



**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
30 JUIN 2019**

SOMMAIRE

1	RAPPORT D'ACTIVITÉ.....	3
2	COMPTES CONSOLIDÉS.....	30
3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	76
4	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	79

1 RAPPORT D'ACTIVITÉ

SOMMAIRE

1.1	UNE PLATEFORME DE COMPETENCES IMMOBILIERES UNIQUE AU SERVICE DE LA TRANSFORMATION DES VILLES	5
1.2	ACTIVITE	9
1.2.1	Commerce	9
1.2.2	Logement.....	15
1.2.3	Immobilier d'entreprise.....	18
1.3	RESULTATS FINANCIERS.....	21
1.3.1	Application des normes IAS 23 et IFRS 16.....	21
1.3.2	Résultats consolidés	22
1.3.3	Actif net réévalué (ANR)	24
1.4	RESSOURCES FINANCIÈRES	26
1.4.1	Faits marquants	26
1.4.2	Situation financière	26
1.4.3	Stratégie de financement	27
1.4.4	Ratios financiers et notation.....	27

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 villes¹.

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 m² 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 ²) (a)	Valeur potentielle (M€) (b)
Logement	2 713 900	12 416
Immobilier d'entreprise	1 425 600	5 246
Commerce	341 700	1 783
Total	4 481 200	19 445
Var. 31/12/2018	+7%	+7%

(a) Commerce : m² 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/CPI 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 engagés² 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.

¹ 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-Anncéy, Eurométropole de Strasbourg, Nantes Métropole,

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

² 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 ²) ^(a)	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
Coeur 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-Moulineaux)	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) ^(b)	131 000	n.d.	x	x	x	-	x	-	2024
Total (11 projets)	920 000	>9 000							

^(a) Surface de plancher.

^(b) 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 m² 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 m² de logements, 900 m² de commerces et services, 12 000 m² de tertiaire et 15 000 m² d'activités, dont 9 000 m² 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^{ère} pierre en juin dernier, et la cession des 41 000 m² 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 neufs³ 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 Pinel⁴.

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).

³ 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.

⁴ 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 m² au total.

Au cours du 1^{er} 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^{ème} 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 actifs⁵ 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^{er} 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 GRESB⁶

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

« Ré-élu Service Client de l'Année »⁷

Cogedim a pour la 2^{ème} 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 »⁸ d'Innovapresse, pour son « Village du réemploi » début 2019. Ce lieu solidaire de 1 750 m² 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 m² dédié à l'agriculture urbaine.

Talents

Classé 2^{ème} dans le palmarès 2019 des « 500 meilleurs employeurs » dans la catégorie Immobilier établi par le

⁵ Okabé au Kremlin-Bicêtre, la Galerie de l'Hôtel de Ville à Châlons-en-Champagne, ainsi que 14^{ème} Avenue à Herblay (sous promesse).

⁶ 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).

⁷ 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.

⁸ 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^{ème} édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

magazine Capital, Altarea Cogedim a également reçu le Trophée d'Or dans la catégorie « Groupe en croissance » lors de la 4^{ème} 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 créées⁹, 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).

⁹ 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 ² GLA	Valeur potentielle (M€) ^(a)
Créations / extensions	188 900	1 152
Grands projets mixtes	152 800	631
Total	341 700	1 783

^(a) 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 italiennes¹⁰, 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 m² 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^{ère} phase du projet (8 500 m²), 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^{ème} 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 m² 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^{ère} implantation de Victoria's Secret dans le sud de la France. La boutique de lingerie de 700 m² 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
Total	927	100%	785

¹⁰ 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 ² GLA ^(a)	Loyers bruts (M€)	Invest. nets (M€) ^(b)	Rendement	Valeur potentielle (M€) ^(c)	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
Sous-total Grands centres commerciaux (4 projets)			99 700					
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
Sous-total Commerce de flux (4 projets)			48 200					
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
Sous-total Autres (4 projets)			41 000					
Total au 30 juin 2019 (12 projets)			188 900	78,9	929	8,5%	1 152	
<i>Dont Q/P Groupe</i>			-	69,3	785	8,8%	988	

