivement situé dans les zones éligibles.

### Une stratégie multimarques et multiproduits

Le Groupe opère sur tout le territoire, en proposant des produits qui répondent à tous les parcours résidentiels, ainsi qu'aux attentes des collectivités (prix maîtrisés, logements sociaux...).

Il intervient au travers de sa marque nationale Cogedim, renforcée sur les principales métropoles par Pitch Promotion et complétée en termes de produits par Cogedim Club (résidences seniors) et Histoire & Patrimoine (Monuments Historiques), ainsi que par Woodeum (promotion résidentielle bas carbone) depuis début juillet 2019.

Début janvier 2019, le Groupe a également finalisé l'acquisition de 85% du promoteur Severini, renforçant sa présence en Nouvelle Aquitaine.

Le Groupe apporte ainsi une réponse pertinente à tous les segments du marché et à toutes les typologies de clients :

- Haut de gamme<sup>65</sup> : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes de localisation, d'architecture et de qualité. Au 30 juin 2019, ils représentent 27% des placements du Groupe en nombre de lots ;

- Milieu et entrée de gamme<sup>66</sup> : ces programmes, qui représentent 63% des placements du Groupe, sont conçus pour répondre spécifiquement :

- au besoin de logements adaptés tant à l'accession (prix maîtrisés) qu'à l'investissement particulier (dispositif Pinel...);

- aux enjeux des bailleurs sociaux, avec lesquels le Groupe développe de véritables partenariats visant à les accompagner dans l'accroissement de leur parc locatif et la revalorisation de certains parcs vieillissants ;

- Résidences Services (7%) : le Groupe développe une gamme étendue de résidences étudiantes, résidences tourisme affaires, résidences exclusives... Par ailleurs, il 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 ;

- Produits de réhabilitation du patrimoine (3%) : sous la marque Histoire & Patrimoine, le Groupe dispose d'une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier. Au premier semestre 2019, Histoire & Patrimoine et Altarea Cogedim Grands Projets ont remporté l'Appel à Manifestation d'Intérêt concernant la restructuration et la reconversion des Tours Aillaud (« Tours Nuage ») situées à Nanterre à proximité directe du quartier de La Défense et labellisées « Architecture Contemporaine Remarquable ». Le Groupe a également intégré à son portefeuille une opération de restructuration lourde de l'ancien Campus IBM situé à La Gaude sur les hauteurs de Nice, qui proposera à terme 250 lots réhabilités par Histoire & Patrimoine et 700 lots développés par Cogedim ;

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

### Réservations<sup>67</sup> : 1 482 M€ (+ 16%)

| Placements                    | S1 2019           | S1 2018           | Var.        |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------|
| Particuliers - Accession      | 503 M€            | 463 M€            | +9%         |
| Particuliers - Investissement | 589 M€            | 469 M€            | +25%        |
| Ventes en bloc                | 390 M€            | 351 M€            | +11%        |
| <b>Total en valeur (TTC)</b>  | <b>1 482 M€</b>   | <b>1 282 M€</b>   | <b>+16%</b> |
| <i>Dont MEE en QP</i>         | <i>75 M€</i>      | <i>143 M€</i>     |             |
| Particuliers - Accession      | 1 438 lots        | 1 489 lots        | (3)%        |
| Particuliers - Investissement | 2 285 lots        | 1 998 lots        | +14%        |
| Ventes en bloc                | 1 613 lots        | 1 719 lots        | (6)%        |
| <b>Total en lots</b>          | <b>5 336 lots</b> | <b>5 207 lots</b> | <b>+2%</b>  |

### Réservations par gamme de produit

| En nombre de lots           | S1 2019      | %   | S1 2018      | %   | Var.       |
|-----------------------------|--------------|-----|--------------|-----|------------|
| Entrée/Moyenne gamme        | 3 379        | 63% | 3 900        | 75% | (13)%      |
| Haut de gamme               | 1 422        | 27% | 1 005        | 19% | +41%       |
| Résidences Services         | 366          | 7%  | 225          | 4%  | 63%        |
| Rénovation / Réhabilitation | 169          | 3%  | 77           | 1%  | x2,2       |
| <b>Total</b>                | <b>5 336</b> |     | <b>5 207</b> |     | <b>+2%</b> |

### Ventes notariées

| En M€ TTC                   | S1 2019    | %   | S1 2018    | %   | Var.       |
|-----------------------------|------------|-----|------------|-----|------------|
| Entrée/Moyenne gamme        | 637        | 65% | 662        | 72% | -          |
| Haut de gamme               | 242        | 25% | 228        | 25% | +6%        |
| Résidences Services         | 53         | 5%  | 23         | 3%  | +130%      |
| Rénovation / Réhabilitation | 41         | 4%  | 5          | 1%  | x8,2       |
| <b>Total</b>                | <b>973</b> |     | <b>918</b> |     | <b>+6%</b> |

<sup>64</sup> Grand Paris, Métropole Nice Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Annecy, Nantes Métropole, Bordeaux Métropole, Eurométropole de Strasbourg, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole et Rennes Métropole.

<sup>65</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>66</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.

<sup>67</sup> Réservations nettes des désistements, en euros TTC quand exprimés en valeur. Placements à 100%, à l'exception des opérations en contrôle conjoint (placements en quote-part). Histoire & Patrimoine consolidé depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et Severini depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019.

## Chiffre d'affaires à l'avancement : + 12%

| En M€ HT                    | S1 2019    | %   | S1 2018    | %   | Var.        |
|-----------------------------|------------|-----|------------|-----|-------------|
| Entrée/Moyenne gamme        | 646        | 72% | 563        | 71% | +15%        |
| Haut de gamme               | 202        | 23% | 209        | 26% | (3)%        |
| Résidences Services         | 29         | 3%  | 25         | 3%  | +16%        |
| Rénovation / Réhabilitation | 17         | 2%  | -          | 0%  | na          |
| <b>Total</b>                | <b>894</b> |     | <b>798</b> |     | <b>+12%</b> |

## Perspectives

### Approvisionnements<sup>68</sup>

| Approvisionnements      | S1 2019 | S1 2018 | Var. |
|-------------------------|---------|---------|------|
| En millions d'euros TTC | 2 637   | 1 990   | +33% |
| En nombre de lots       | 11 123  | 8 074   | +38% |

### Lancements commerciaux

| Lancements          | S1 2019      | S1 2018      | Var.        |
|---------------------|--------------|--------------|-------------|
| Nombre de lots      | 7 205        | 5 316        | +36%        |
| Nombre d'opérations | 117          | 96           | +22%        |
| <b>CA TTC (M€)</b>  | <b>1 995</b> | <b>1 296</b> | <b>+54%</b> |

### Backlog Logement<sup>69</sup>

| En M€ HT                 | 30/06/2019   | 31/12/2018   | Var.        |
|--------------------------|--------------|--------------|-------------|
| CA acté non avancé       | 1 276        | 1 388        |             |
| CA réservé non acté      | 2 234        | 1 781        |             |
| <b>Backlog</b>           | <b>3 510</b> | <b>3 169</b> | <b>11%</b>  |
| <i>Dont MEE en QP</i>    | <i>255</i>   | <i>270</i>   | <i>(6)%</i> |
| <i>En nombre de mois</i> | <i>22</i>    | <i>25</i>    |             |

Le backlog Logement se maintient à un niveau élevé donnant une forte visibilité sur les prochains exercices.

### Offre à la vente<sup>70</sup> et portefeuille foncier<sup>71</sup> : 48 mois de pipeline

| En M€ TTC du CA potentiel | 30/06/2019       | Nb. mois  | 31/12/2018       | Var.        |
|---------------------------|------------------|-----------|------------------|-------------|
| Offre à la vente          | 2 531            | 10        | 2 103            | +20%        |
| Portefeuille foncier      | 9 885            | 38        | 9 192            | +8%         |
| <b>Pipeline</b>           | <b>12 416</b>    | <b>48</b> | <b>11 295</b>    | <b>+10%</b> |
| <i>En nb de lots</i>      | <i>47 993</i>    |           | <i>44 835</i>    | <i>+7%</i>  |
| <i>En m<sup>2</sup></i>   | <i>2 713 900</i> |           | <i>2 510 800</i> | <i>+8%</i>  |

Le pipeline Logement représente 4 années d'activité avec près de 48 000 lots exclusivement situés dans les zones tendues éligibles au dispositif Pinel.

<sup>68</sup> Promesses de vente de terrains signées et valorisées en équivalent réservations TTC potentielles.

<sup>69</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 (Particuliers et Institutionnels). Il comprend également les opérations pour lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (opérations consolidées par mise en

## Gestion des risques

Au 30 juin 2019, l'offre à la vente s'élève à 2,5 milliards d'euros TTC (soit 10 mois d'activité), et se répartit comme suit selon le stade d'avancement des opérations :

| En M€                              | Chantier non lancé | Chantier en cours | En stock  | Total        |
|------------------------------------|--------------------|-------------------|-----------|--------------|
| <b>Montants engagés HT</b>         | <b>177</b>         | <b>622</b>        | <b>23</b> | <b>821</b>   |
| <i>Dont déjà décaissé (a)</i>      | <i>177</i>         | <i>289</i>        | <i>23</i> | <i>488</i>   |
| <b>Offre à la vente TTC (b)</b>    | <b>1 647</b>       | <b>669</b>        | <b>38</b> | <b>2 354</b> |
| <i>En %</i>                        | <i>70%</i>         | <i>28%</i>        | <i>2%</i> | <i>100%</i>  |
| <i>Dont à livrer</i>               | <i>en 2019</i>     | <i>99</i>         |           |              |
|                                    | <i>en 2020</i>     | <i>197</i>        |           |              |
|                                    | <i>≥ 2021</i>      | <i>373</i>        |           |              |
| Offre Histoire & Patrimoine        |                    |                   |           | 172          |
| Offre Valorisation                 |                    |                   |           | 5            |
| <b>Offre à la vente Groupe (b)</b> |                    |                   |           | <b>2 531</b> |

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

(b) En chiffre d'affaires TTC.

## Gestion des engagements fonciers

70% de l'offre à la vente (soit 1 647 millions d'euros) concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée 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.

28% de l'offre est actuellement en cours de construction, dont une part limitée correspond à des lots à livrer d'ici fin 2019 (99 millions d'euros, soit 4% de l'offre totale).

Le montant du stock de produits finis n'est pas significatif (2% 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, mise en commercialisation, acquisition du foncier et démarrage des travaux ;
- une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier ;
- l'abandon ou la renégociation des opérations dont le taux de pré-commercialisation serait en-deçà du plan validé en comité.

équivalence). Le chiffre d'affaires correspondant ne figurera donc pas dans le chiffre d'affaires consolidé de l'activité Logement du Groupe.

<sup>70</sup> Lots disponibles à la vente (valeur TTC ou nombre).

<sup>71</sup> Portefeuille foncier constitué des projets maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, très majoritairement sous forme unilatérale), dont le lancement n'a pas encore eu lieu (en valeur TTC du CA potentiel quand exprimé en euros).

## 1.2.3 Immobilier d'entreprise

### Un segment en pleine mutation

L'immobilier d'entreprise doit répondre aux nouveaux usages et aux attentes des salariés en matière de qualité de vie au travail (travail collaboratif, espaces d'agrément inspirés des codes du résidentiel).

Pour garantir la valeur de ses projets dans le temps, le Groupe fait le choix de privilégier les emplacements centraux, hyperconnectés et ouverts sur la ville. Il intègre également, parmi ses opérations, la composante bureau des programmes mixtes (qui comprennent par ailleurs des commerces et des logements), et répond ainsi aux attentes des collectivités locales.

### Un modèle de promoteur investisseur

Altea Cogedim est aujourd'hui le 1<sup>er</sup> promoteur d'immobilier d'entreprise en France<sup>72</sup>. Sur ce marché, le Groupe a développé un modèle unique lui permettant d'intervenir de façon très significative et pour un risque contrôlé :

- en tant que promoteur<sup>73</sup> sous forme de contrats de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), de BEFA (bail en l'état futur d'achèvement) ou encore de CPI (contrat de promotion immobilière), avec une position particulièrement forte sur le marché des « clé-en-main » utilisateurs, ou dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée) ;
- et en tant qu'investisseur en direct ou à travers le fonds AltaFund<sup>74</sup>, dans le cadre d'une stratégie de développement – investissement dans des actifs à fort potentiel (localisation *prime*) en vue de leur cession une fois redéveloppés<sup>75</sup>.

Le Groupe est systématiquement promoteur des opérations sur lesquelles il est impliqué en tant qu'investisseur et gestionnaire<sup>76</sup>.

Altea 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 à l'avancement, loyers, plus-values de cession, honoraires...

Avec la création d'un fonds d'investissement Logistique fin 2017, Altea Cogedim (via Pitch Promotion) réplique son modèle « promoteur – investisseur » à une nouvelle ligne de produits élargissant encore sa plateforme de compétences.

### Un marché attractif

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, l'investissement en immobilier de bureau atteint 9,2 milliards d'euros<sup>77</sup> en France, en croissance de + 10% sur un an. Le marché francilien, qui a notamment bénéficié de la signature de deux deals majeurs dans Paris intra-muros, demeure particulièrement

dynamique dans le croissant Ouest et dans le Sud parisien, et attire tant les investisseurs français qu'internationaux.

En régions, le marché de l'investissement a ralenti pour atteindre 610 millions au 1<sup>er</sup> semestre (- 26% sur un an), mais reste dynamique pour les implantations prime et dans les métropoles.

Concernant le marché locatif, la demande placée en Ile-de-France ressort à 1,1 million de m<sup>2</sup> selon Immostat<sup>78</sup>, en retrait de 19% sur un an. L'offre immédiate continue de diminuer et s'établit sous la barre des 2,9 millions de m<sup>2</sup> (- 7%). Dans ce contexte de rareté d'une offre de qualité dans les zones les plus recherchées (Paris QCA et Croissant Ouest), la hausse des loyers faciaux se poursuit (+ 5% sur un an pour les biens neufs ou restructurés et + 4% pour les biens anciens).

### 1.2.3.1 UN SEMESTRE TRES ACTIF

#### Signature de deux transactions majeures

Associé à la Caisse des Dépôts et Consignations, le Groupe a signé deux promesses en mars avec CNP Assurances, en vue :

- de céder les immeubles de bureaux du projet « Issy Cœur de Ville » (Issy-les-Moulineaux) à CNP Assurances, qui souhaite y transférer son siège social à horizon 2022 pour proposer à ses collaborateurs franciliens un environnement de travail de qualité dans ce futur écoquartier ;
- d'acquérir l'actuel siège de CNP Assurances situé au-dessus de la gare Paris-Montparnasse (immeuble « PRD-Montparnasse »), qui fera l'objet d'une restructuration lourde une fois les surfaces libérées en vue de pour créer un immeuble de bureaux aux meilleurs standards de qualité et de confort.

#### Des placements solides

Les placements sont un indicateur d'activité commerciale, agrégation chiffrée de deux types d'événements :

- signatures de contrats de CPI ou de VEFA/BEFA pour l'activité de promotion, pris en compte pour le montant TTC du contrat signé<sup>79</sup> ;
- ventes d'actifs pour l'activité d'investissement, prises en compte pour le prix de vente TTC<sup>80</sup>.

| En M€ TTC                      | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Var.       |
|--------------------------------|------------|------------|------------|
| Signature CPI / VEFA           | 186        | 260        |            |
| Vente d'actifs (en quote-part) | 183        | 72         |            |
| <b>Total</b>                   | <b>369</b> | <b>332</b> | <b>11%</b> |

<sup>72</sup> Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>ème</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

<sup>73</sup> Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altea Cogedim porte uniquement un risque technique mesuré.

<sup>74</sup> AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 dont Altea Cogedim est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

<sup>75</sup> Revente en blanc ou loué.

<sup>76</sup> Dans le cadre de contrats de commercialisation, de cession, d'asset ou encore de fund management.

<sup>77</sup> Source : Knight Frank – 04 juillet 2019.

<sup>78</sup> Source : Immostat (GIE regroupant BNP Paribas Real Estate, CBRE, JLL et Cushman & Wakefield) - 05 juillet 2019.

<sup>79</sup> Placements à 100%, à l'exception des opérations en contrôle conjoint (consolidées par mise en équivalence ou MEE) pour lesquelles les placements sont en quote-part.

<sup>80</sup> Placements en quote-part, nets du montant du CPI quand l'actif vendu a fait l'objet d'un CPI signé avec le Groupe, afin d'éviter de compter économiquement deux fois le même montant pour le même actif.

Au premier semestre 2019, le Groupe a enregistré 369 millions d'euros TTC de placements, dont :

- la signature de contrats de promotion dont le CPI du projet Early Makers Hub de l'EM Lyon Business School. Situé à Lyon-Gerland, ce projet de 29 000 m<sup>2</sup> vise les certifications HQE Excellent et BREAM Very Good pour une livraison en 2022. Les placements tiennent également compte de trois CPI relatifs à des opérations logistiques, dont celui de Grands Champs des Fontaines à Nantes (46 500 m<sup>2</sup>) ;
- la promesse de cession à CNP Assurances des immeubles de bureaux d'Issy Cœur de Ville (réitération au 3<sup>ème</sup> trimestre 2019).

### Pipeline : 62 projets en cours

Au 30 juin 2019, le portefeuille de projets comporte 62 opérations en cours de construction ou maîtrisées pour une valeur potentielle de plus de 5,2 milliards d'euros (à 100%).

| Au 30/06/2019                       | Nb        | Surface à 100% (m <sup>2</sup> ) | Valeur potentielle à 100% (M€ HT) |
|-------------------------------------|-----------|----------------------------------|-----------------------------------|
| Investissements <sup>(a)</sup>      | 7         | 265 450                          | 2 916                             |
| Promotion CPI / VEFA <sup>(b)</sup> | 53        | 1 146 200                        | 2 272                             |
| Dont Bureau - Ile-de-France         | 7         | 133 100                          | 700                               |
| Dont Bureau - Régions               | 37        | 394 400                          | 1 176                             |
| Dont Logistique                     | 9         | 618 700                          | 397                               |
| MOD <sup>(c)</sup>                  | 2         | 13 950                           | 58                                |
| <b>Total</b>                        | <b>62</b> | <b>1 425 600</b>                 | <b>5 246</b>                      |
| Var vs. 31/12/2018                  | +2        | +11%                             | +19%                              |

(a) Valeur potentielle : valeur de marché hors droits des projets à date de cession, détenus en direct ou via AltaFund.