(a) Total m² 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 ^(a)	Valeur potentielle (M€) ^(b)	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
Total au 30 juin 2019 (9 projets)	796 000	152 800	631	

(a) En m² 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 ² GLA	Loyers bruts actuels (M€) ^(d)	Valeur expertisée (M€) ^(e)
Actifs contrôlés ^(a)	35	724 900	213,5	4 437
Actifs mis en équivalence ^(b)	5	97 200	27,7	404
Total actifs en patrimoine	40	822 100	241,2	4 841
dont Q/P Groupe	n/a	627 802	163,2	3 235
Gestion pour compte de tiers ^(c)	7	150 700	30,2	
Total actifs sous gestion	47	972 800	271,4	

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

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

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

^(d) Valeurs locatives des baux signés au 1^{er} juillet 2019.

^(e) Valeur d'expertise droits inclus.

Evolution du patrimoine

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

Mises en service et acquisitions

Au cours du 1^{er} 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^{ème} phase des commerces de la Gare Paris-Montparnasse (5 300 m²)

Au cours de ce semestre sont également entrées en patrimoine :

- les surfaces commerciales des cinq gares italiennes sous concession (8 600 m² au total) ;
- la galerie commerciale Reflets Compans à Toulouse, développée par Pitch Promotion (14 000 m²).

Cessions

Au cours du 1^{er} semestre, le Groupe a cédé ou signé des promesses pour un montant total de 122 millions d'euros (droits inclus) sur trois actifs¹¹, 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^{er} 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.

¹¹ Okabe au Kremlin-Bicêtre, la Galerie de l'Hôtel de Ville à Châlons-en-Champagne, ainsi que 14^{ème} 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%
Total	4 841	100%	4 623	100%

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%
Total	3 235	100%	3 089	100%

Evolution des taux de sortie immobiliers moyens¹²

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%
Moyenne pondérée	4,91%	4,84%

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%
Moyenne pondérée	5,20%	5,11%

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

¹² 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 ménage¹³ (+ 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^{ème} 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%¹⁴ en 2019, puis autour de + 1,4% les deux années suivantes, permettant de réduire à 8,1% le taux de chômage à horizon 2021¹⁵.

Chiffre d'affaires¹⁶ et fréquentation¹⁷

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

Loyers nets consolidés¹⁸

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

(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 période¹⁹.

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.

¹³ Source : Observatoire français des conjonctures économiques (Policy Brief du 16 avril 2019).

¹⁴ Source : Banque de France (Projections économiques - Juin 2019).

¹⁵ Source : INSEE (Informations rapides du 26 juin 2019).

¹⁶ Evolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants à sites constants (sur 12 mois glissants à fin mai 2019).

¹⁷ 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).

¹⁸ 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'effort²⁰, créances douteuses²¹ et vacance financière²²

	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€
Total patrimoine	126	13,0 M€
Pipeline	41	5,7 M€
Total	167	18,7 M€

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.

¹⁹ Aux arbitrages réalisés au 1^{er} 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).

²⁰ 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.

²¹ 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.

²² 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 ² GLA	Loyers bruts (M€) ^(d)	Valeur (M€)	Q/P Groupe	Valeur en 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%	
Grands centres commerciaux (6 actifs)	317 000	120,6	2 761		1 459
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%	
Commerces de flux (8 actifs)	32 100	27,7	459		410
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%	
Retail parks (11 actifs)	252 600	37,5	780		728
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%	
Galeries commerciales (10 actifs)	123 200	27,7	437		437
Actifs contrôlés ^(a) (35 actifs)	724 900	213,5	4 437		3 034
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%	
Actifs mis en équivalence ^(b) (5 actifs)	97 200	27,7	404		200
Total actifs en patrimoine (40 actifs)	822 100	241,2	4 841		3 235
Actifs gérés pour compte de tiers ^(c) (7 actifs)	150 700	30,2			
Total actifs sous gestion (47 actifs)	972 800	271,4			

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

^(b) 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.