(b) Projets à destination des clients «100% externes» uniquement. Valeur potentielle : montant HT des contrats de CPI/VEFA signés ou estimés, à 100%.

(c) Valeur potentielle : honoraires de MOD capitalisés.

### Engagements au 30 juin 2019

| En M€, en Q/P            | Investissement | Promotion | Total      |
|--------------------------|----------------|-----------|------------|
| Déjà décaissé            | 116            | 26        | 142        |
| Restant à décaisser      | 170            | –         | 170        |
| <b>Total engagements</b> | <b>286</b>     | <b>26</b> | <b>312</b> |

### Opérations de développement-investissement du Groupe au 30 juin 2019

| Opération   | QP Groupe                 | Surface (m <sup>2</sup> ) | Loyers estimés (M€) <sup>(a)</sup> | Prix de revient (M€) <sup>(b)</sup> | Valeur potentielle à 100% (M€ HT) <sup>(c)</sup> | Avancement <sup>(d)</sup> |
|---|---------------------------|---------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|--|---------------------------|
| Bridge (Issy-les-Moulineaux)                        | 25%                       | 57 900                    |                                    |                                     |  | Travaux en cours          |
| Landscape (La Défense)                              | 15%                       | 67 400                    |                                    |                                     |  | Travaux en cours          |
| Tour Eria (La Défense)                              | 30%                       | 25 000                    |                                    |                                     |  | Travaux en cours          |
| Issy Cœur de Ville - Hugo (Issy-les-Moulineaux)     | 26%                       | 25 700                    |                                    |                                     |  | Travaux en cours          |
| Issy Cœur de Ville - Leclerc & Vernet (Issy-les-M.) | 50%                       | 15 150                    |                                    |                                     |  | Travaux en cours          |
| Cocktail (La Défense)                               | 30%                       | 18 100                    |                                    |                                     |  | Maîtrisé                  |
| PRD-Montparnasse (Paris)                            | 50%                       | 56 200                    |                                    |                                     |  | Maîtrisé                  |
| <b>Total à 100%</b>                                 | <b>31% <sup>(e)</sup></b> | <b>265 450</b>            | <b>130</b>                         | <b>2 219</b>                        | <b>2 916</b>                                     |                           |
| <i>Dont quote-part Groupe</i>                       |                           |                           | <i>39</i>                          | <i>703</i>                          | <i>904</i>                                       |                           |

(a) Loyers bruts avant mesures d'accompagnement.

(b) Y compris acquisition du foncier.

(c) Valeur de marché potentielle hors droits des projets à la date de cession, détenus 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 quote-parts sur prix de revient.

Sur les opérations d'investissement, les engagements du Groupe correspondent aux obligations d'apports de fonds propres dans les opérations. Au 30 juin 2019, le Groupe est ainsi engagé pour un total de 286 millions d'euros en quote-part, dont 107 millions d'euros relatifs à des opérations déjà louées (Bridge loué à Orange) ou en cours de cession (immeubles d'Issy Cœur de Ville).

Pour les opérations de promotion, les engagements sont limités au montant des études pour les projets en cours de montage. Pour les projets en cours de réalisation, les engagements financiers sont couverts par les appels de fonds (sauf opérations « en blanc »). Au 30 juin 2019, le total des engagements s'élève à 26 millions d'euros, réparti sur 22 opérations.

### 1.2.3.2 INVESTISSEMENT

#### 1 nouvelle opération emblématique en portefeuille et 2 opérations en cours de cession à CNP Assurances

Au 30 juin 2019, le portefeuille de développement – investissement du Groupe (dont le portage est partagé avec des investisseurs institutionnels de premier plan) comporte 7 opérations.

Il intègre le projet de restructuration de l'actuel siège social de CNP Assurances situé au dessus de la gare Paris-Montparnasse ainsi que les projets en cours de travaux à Issy Cœur de Ville, sous promesse de vente auprès de CNP Assurances.

Le prix de revient de ces opérations s'élève à 2,2 milliards d'euros à 100% (703 millions d'euros en part du Groupe) pour un potentiel de valeur de plus de 2,9 milliards d'euros (prix de vente estimé), soit un gain attendu d'environ 200 millions d'euros en part du Groupe.

Les livraisons prévisionnelles seront majoritairement échelonnées entre 2020 et 2022.

### 1.2.3.3 PROMOTION

#### Portefeuille Promotion

En matière de promotion en Immobilier d'Entreprise, le Groupe intervient dans le cadre de contrats de VEFA et CPI sur deux types de projets :

- les projets où le Groupe est également impliqué en tant que développeur – investisseur (en direct ou via AltaFund), déjà présentés ci-avant ;
- les projets à destination de clients « 100% externes » (investisseurs, utilisateurs).

| CPI/VEFA/MOD                   | Nb        | Surface (m <sup>2</sup> ) | CA HT (M€) <sup>(a)</sup> |
|--------------------------------|-----------|---------------------------|---------------------------|
| Investissements Groupe         | 7         | 265 450                   | 1 013                     |
| Projets « 100% externes        | 53        | 1 146 200                 | 2 272                     |
| Dont Bureau - Ile-de-France    | 7         | 133 100                   | 700                       |
| Dont Bureau - Régions          | 37        | 394 400                   | 1 176                     |
| Dont Logistique                | 9         | 618 700                   | 397                       |
| Contrats MOD                   | 2         | 13 950                    | 58                        |
| <b>Portefeuille 30/06/2019</b> | <b>62</b> | <b>1 425 600</b>          | <b>3 343</b>              |
| Dont travaux en cours          | 29        | 463 400                   | 1 649                     |
| Dont projets maîtrisés         | 33        | 962 200                   | 1 694                     |

(a) Montant HT des contrats de CPI/VEFA/MOD signés ou estimés, à 100%.

#### Approvisionnements

Altarea Cogedim a intégré 4 nouvelles opérations de Bureau pour un total de 98 000 m<sup>2</sup>, dont le projet de l'EM Lyon Business School. Le Groupe a également ajouté une tranche de 46 500 m<sup>2</sup> à un projet de hub logistique en cours de développement à Bordeaux, pour le porter à 170 000 m<sup>2</sup>.

#### Livraisons

Altarea Cogedim a livré 2 petites opérations Logistique (8 700 m<sup>2</sup>) en Ile-de-France.

#### Mises en chantier

Altarea Cogedim a lancé 63 300 m<sup>2</sup> de chantiers, dont :

- les Carrés du Golf à Aix-en-Provence, un programme de 4 immeubles (11 500 m<sup>2</sup>), réalisé en deux tranches et dont la première tranche de 7 500 m<sup>2</sup> a été vendue en VEFA ;
- les immeubles de bureaux d'Issy Cœur de Ville (40 900 m<sup>2</sup>) sous promesse de vente auprès de CNP Assurances ;
- et Eknow, un immeuble de 11 000 m<sup>2</sup> à Nantes Chantrerie, partiellement loué à Generali.

#### Backlog Promotion IE<sup>81</sup> (VEFA/CPI et MOD)

| En M€                  | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Var.         |
|------------------------|------------|------------|--------------|
| VEFA/CPI               | 739        | 855        | (8)%         |
| Dont MEE en quote-part | 65         | 84         | 30%          |
| Honoraires (MOD)       | 7          | 7          | -            |
| <b>Total</b>           | <b>746</b> | <b>862</b> | <b>(13)%</b> |

Le backlog promotion Immobilier d'entreprise se maintient à un niveau très élevé donnant une très forte visibilité sur les prochains exercices.

<sup>81</sup> Le backlog promotion Immobilier d'entreprise 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.

## 1.3 Résultats financiers

### 1.3.1 Application des normes IAS 23 et IFRS 16

Deux évolutions sur les normes comptables IFRS concernent les comptes publiés au 1<sup>er</sup> semestre 2019.

#### IAS 23 – Coûts d'emprunt

Après clarification, la norme IAS 23 consiste à comptabiliser directement en charge les frais financiers sur les opérations de promotion, antérieurement stockés.

D'application rétrospective obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2018, cette clarification entraîne des reclassements entre lignes du compte de résultat, avec un impact dès l'exercice 2018 qui doit être retraité à fins de comparaison<sup>82</sup>.

#### IFRS 16 – Contrats de location

La norme IFRS 16 met fin à la distinction entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Cette norme s'applique à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019<sup>83</sup>.

Au bilan, cette norme conduit à constater un actif non courant correspondant à la valeur du droit d'utilisation de l'actif loué, sur la durée ferme du contrat. En contrepartie, une Obligation

locative est comptabilisée au passif sous l'agrégat Emprunts et dettes financières.

Au compte de résultat, les loyers des contrats de location (précédemment comptabilisés en charges d'exploitation) sont remplacés par des dotations aux amortissements du droit d'utilisation ou variations de valeur d'une part, et par des frais financiers notionnels relatifs à l'obligation locative d'autre part (amortissement financier de l'obligation locative).

Pour le Groupe, cette norme concerne deux types de contrats de natures économiques différentes :

- les locations des bureaux et véhicules utilisés par les salariés du Groupe (Obligations locatives de 34,3 millions d'euros au passif du bilan) ;
- les autorisations d'occupation temporaire des gares et baux à construction sur certains actifs commerce (Redevances contractuelles sur immeubles de placement de 141,5 millions d'euros au passif du bilan). Concernant les gares, le droit comptabilisé correspond à la valeur actualisée des redevances fixes dues à la SNCF.

<sup>82</sup> L'application de la norme IAS 23 entraîne un retraitement dès le 1<sup>er</sup> janvier 2018 : -4,7 millions d'euros en capitaux propres d'ouverture, et -4,6 millions d'euros en résultat net part du Groupe au 30 juin 2018 (décomposé entre -6,1 millions d'euros de résultat FFO et +1,5 million d'euros de charges calculées).

<sup>83</sup> L'application de la norme IFRS 16 entraîne un retraitement à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019 : +0,3 million d'euros en capitaux propres d'ouverture, et -0,6 million d'euros en résultat net part du Groupe au 30 juin 2019 (décomposé entre +13,3 millions d'euros de résultat FFO et -13,8 millions d'euros de charges calculées).

## 1.3.2 Résultats consolidés

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2019, s'élève à 1 279,3 millions d'euros en croissance de +16,8% sur un an, tous les métiers étant en forte croissance : +7,7% en Commerce, +12,6% en Logement et +39,1% en Immobilier d'entreprise.

Au niveau du résultat net récurrent (FFO) part du Groupe qui s'élève à 110,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2019, la contribution des activités par rapport aux résultats du 30 juin 2018 publiés est la suivante :

- une croissance de +5,2 millions d'euros en Commerce, résultant à la fois des mises en services et acquisitions récentes (gares) et de la solide performance du patrimoine à périmètre constant ;
- une stabilité en Logement (-0,4 millions d'euro), la forte croissance du chiffre d'affaires étant contrebalancée par les investissements de développement de l'offre en zones tendues ;
- une baisse faciale de -13,5 millions d'euros en Immobilier d'entreprise. Retraité de la perception des honoraires de performance AltaFund (Promote), par nature non récurrente (18,0 millions d'euros au S1 2018 et 4,2 millions d'euros au S1 2019), le FFO Immobilier d'entreprise est stable (+0,3 million d'euros).

Au-delà de l'effet Promote en Immobilier d'entreprise, l'année 2019 sera marquée par un effet de saisonnalité accru en Logement. Ainsi, sur l'ensemble de l'année 2019, le FFO part du Groupe devrait se situer dans une fourchette de 17,50 et 17,70 euros par action, après prise en compte de l'effet de dilution du paiement du dividende en titres (détachement du coupon fin mai 2019).

| En M€  | Commerce      | Logement      | Immobilier d'entreprise | Autres Corporate | Cash-Flow courant des opérations (FFO) | Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction | TOTAL          |
|--|---------------|---------------|-------------------------|------------------|--|--|----------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>                      | <b>113,3</b>  | <b>899,2</b>  | <b>266,7</b>            | <b>0,1</b>       | <b>1 279,3</b>                         | -  | <b>1 279,3</b> |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         | +7,7%         | +12,6%        | +39,1%                  | n.a.             | +16,8%                                 |  | +16,8%         |
| Loyers nets                                    | 92,6          | -             | -                       | -                | 92,6                                   | -  | 92,6           |
| Marge immobilière                              | -             | 88,0          | 17,4                    | -                | 105,4                                  | -  | 105,4          |
| Prestations de services externes               | 11,3          | 5,3           | 6,7                     | 0,1              | 23,4                                   | -  | 23,4           |
| <b>Revenus nets</b>                            | <b>103,9</b>  | <b>93,4</b>   | <b>24,1</b>             | <b>0,1</b>       | <b>221,4</b>                           | -  | <b>221,4</b>   |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         | +11,2%        | +15,9%        | (21,6)%                 | n.a.             | +8,0%                                  |  | +8,0%          |
| Production immobilisée et stockée              | 3,1           | 58,2          | 5,0                     | -                | 66,3                                   | -  | 66,3           |
| Charges d'exploitation                         | (21,8)        | (105,0)       | (15,4)                  | (3,1)            | (145,3)                                | -  | (145,3)        |
| <b>Frais de structure</b>                      | <b>(18,7)</b> | <b>(46,8)</b> | <b>(10,4)</b>           | <b>(3,1)</b>     | <b>(79,1)</b>                          | -  | <b>(79,1)</b>  |
| Contributions des sociétés MEE                 | 3,4           | 9,4           | 14,7                    | -                | 27,5                                   | (8,0)  | 19,5           |
| Gains/Pertes sur cessions d'actifs Commerce    |               |               |                         |                  |  | 2,7  | 2,7            |
| Var. valeurs Commerce - Immeubles de placement |               |               |                         |                  |  | 43,2   | 43,2           |
| Charges calculées et frais de transaction      |               |               |                         |                  |  | (24,2)   | (24,2)         |
| Autres dotations Corporate                     |               |               |                         |                  |  | (1,2)  | (1,2)          |
| <b>Résultat opérationnel</b>                   | <b>88,6</b>   | <b>56,0</b>   | <b>28,4</b>             | <b>(3,1)</b>     | <b>169,9</b>                           | <b>12,5</b>  | <b>182,3</b>   |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         | +9,2%         | +10,1%        | (33,2)%                 | n.a.             | (3,8)%                                 |  |                |
| Coût de l'endettement net                      | (19,3)        | (8,3)         | (1,4)                   | -                | (28,9)                                 | (6,6)  | (35,5)         |
| Gains/pertes sur val. des instruments fin.     | -             | -             | -                       | -                | -                                      | (60,3)   | (60,3)         |
| Autres   | 0,5           | -             | -                       | -                | 0,5                                    | (1,6)  | (1,1)          |
| Impôts   | 0,2           | (1,6)         | (0,9)                   | -                | (2,3)                                  | (11,3)   | (13,6)         |
| <b>Résultat net</b>                            | <b>70,0</b>   | <b>46,2</b>   | <b>26,1</b>             | <b>(3,1)</b>     | <b>139,1</b>                           | <b>(67,3)</b>  | <b>71,9</b>    |
| Minoritaires                                   | (19,9)        | (9,0)         | (0,0)                   | -                | (28,9)                                 | 36,9   | 8,0            |
| <b>Résultat net, part du Groupe</b>            | <b>50,2</b>   | <b>37,2</b>   | <b>26,0</b>             | <b>(3,1)</b>     | <b>110,2</b>                           | <b>(30,5)</b>  | <b>79,8</b>    |
| <i>Dont IFRS 16</i>                            | 3,1           | 8,8           | 1,1                     | 0,3              | 13,3                                   | (13,8)   | (0,6)          |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         | +11,5%        | (1,1)%        | (34,1)%                 | n.a.             | (11,2)%                                |  |                |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 retraité</i>       | +11,5%        | +0,3%         | (23,2)%                 | n.a.             | (6,6)%                                 |  |                |
| <i>Nombre moyen d'actions dilué</i>            |               |               |                         |                  | 16 049 167                             |  |                |
| <b>Résultat net, part du Groupe par action</b> |               |               |                         |                  | <b>6,87</b>                            |  |                |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>         |               |               |                         |                  | (11,6)%                                |  |                |
| <i>Variation vs. 30/06/2018 retraité</i>       |               |               |                         |                  | (7,0)%                                 |  |                |

### 1.3.2.2 FFO<sup>84</sup>

#### FFO Commerce

| En M€                               | S1 2019<br>publié | S1 2018<br>retraité | S1 2018<br>publié |
|-------------------------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| Revenus locatifs                    | 101,9             | 93,6                | 93,6              |
| Charges locatives et autres charges | (9,3)             | (11,3)              | (9,4)             |
| <b>Loyers nets</b>                  | <b>92,6</b>       | <b>82,3</b>         | <b>84,2</b>       |
| % des revenus locatifs              | 90,8%             | 87,9%               | 90,0%             |
| Contribution des sociétés MEE       | 3,4               | 8,5                 | 8,5               |
| Coût de l'endettement net           | (19,3)            | (15,7)              | (15,7)            |
| Autres                              | 0,5               |                     |                   |
| Impôt sur les sociétés              | 0,2               | (0,4)               | (0,4)             |
| Minoritaires                        | (19,9)            | (20,1)              | (20,1)            |
| <b>FFO Foncière Commerce</b>        | <b>57,6</b>       | <b>54,7</b>         | <b>56,6</b>       |
| Prestations de services externes    | 11,3              | 8,5                 | 8,5               |
| Marge immobilière                   |                   | 0,8                 | 0,8               |
| Prod. immobilisée & stockée         | 3,1               | 3,0                 | 3,0               |
| Charges d'exploitation              | (21,8)            | (21,9)              | (23,9)            |
| <b>FFO Prestations Commerce</b>     | <b>(7,4)</b>      | <b>(9,7)</b>        | <b>(11,6)</b>     |
| <b>FFO Commerce</b>                 | <b>50,2</b>       | <b>45,0</b>         | <b>45,0</b>       |
| Dont Semmaris                       | 0,5               | 5,0                 | 5,0               |

Le FFO Commerce du 1<sup>er</sup> semestre 2019 a essentiellement été tiré par la mise en service de la 1<sup>ère</sup> phase de la gare Paris-Montparnasse fin 2018 et par l'acquisition des 5 gares italiennes en janvier 2019.