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

(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 pipeline²³ 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^{ème} promoteur résidentiel français²⁴, 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 immersives. 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^{er} promoteur français dans le « Top 10 de l'Accueil Client » établi par Les Echos / HCG se classant à la 6^{ème} 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

²³ Offre à la vente et portefeuilles d'options foncières.

²⁴ 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^{ème} 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 dynamiques²⁵. 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 gamme²⁶ : 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 gamme²⁷ : 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.

Réservations²⁸ : 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%
Total en valeur (TTC)	1 482 M€	1 282 M€	+16%
<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)%
Total en lots	5 336 lots	5 207 lots	+2%

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
Total	5 336		5 207		+2%

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
Total	973		918		+6%

²⁵ 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.

²⁶ Logements à plus de 5 000 € par m² en Ile-de-France et plus de 3 600 € par m² en régions.

²⁷ Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 € par m² en Ile-de-France et 3 600 € par m² en régions.

²⁸ 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^{er} juillet 2018 et Severini depuis le 1^{er} 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
Total	894		798		+12%

Perspectives

Approvisionnements²⁹

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%
CA TTC (M€)	1 995	1 296	+54%

Backlog Logement³⁰

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	
Backlog	3 510	3 169	11%
<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 vente³¹ et portefeuille foncier³² : 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%
Pipeline	12 416	48	11 295	+10%
<i>En nb de lots</i>	<i>47 993</i>		<i>44 835</i>	<i>+7%</i>
<i>En m²</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.

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
Montants engagés HT	177	622	23	821
<i>Dont déjà décaissé (a)</i>	<i>177</i>	<i>289</i>	<i>23</i>	<i>488</i>
Offre à la vente TTC (b)	1 647	669	38	2 354
<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

Offre à la vente Groupe (b) 2 531

(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 précommercialisation serait en-deçà du plan validé en comité.

²⁹ Promesses de vente de terrains signées et valorisées en équivalent réservations TTC potentielles.

³⁰ 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

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

³¹ Lots disponibles à la vente (valeur TTC ou nombre).

³² 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^{er} promoteur d'immobilier d'entreprise en France³³. 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 promoteur³⁴ 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 AltaFund³⁵, dans le cadre d'une stratégie de développement – investissement dans des actifs à fort potentiel (localisation *prime*) en vue de leur cession une fois redéveloppés³⁶.

Le Groupe est systématiquement promoteur des opérations sur lesquelles il est impliqué en tant qu'investisseur et gestionnaire³⁷.

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^{er} semestre 2019, l'investissement en immobilier de bureau atteint 9,2 milliards d'euros³⁸ 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^{er} 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 m² selon Immostat³⁹, en retrait de 19% sur un an. L'offre immédiate continue de diminuer et s'établit sous la barre des 2,9 millions de m² (- 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 TRÈS 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 signé⁴⁰ ;
- ventes d'actifs pour l'activité d'investissement, prises en compte pour le prix de vente TTC⁴¹.

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

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

³³ 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^{ème} édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

³⁴ Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altea Cogedim porte uniquement un risque technique mesuré.

³⁵ 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.

³⁶ Revente en blanc ou loué.

³⁷ Dans le cadre de contrats de commercialisation, de cession, d'asset ou encore de fund management.

³⁸ Source : Knight Frank – 04 juillet 2019.

³⁹ Source : Immostat (GIE regroupant BNP Paribas Real Estate, CBRE, JLL et Cushman & Wakefield) - 05 juillet 2019.

⁴⁰ 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.

⁴¹ 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.

- 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 m² 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 m²) ;
- la promesse de cession à CNP Assurances des immeubles de bureaux d'Issy Cœur de Ville (réitération au 3^{ème} 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 ²)	Valeur potentielle à 100% (M€ HT)
Investissements (a)	7	265 450	2 916
Promotion CPI / VEFA (b)	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 (c)	2	13 950	58
Total	62	1 425 600	5 246
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
Total engagements	286	26	312

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.

Opérations de développement-investissement du Groupe au 30 juin 2019

Opération	QP Groupe	Surface (m ²)	Loyers estimés (M€) ^(a)	Prix de revient (M€) ^(b)	Valeur potentielle à 100% (M€ HT) ^(c)	Avancement ^(d)
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
Total à 100%	31% ^(e)	265 450	130	2 219	2 916	
<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.