A périmètre constant, les loyers nets progressent de +2,7%.

La Semmaris, cédée en juillet 2018, avait contribué à hauteur de 5,0 millions de résultat au 1<sup>er</sup> semestre 2018.

#### FFO Logement

| En M€                                 | S1 2019<br>publié | S1 2018<br>retraité | S1 2018<br>publié |
|---------------------------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| Chiffre d'affaires à l'avancement     | 893,9             | 797,8               | 797,8             |
| Coût des ventes et autres charges     | (805,9)           | (715,1)             | (717,9)           |
| <b>Marge immobilière Logement</b>     | <b>88,0</b>       | <b>82,7</b>         | <b>79,8</b>       |
| % du chiffre d'affaires               | 9,8%              | 10,4%               | 10,0%             |
| Prestations de services externes      | 5,3               | 0,7                 | 0,7               |
| Production stockée                    | 58,2              | 60,5                | 60,5              |
| Charges d'exploitation                | (105,0)           | (94,5)              | (94,5)            |
| Contribution des sociétés MEE         | 9,4               | 4,3                 | 4,3               |
| <b>Résultat opérationnel Logement</b> | <b>56,0</b>       | <b>53,8</b>         | <b>50,9</b>       |
| % du chiffre d'affaires               | 6,3%              | 6,7%                | 6,4%              |
| Coût de l'endettement net             | (8,3)             | (6,5)               | (2,9)             |
| Autres                                | -                 | 0,1                 | 0,1               |
| Impôt sur les sociétés                | (1,6)             | (2,2)               | (2,2)             |
| Minoritaires                          | (9,0)             | (8,0)               | (8,3)             |
| <b>FFO Logement</b>                   | <b>37,2</b>       | <b>37,0</b>         | <b>37,6</b>       |

Concernant le FFO Logement, la croissance du chiffre d'affaires (+12,6%) durant le 1<sup>er</sup> semestre 2019 a été contrebalancée par les investissements de développement de l'offre en zones tendues et par un effet accru de saisonnalité (2<sup>ème</sup> semestre nettement supérieur au 1<sup>er</sup>).

Cette saisonnalité est liée de façon structurelle à la combinaison de plusieurs facteurs :

- un calendrier d'acquisition de terrains en fin d'année, lié notamment à la proximité de la fin de l'année fiscale ;

- les agréments de financement des bailleurs sociaux, majoritairement octroyés en fin d'année ;

- un rythme d'avancement des travaux plus faible au 1<sup>er</sup> semestre (impact des intempéries généralement plus fort qu'au 2<sup>ème</sup> semestre).

Le résultat Logement du 1<sup>er</sup> semestre 2019 est par ailleurs impacté par les charges encourues sur un certain nombre grandes opérations qui contribueront de façon significative au FFO dès le 2<sup>ème</sup> semestre 2019 (Issy-Cœur de Ville notamment).

#### FFO Immobilier d'entreprise

Le modèle de revenu du pôle Immobilier d'entreprise est particulièrement diversifié :

- marge immobilière : CPI et VEFA ;

- prestations de services externes : honoraires de MOD, asset management, commercialisation et performance (« promote ») ;

- contribution des sociétés mises en équivalence : profits réalisés sur les opérations en partenariat (dont AltaFund).

Le volume de création de valeur embarquée sur les grandes opérations sourcées au cours des dernières années est considérable (cf. chapitre Immobilier d'entreprise du présent rapport).

| En M€   | S1 2019<br>publié | S1 2018<br>retraité | S1 2018<br>publié |
|---|-------------------|---------------------|-------------------|
| Chiffre d'affaires à l'avancement             | 260,0             | 169,5               | 169,5             |
| Coût des ventes et autres charges             | (242,6)           | (160,6)             | (161,1)           |
| <b>Marge immobilière IE</b>                   | <b>17,4</b>       | <b>8,9</b>          | <b>8,4</b>        |
| % du chiffre d'affaires                       | 6,7%              | 5,3%                | 5,0%              |
| Prestations de services externes              | 6,7               | 22,3                | 22,3              |
| Production stockée                            | 5,0               | 9,4                 | 9,4               |
| Charges d'exploitation                        | (15,4)            | (19,1)              | (19,1)            |
| Contribution des sociétés MEE                 | 14,7              | 15,5                | 21,5              |
| <b>Résultat opérationnel IE</b>               | <b>28,4</b>       | <b>36,9</b>         | <b>42,5</b>       |
| % du (chiffre d'affaires + Prest. serv. ext.) | 10,6%             | 19,2%               | 22,1%             |
| Coût de l'endettement net                     | (1,4)             | (1,1)               | (1,1)             |
| Impôt sur les sociétés                        | (0,9)             | (1,9)               | (1,9)             |
| Minoritaires                                  | (0,0)             | (0,0)               | (0,0)             |
| <b>FFO Immobilier d'entreprise</b>            | <b>26,0</b>       | <b>33,9</b>         | <b>39,5</b>       |
| Dont Promote AltaFund                         | 4,2               | 18,0                | 18,0              |

Au 1<sup>er</sup> semestre 2018, le Groupe avait enregistré un honoraire de performance (Promote) liés aux opérations AltaFund, par nature non récurrent, pour un montant de 18,0 millions d'euros.

Retraité ces honoraires, le FFO Immobilier d'entreprise est stable sur un an (+0,3 million d'euros).

#### FFO par action : 6,87 €

Le nombre moyen d'actions dilué au 30 juin 2019 s'établit à 16 049 167, contre 15 973 562 au 30 juin 2018. Le différentiel de + 75 605 actions tient compte de l'impact des 599 267 actions nouvelles créées à la fin de la période d'option pour le paiement partiel du dividende 2018 en titres, au prorata temporis.

En conséquence, le FFO par action ressort à 6,87 euros, en baisse de 7,0% par rapport au 30 juin 2018 retraité.

<sup>84</sup> Funds From Operations ou résultat net récurrent part du Groupe.

### 1.3.3 Actif net réévalué (ANR)

#### 1.3.3.1 ANR DE CONTINUATION<sup>85</sup> DILUE : 166,5 € PAR ACTION

| ANR GROUPE  | 30/06/2019     |              | 30/06/2018 publié |              | 31/12/2018 publié |              |
|---|----------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
|   | En M€          | €/act.       | En M€             | €/act.       | En M€             | €/act.       |
| <b>Capitaux propres consolidés part du Groupe</b>                   | <b>1 979,5</b> | <b>118,8</b> | <b>1 822,4</b>    | <b>113,5</b> | <b>2 007,9</b>    | <b>125,0</b> |
| Autres plus-values latentes   | 661,5          |              | 763,2             |              | 641,1             |              |
| Retraitement des instruments financiers                             | 124,6          |              | 43,0              |              | 64,4              |              |
| Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC <sup>(a)</sup>       | 29,7           |              | 29,1              |              | 25,2              |              |
| <b>ANR EPRA</b>   | <b>2 795,2</b> | <b>167,8</b> | <b>2 657,8</b>    | <b>165,6</b> | <b>2 738,6</b>    | <b>170,5</b> |
| Valeur de marché des instruments financiers                         | (124,6)        |              | (43,0)            |              | (64,4)            |              |
| Valeur de marché de la dette à taux fixe                            | (37,9)         |              | 0,1               |              | (7,8)             |              |
| Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC <sup>(b)</sup> | (23,7)         |              | (30,0)            |              | (24,5)            |              |
| Optimisation des droits de mutations <sup>(b)</sup>                 | 92,5           |              | 90,0              |              | 87,7              |              |
| Part des commandités <sup>(c)</sup>                                 | (19,3)         |              | (19,8)            |              | (20,2)            |              |
| <b>ANR NNAV de liquidation</b>                                      | <b>2 682,2</b> | <b>161,0</b> | <b>2 655,2</b>    | <b>165,4</b> | <b>2 709,4</b>    | <b>168,7</b> |
| Droits et frais de cession estimés                                  | 92,8           |              | 92,9              |              | 91,5              |              |
| Part des commandités <sup>(c)</sup>                                 | (0,7)          |              | (0,7)             |              | (0,7)             |              |
| <b>ANR de continuation dilué</b>                                    | <b>2 774,3</b> | <b>166,5</b> | <b>2 747,3</b>    | <b>171,2</b> | <b>2 800,2</b>    | <b>174,3</b> |
| Nombre d'actions diluées :  | 16 660 596     |              | 16 051 842        |              | 16 061 329        |              |

(a) Actifs à l'international.

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

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

#### 1.3.3.2 VARIATION DE L'ANR SUR LE SEMESTRE

|  | ANR de continuation dilué |              | ANR EPRA       |              |
|--|---------------------------|--------------|----------------|--------------|
|  | en M€                     | en €/action  | en M€          | en €/action  |
| <b>Au 31 décembre 2018 publié</b>          | <b>2 800,2</b>            | <b>174,3</b> | <b>2 738,6</b> | <b>170,5</b> |
| Impact des normes à l'ouverture            | (7,4)                     | (0,4)        | (7,4)          | (0,4)        |
| <b>Au 31 décembre 2018 retraité</b>        | <b>2 792,8</b>            | <b>173,9</b> | <b>2 731,2</b> | <b>170,1</b> |
| Dividende                                  | (205,7)                   | (12,75)      | (205,7)        | (12,75)      |
| Dividende en titres (a)                    | 93,8                      | (0,5)        | 93,8           | (0,4)        |
| <b>Au 31 décembre 2018, hors dividende</b> | <b>2 680,9</b>            | <b>160,7</b> | <b>2 619,3</b> | <b>157,0</b> |
| FFO S1 2019                                | 110,2                     | 6,9          | 110,2          | 6,9          |
| Création de valeur Commerce                | 71,6                      | 4,3          | 66,1           | 4,0          |
| Instruments financiers (b)                 | (90,0)                    | (5,4)        | 0,4            | 0,0          |
| Autres (c)                                 | 1,5                       | 0,1          | (0,7)          | (0,0)        |
| <b>Au 30 juin 2019</b>                     | <b>2 774,3</b>            | <b>166,5</b> | <b>2 795,2</b> | <b>167,8</b> |
| vs. 31 décembre 2018 retraité              | (0,7)%                    | (4,2)%       | 2,3%           | (1,3)%       |
| vs. 31 décembre 2018, hors dividende       | +3,5%                     | +3,6%        | +6,7%          | +6,9%        |

(a) Option de paiement du dividende en titres, dont effet dilutif sur l'ANR par action.

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

(c) Dont dotations aux amortissements, indemnités de transactions, étalement d'émissions d'emprunt et part des commandités.

L'option pour le paiement partiel du dividende en titres a permis au Groupe de renforcer ses fonds propres de 93,8 millions d'euros et a entraîné la création de 599 267 actions au prix de 156,55 euros par action, se traduisant par une dilution de 0,5 euro par action sur l'ANR de continuation dilué.

Hors impact du détachement du dividende intervenu en mai 2019 (12,75 euros par action), l'ANR EPRA par action<sup>86</sup> (déterminé hors impact des instruments financiers) est en croissance de +6,9% et l'ANR de continuation dilué<sup>87</sup> par action, en croissance de +3,6%.

<sup>85</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>86</sup> Impact dilutif lié au paiement partiel du dividende 2018 en titres, qui a permis de renforcer les capitaux propres du Groupe de 93,8 M€ et entraîné la création de 599 267 actions nouvelles souscrites sur la base de 156,55 € par action.

<sup>87</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.

L'ANR du semestre enregistre ainsi une forte création de valeur commerce décomposé comme suit :

| Création de valeur commerce (en M€)         |             |
|---|-------------|
| <b>Résultat de cessions</b>                 | <b>5,8</b>  |
| Création de valeur sur les livraisons       | 81,8        |
| Variation de valeur à périmètre constant    | (16,0)      |
| <b>Création de valeur sur le patrimoine</b> | <b>65,8</b> |
| <b>Création de valeur Commerce</b>          | <b>71,6</b> |

Le Groupe démontre ainsi sa capacité à créer de la valeur sur l'ensemble des classes d'actifs, notamment le commerce.

Au global, le FFO généré sur le semestre et la très forte de création de valeur sur les commerces (+71,6 M€ en quote-part) permettent de compenser la perte de valeur sur instruments financiers induite par la baisse des taux d'intérêt (la dette du Groupe est très couverte à long terme : couvertures de l'ordre de 90 à 95%).

### 1.3.3.3 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 :

- du pôle de gestion locative et de développement Commerce (Altarea France) ;
- du pôle promotion Logement et Immobilier d'entreprise (Cogedim, Histoire & Patrimoine et Pitch Promotion) ;
- du pôle d'investissement en Immobilier d'entreprise (AltaFund, Richelieu et Bridge) ;
- d'un fonds de commerce hôtelier (Hôtel Wagram) ;

Ces actifs sont évalués une fois par an par des experts externes lors la clôture annuelle.

Altarea France est évaluée par Accuracy.

Le pôle Promotion (Logement et Immobilier d'entreprise) et le pôle d'investissement en Immobilier d'entreprise sont évalués par Accuracy et 8 Advisory.

Les commerces et le fonds de commerce hôtelier sont évaluées par Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle.

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 détaillée ci-après.

| Expert              | Patrimoine             | % de la valeur, DI |
|---------------------|------------------------|--------------------|
| Jones Lang LaSalle  | France                 | 42%                |
| Cushman & Wakefield | France & International | 58%                |

Les méthodes utilisées par JLL, C&W et Accuracy reposent toutes sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. JLL et C&W fournissent une valeur unique alors qu'Accuracy fournit une fourchette d'évaluation afin de prendre en compte différents scénarii. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers. 8 Advisory 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 2019, la valeur de la promotion dans l'ANR est inchangée par rapport au 31 décembre 2018 (valeur des capitaux propres).

#### 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 NNAV 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).

## 1.4 Ressources financières

### 1.4.1 Faits marquants

#### Renforcement des fonds propres de 93,8 M€

Avec un taux de souscription de 92,6%, le succès de l'option pour le paiement partiel du dividende en titres a permis au Groupe de renforcer ses fonds propres de 93,8 millions d'euros.

#### Confirmation de la notation crédit BBB

L'agence de notation S&P Global a confirmé le 12 juillet 2019 la notation Investment Grade, BBB, assortie d'une perspective stable du Groupe Altarea Cogedim.

S&P Global a également confirmé la note de crédit BBB, assortie d'une perspective stable attribuée à Altareit, filiale cotée détenue à 99,85% par le Groupe qui rassemble l'ensemble des activités de Promotion.

### 1.4.2 Situation financière

#### Dette nette du Groupe : 2 479 M€

Au 30 juin 2019, la dette financière nette du Groupe s'élève à 2 479 millions d'euros, en hausse de 30 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2018.

La durée moyenne ressort à 4 ans et 7 mois (hors NEU CP<sup>88</sup>, NEU MTN<sup>89</sup> et dette promotion).

| En M€                             | 30/06/2019   | 31/12/2018   |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Dette corporate bancaire          | 229          | 186          |
| Marchés de crédit <sup>(a)</sup>  | 1 802        | 1 663        |
| Dette hypothécaire                | 936          | 1 020        |
| Dette sur opérations de promotion | 261          | 258          |
| <b>Total Dette brute</b>          | <b>3 228</b> | <b>3 128</b> |
| Disponibilités                    | (749)        | (679)        |
| <b>Total Dette nette</b>          | <b>2 479</b> | <b>2 449</b> |

(a) Ce montant inclut la dette obligataire ainsi que 509,5 millions d'euros de NEU CP et NEU MTN.

| En M€                             | Pôle Foncière | Pôle Promotion | Total        |
|-----------------------------------|---------------|----------------|--------------|
| Dette corporate bancaire          | 78            | 151            | 229          |
| Marchés de crédit <sup>(a)</sup>  | 1 167         | 636            | 1 802        |
| Dette hypothécaire                | 936           | -              | 936          |
| Dette sur opérations de promotion | -             | 261            | 261          |
| <b>Total Dette brute</b>          | <b>2 180</b>  | <b>1 048</b>   | <b>3 228</b> |
| Disponibilités                    | (154)         | (595)          | (749)        |
| <b>Total Dette nette</b>          | <b>2 026</b>  | <b>453</b>     | <b>2 479</b> |

(a) Ce montant inclut la dette obligataire ainsi que 509,5 millions d'euros de NEU CP et NEU MTN.

#### 395 M€ de nouveaux financements long terme

Depuis le début de l'année, le Groupe a mis en place des financements bancaires pour un montant total de 395 millions d'euros dont 315 millions d'euros sous la forme de crédits renouvelables d'une durée moyenne de 5 ans.

En parallèle, le Groupe a procédé au remboursement de 229 millions d'euros de financements bancaires de maturité plus courte et à un coût plus élevé.

#### Titres négociables à court et moyen terme

Le Groupe dispose de deux programmes NEU CP (échéance inférieure ou égale à 1 an, anciennement appelés billets de trésorerie) et deux programmes NEU MTN (échéance supérieure à 1 an, anciennement appelés bons à moyens termes négociables) pour les sociétés Altarea et Altareit. Au 30 juin 2019, les encours se décomposent comme suit :

- 229,5 millions d'euros de NEU CP pour Altarea ;
- 250 millions d'euros de NEU CP et 30 millions d'euros de NEU MTN pour Altareit.

#### Trésorerie mobilisable

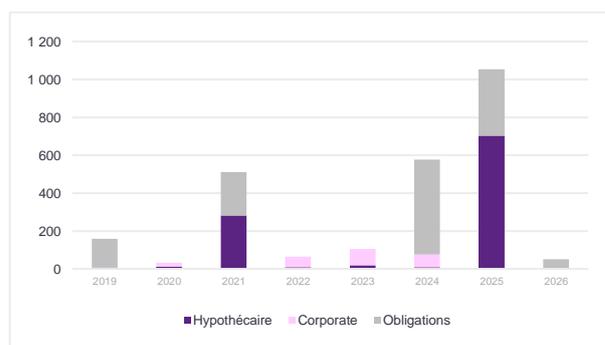
Au 30 juin 2019, la trésorerie mobilisable, utilisable à tout moment et immédiatement, est composée de :

- 341 millions d'euros en cash ;
- 958 millions d'euros de lignes de tirage de crédit revolving non utilisées.

Cette trésorerie mobilisable inclut 509,5 millions d'euros de billets de trésorerie d'une durée moyenne d'environ 7 mois.

#### Echéancier de la dette tirée par maturité<sup>90</sup>

Le graphique ci-après (exprimé en millions d'euros) présente l'endettement du Groupe par maturité au 30 juin 2019.



Le Groupe n'a aucune tombée significative de dette avant 2024, à l'exception de la tombée hypothécaire de 2021 correspondant à la dette sur Cap 3000. Compte-tenu de la qualité de cet actif, qui aura achevé sa transformation en 2020, ce refinancement ne présente pas d'enjeu. L'échéance de 2024 correspond à l'échéance des obligations émises en 2017 par Altarea SCA. L'échéance 2025 correspond aux financements hypothécaires mis en place sur un portefeuille de centres commerciaux en 2015 et à l'échéance des obligations émises en 2018 par Altareit SCA.

<sup>88</sup> Negotiable European Commercial Paper.

<sup>89</sup> Negotiable European Medium Term Note.

<sup>90</sup> Dette tirée au 30 juin 2019, hors dette promotion, NEU CP et NEU MTN.

## 1.4.3 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>91</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 0,39% et 0,96% à horizon 2026, assurant au Groupe une très grande visibilité sur son coût moyen couvert.

| Échéance | Swap (M€) <sup>(a)</sup> | Dettes à taux fixe (M€) <sup>(a)</sup> | Total (M€) <sup>(a)</sup> | Taux de base moyen <sup>(b)</sup> |
|----------|--------------------------|--|---------------------------|-----------------------------------|
| 2019     | 1 443                    | 883                                    | 2 325                     | 0,39%                             |
| 2020     | 2 034                    | 743                                    | 2 776                     | 0,87%                             |
| 2021     | 2 072                    | 740                                    | 2 811                     | 0,93%                             |
| 2022     | 1 964                    | 737                                    | 2 701                     | 0,94%                             |
| 2023     | 1 963                    | 734                                    | 2 697                     | 0,94%                             |
| 2024     | 1 853                    | 682                                    | 2 535                     | 0,92%                             |
| 2025     | 959                      | 340                                    | 1 299                     | 0,96%                             |
| 2026     | —                        | 50                                     | 50                        | 0,63%                             |

(a) En quote-part de consolidation

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

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

### Coût moyen de la dette : 2,06%<sup>92</sup>

La combinaison d'une couverture efficace 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. La légère hausse du coût moyen de la dette (2,06% au 30 juin 2019 contre 1,94% au 31 décembre 2018) provient des émissions obligataires d'Altarea et Altareit.

Altarea Cogedim anticipe ainsi de rester sous les 2,50% de coût moyen sur les années à venir en raison du profil très sécurisé de son passif et ce, quelle que soit l'évolution des taux d'intérêts.

## 1.4.4 Ratios financiers et notation

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

Le ratio LTV rapporte l'endettement net obligataire et bancaire consolidé à la valeur vénale consolidée des actifs du Groupe. Au 30 juin 2019, il ressort à 34,1% (contre 34,9% au 31 décembre 2018), conformément à l'objectif global à terme du Groupe de se situer aux alentours de 40%.

| Au 30/06/2019  | En M€        |
|--|--------------|
| Endettement brut                                       | 3 228        |
| Disponibilités   | (749)        |
| <b>Endettement net consolidé</b>                       | <b>2 479</b> |
| Centres commerciaux à la valeur (IG) <sup>(a)</sup>    | 4 437        |
| C. commerciaux à la valeur (titres MEE) <sup>(b)</sup> | 199          |
| Immeubles de placement au coût <sup>(c)</sup>          | 470          |
| Investissements Immobilier d'entreprise <sup>(d)</sup> | 224          |
| Valeur d'entreprise du pôle promotion                  | 1 936        |
| <b>Valeur vénale des actifs</b>                        | <b>7 266</b> |
| <b>Ratio LTV</b>                                       | <b>34,1%</b> |

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

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

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

(d) Valeur vénale (DI) des titres des sociétés intégrées par mise en équivalence portant des investissements en Immobilier d'entreprise et autres actifs en Immobilier d'entreprise.

### Covenants bancaires

|                    | Covenant | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Delta    |
|--------------------|----------|------------|------------|----------|
| LTV <sup>(a)</sup> | ≤ 60%    | 34,1%      | 34,9%      | (0,8) pt |
| ICR <sup>(b)</sup> | ≥ 2,0 x  | 5,9 x      | 9,2x       | (3,3x)   |

(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 2019, la situation financière du Groupe satisfait largement l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

<sup>91</sup> Y compris en tenant compte des obligations à taux fixe.

<sup>92</sup> Y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU, ...).

## Compte de résultat analytique

|  | 30/06/2019                                      |   |               | 30/06/2018 retraité <sup>(1)</sup>              |   |               |
|--|---|---|---------------|---|---|---------------|
| <i>En millions d'euros</i>   | Cash-flow<br>courant des<br>Opérations<br>(FFO) | Variations de<br>valeurs,<br>charges<br>calculées,<br>frais de<br>transaction | Total         | Cash-flow<br>courant des<br>Opérations<br>(FFO) | Variations de<br>valeurs,<br>charges<br>calculées,<br>frais de<br>transaction | Total         |
| Revenus locatifs   | 101,9   | –   | 101,9         | 93,6  | –   | 93,6          |
| Autres charges   | (9,3)   | –   | (9,3)         | (11,3)  | –   | (11,3)        |
| <b>Loyers nets</b>   | <b>92,6</b>                                     | <b>–</b>  | <b>92,6</b>   | <b>82,3</b>                                     | <b>–</b>  | <b>82,3</b>   |
| Prestations de services externes                                       | 11,3  | –   | 11,3          | 8,5   | –   | 8,5           |
| Production immobilisée et stockée                                      | 3,1   | –   | 3,1           | 3,0   | –   | 3,0           |
| Charges d'exploitation   | (21,8)  | (1,7)   | (23,5)        | (21,9)  | (1,7)   | (23,6)        |
| <b>Frais de structure nets</b>   | <b>(7,4)</b>                                    | <b>(1,7)</b>  | <b>(9,1)</b>  | <b>(10,5)</b>                                   | <b>(1,7)</b>  | <b>(12,2)</b> |
| <b>Part des mises en équivalence</b>                                   | <b>3,4</b>                                      | <b>(2,3)</b>  | <b>1,1</b>    | <b>8,5</b>                                      | <b>(6,1)</b>  | <b>2,4</b>    |
| <b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>               | <b>–</b>  | <b>(2,8)</b>  | <b>(2,8)</b>  | <b>–</b>  | <b>(0,8)</b>  | <b>(0,8)</b>  |
| <b>Gains / Pertes sur cessions d'actifs</b>                            | <b>–</b>  | <b>2,7</b>  | <b>2,7</b>    | <b>0,8</b>                                      | <b>(0,3)</b>  | <b>0,6</b>    |
| <b>Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement</b>            | <b>–</b>  | <b>43,2</b>   | <b>43,2</b>   | <b>–</b>  | <b>2,8</b>  | <b>2,8</b>    |
| <b>Indemnités (frais) de transaction</b>                               | <b>–</b>  | <b>(0,4)</b>  | <b>(0,4)</b>  | <b>–</b>  | <b>(1,3)</b>  | <b>(1,3)</b>  |
| <b>RESULTAT COMMERCE</b>   | <b>88,6</b>                                     | <b>38,6</b>   | <b>127,2</b>  | <b>81,1</b>                                     | <b>(7,3)</b>  | <b>73,8</b>   |
| Chiffre d'affaires   | 893,9   | –   | 893,9         | 797,8   | –   | 797,8         |
| Coût des ventes et autres charges                                      | (805,9)   | –   | (805,9)       | (715,1)   | –   | (715,1)       |
| <b>Marge immobilière</b>   | <b>88,0</b>                                     | <b>–</b>  | <b>88,0</b>   | <b>82,7</b>                                     | <b>–</b>  | <b>82,7</b>   |
| Prestations de services externes                                       | 5,3   | –   | 5,3           | 0,7   | –   | 0,7           |
| Production stockée   | 58,2  | –   | 58,2          | 60,5  | –   | 60,5          |
| Charges d'exploitation   | (105,0)   | (7,0)   | (111,9)       | (94,5)  | (5,0)   | (99,5)        |
| <b>Frais de structure nets</b>   | <b>(41,5)</b>                                   | <b>(7,0)</b>  | <b>(48,5)</b> | <b>(33,2)</b>                                   | <b>(5,0)</b>  | <b>(38,2)</b> |
| <b>Part des mises en équivalence</b>                                   | <b>9,4</b>                                      | <b>(2,6)</b>  | <b>6,9</b>    | <b>4,3</b>                                      | <b>(1,3)</b>  | <b>2,9</b>    |
| <b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>               | <b>–</b>  | <b>(8,6)</b>  | <b>(8,6)</b>  | <b>–</b>  | <b>(3,1)</b>  | <b>(3,1)</b>  |
| <b>Indemnités (frais) de transaction</b>                               | <b>–</b>  | <b>(0,8)</b>  | <b>(0,8)</b>  | <b>–</b>  | <b>(0,8)</b>  | <b>(0,8)</b>  |
| <b>RESULTAT LOGEMENT</b>   | <b>56,0</b>                                     | <b>(18,9)</b>   | <b>37,1</b>   | <b>53,8</b>                                     | <b>(10,3)</b>   | <b>43,5</b>   |
| Chiffre d'affaires   | 260,0   | –   | 260,0         | 169,5   | –   | 169,5         |
| Coût des ventes et autres charges                                      | (242,6)   | –   | (242,6)       | (160,6)   | –   | (160,6)       |
| Marge immobilière  | 17,4  | –   | 17,4          | 8,9   | –   | 8,9           |
| <b>Prestations de services externes</b>                                | <b>6,7</b>                                      | <b>–</b>  | <b>6,7</b>    | <b>22,3</b>                                     | <b>–</b>  | <b>22,3</b>   |
| Production stockée   | 5,0   | –   | 5,0           | 9,4   | –   | 9,4           |
| Charges d'exploitation   | (15,4)  | (1,6)   | (16,9)        | (19,1)  | (0,9)   | (20,1)        |
| Frais de structure nets  | (3,6)   | (1,6)   | (5,2)         | 12,5  | (0,9)   | 11,6          |
| <b>Part des mises en équivalence</b>                                   | <b>14,7</b>                                     | <b>(3,1)</b>  | <b>11,6</b>   | <b>15,5</b>                                     | <b>1,0</b>  | <b>16,5</b>   |
| <b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>               | <b>–</b>  | <b>(1,3)</b>  | <b>(1,3)</b>  | <b>–</b>  | <b>(0,4)</b>  | <b>(0,4)</b>  |
| <b>Indemnités (frais) de transaction</b>                               | <b>–</b>  | <b>–</b>  | <b>–</b>      | <b>–</b>  | <b>–</b>  | <b>–</b>      |
| <b>RESULTAT IMMOBILIER D'ENTREPRISE</b>                                | <b>28,4</b>                                     | <b>(6,0)</b>  | <b>22,4</b>   | <b>36,9</b>                                     | <b>(0,3)</b>  | <b>36,6</b>   |
| Autres (Corporate)   | (3,1)   | (1,2)   | (4,3)         | 2,1   | (2,8)   | (0,6)         |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>   | <b>169,9</b>                                    | <b>12,5</b>   | <b>182,3</b>  | <b>173,9</b>                                    | <b>(20,7)</b>   | <b>153,2</b>  |
| Coût de l'endettement net  | (28,9)  | (6,6)   | (35,5)        | (23,3)  | (2,9)   | (26,2)        |
| Autres résultats financiers  | –   | –   | –             | –   | –   | –             |
| Actualisation des dettes et créances                                   | –   | (0,0)   | (0,0)         | –   | (0,1)   | (0,1)         |
| Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers | –   | (60,3)  | (60,3)        | –   | (16,8)  | (16,8)        |
| Résultat de cession de participation                                   | –   | (1,6)   | (1,6)         | –   | (1,7)   | (1,7)         |
| Dividendes   | 0,5   | –   | 0,5           | 0,0   | –   | 0,0           |
| <b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>  | <b>141,5</b>                                    | <b>(56,0)</b>   | <b>85,4</b>   | <b>150,6</b>                                    | <b>(42,2)</b>   | <b>108,4</b>  |
| Impôts sur les sociétés  | (2,3)   | (11,3)  | (13,6)        | (4,5)   | (20,9)  | (25,4)        |
| <b>RESULTAT NET</b>  | <b>139,1</b>                                    | <b>(67,3)</b>   | <b>71,8</b>   | <b>146,2</b>                                    | <b>(63,1)</b>   | <b>83,0</b>   |
| Minoritaires   | (28,9)  | 36,9  | 8,0           | (28,1)  | 12,8  | (15,3)        |
| <b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>                                    | <b>110,2</b>                                    | <b>(30,5)</b>   | <b>79,8</b>   | <b>118,0</b>                                    | <b>(50,3)</b>   | <b>67,7</b>   |
| <i>Nombre moyen d'actions dilué</i>                                    | 16 049 167                                      | 16 049 167  | 16 049 167    | 15 973 562                                      | 15 973 562  | 15 973 562    |
| <b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE</b>              | <b>6,87</b>                                     | <b>(1,90)</b>   | <b>4,97</b>   | <b>7,39</b>                                     | <b>(3,15)</b>   | <b>4,24</b>   |

(1) Retraité de la clarification apportée à IAS 23 - Coûts d'emprunt sur la non capitalisation des frais financiers relatifs aux opérations de promotion immobilière.

## Bilan consolidé

| En millions d'euros  | 30/06/2019     | 31/12/2018 retraité |
|--|----------------|---------------------|
| <b>Actifs non courants</b>   | <b>5 586,7</b> | <b>5 289,0</b>      |
| Immobilisations incorporelles  | 331,6          | 313,7               |
| <i>dont Ecart d'acquisition</i>  | 211,1          | 194,3               |
| <i>dont Marques</i>  | 100,7          | 100,7               |
| <i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>   | 19,8           | 18,8                |
| Immobilisations corporelles  | 21,0           | 20,6                |
| Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles                      | 34,2           | –                   |
| Immeubles de placement   | 4 739,0        | 4 526,2             |
| <i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>                               | 4 133,7        | 3 931,3             |
| <i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>   | 466,9          | 594,9               |
| <i>dont Droits d'utilisation sur Immeubles de placement</i>                                | 138,4          | –                   |
| Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées                | 421,9          | 387,4               |
| Prêts et créances (non courant)  | 10,5           | 10,6                |
| Impôt différé actif  | 28,5           | 30,5                |
| <b>Actifs courants</b>   | <b>2 976,0</b> | <b>2 730,3</b>      |
| Stocks et en-cours nets  | 1 003,9        | 986,6               |
| Clients et autres créances   | 1 054,3        | 1 011,0             |
| Créance d'impôt sur les sociétés   | 12,8           | 14,6                |
| Prêts et créances financières (courant)  | 41,6           | 37,4                |
| Instruments financiers dérivés   | 3,9            | 2,2                 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie  | 749,1          | 678,5               |
| Actifs destinés à la vente   | 110,2          | –                   |
| <b>TOTAL ACTIF</b>   | <b>8 562,7</b> | <b>8 019,3</b>      |
| <b>Capitaux propres</b>  | <b>3 187,3</b> | <b>3 229,4</b>      |
| <b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA</b>                        | <b>1 979,5</b> | <b>2 000,1</b>      |
| Capital  | 254,6          | 245,4               |
| Primes liées au capital  | 306,7          | 407,9               |
| Réserves   | 1 338,4        | 1 094,6             |
| Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA  | 79,8           | 252,3               |
| <b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>            | <b>1 207,9</b> | <b>1 229,3</b>      |
| Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales                                  | 1 020,7        | 1 001,8             |
| Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée               | 195,1          | 195,1               |
| Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales                                  | (8,0)          | 32,4                |
| <b>Passifs non courants</b>  | <b>2 753,6</b> | <b>2 629,3</b>      |
| Emprunts et dettes financières à plus d'un an  | 2 668,4        | 2 560,6             |
| <i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>  | 65,0           | 76,3                |
| <i>dont Emprunts obligataires</i>  | 1 118,4        | 1 117,4             |
| <i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>                                   | 1 301,4        | 1 367,0             |
| <i>dont Billets de trésorerie</i>  | 30,0           | –                   |
| <i>dont Obligations locatives</i>  | 16,5           | –                   |
| <i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>                           | 137,0          | –                   |
| Provisions long terme  | 21,8           | 21,6                |
| Dépôts et cautionnements reçus   | 35,2           | 32,6                |
| Impôt différé passif   | 28,3           | 14,5                |
| <b>Passifs courants</b>  | <b>2 621,8</b> | <b>2 160,6</b>      |
| Emprunts et dettes financières à moins d'un an   | 948,5          | 741,9               |
| <i>dont Emprunts obligataires</i>  | 174,3          | 164,9               |
| <i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>                                   | 122,7          | 94,1                |
| <i>dont Billets de trésorerie</i>  | 479,5          | 381,0               |
| <i>dont Découverts bancaires</i>   | 1,7            | 3,5                 |
| <i>dont Avances Groupe et associés</i>   | 147,9          | 98,4                |
| <i>dont Obligations locatives</i>  | 17,8           | –                   |
| <i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>                           | 4,5            | –                   |
| Instruments financiers dérivés   | 126,9          | 67,2                |
| Dettes fournisseurs et autres dettes   | 1 363,8        | 1 345,5             |
| Dettes d'impôt exigible  | 2,6            | 6,0                 |
| Dettes auprès des actionnaires d'Altarea SCA et des actionnaires minoritaires des filiales | 111,9          | 0,0                 |
| Passifs liés aux actifs destinés à la vente  | 68,1           | –                   |
| <b>TOTAL PASSIF</b>  | <b>8 562,7</b> | <b>8 019,3</b>      |