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

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

Approvisionnements

Altea Cogedim a intégré 4 nouvelles opérations de Bureau pour un total de 98 000 m², dont le projet de l'EM Lyon Business School. Le Groupe a également ajouté une tranche de 46 500 m² à un projet de hub logistique en cours de développement à Bordeaux, pour le porter à 170 000 m².

Livraisons

Altea Cogedim a livré 2 petites opérations Logistique (8 700 m²) en Ile-de-France.

Mises en chantier

Altea Cogedim a lancé 63 300 m² de chantiers, dont :

- les Carrés du Golf à Aix-en-Provence, un programme de 4 immeubles (11 500 m²), réalisé en deux tranches et dont la première tranche de 7 500 m² a été vendue en VEFA ;
- les immeubles de bureaux d'Issy Cœur de Ville (40 900 m²) sous promesse de vente auprès de CNP Assurances ;
- et Eknow, un immeuble de 11 000 m² à Nantes Chantrerie, partiellement loué à Generali.

Backlog Promotion IE⁴² (VEFA/CPI et MOD)

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

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

⁴² 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^{er} 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^{er} 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 comparaison⁴³.

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^{er} janvier 2019⁴⁴.

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.

⁴³ L'application de la norme IAS 23 entraîne un retraitement dès le 1^{er} 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).

⁴⁴ L'application de la norme IFRS 16 entraîne un retraitement à partir du 1^{er} 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^{er} 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
Chiffre d'affaires	113,3	899,2	266,7	0,1	1 279,3	-	1 279,3
<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
Revenus nets	103,9	93,4	24,1	0,1	221,4	-	221,4
<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)
Frais de structure	(18,7)	(46,8)	(10,4)	(3,1)	(79,1)	-	(79,1)
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)
Résultat opérationnel	88,6	56,0	28,4	(3,1)	169,9	12,5	182,3
<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)
Résultat net	70,0	46,2	26,1	(3,1)	139,1	(67,3)	71,9
Minoritaires	(19,9)	(9,0)	(0,0)	-	(28,9)	36,9	8,0
Résultat net, part du Groupe	50,2	37,2	26,0	(3,1)	110,2	(30,5)	79,8
<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		
Résultat net, part du Groupe par action					6,87		
<i>Variation vs. 30/06/2018 publié</i>					(11,6)%		
<i>Variation vs. 30/06/2018 retraité</i>					(7,0)%		

1.3.2.2 FFO⁴⁵

FFO Commerce

En M€	S1 2019 publié	S1 2018 retraité	S1 2018 publié
Revenus locatifs	101,9	93,6	93,6
Charges locatives et autres charges	(9,3)	(11,3)	(9,4)
Loyers nets	92,6	82,3	84,2
% 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)
FFO Foncière Commerce	57,6	54,7	56,6
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)
FFO Prestations Commerce	(7,4)	(9,7)	(11,6)
FFO Commerce	50,2	45,0	45,0
Dont Semmaris	0,5	5,0	5,0

Le FFO Commerce du 1^{er} semestre 2019 a essentiellement été tiré par la mise en service de la 1^{ère} 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^{er} semestre 2018.

FFO Logement

En M€	S1 2019 publié	S1 2018 retraité	S1 2018 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)
Marge immobilière Logement	88,0	82,7	79,8
% 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
Résultat opérationnel Logement	56,0	53,8	50,9
% 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)
FFO Logement	37,2	37,0	37,6

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

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^{er} semestre (impact des intempéries généralement plus fort qu'au 2^{ème} semestre).

Le résultat Logement du 1^{er} 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^{ème} 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 publié	S1 2018 retraité	S1 2018 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)
Marge immobilière IE	17,4	8,9	8,4
% 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
Résultat opérationnel IE	28,4	36,9	42,5
% 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)
FFO Immobilier d'entreprise	26,0	33,9	39,5
Dont Promote AltaFund	4,2	18,0	18,0

Au 1^{er} 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.

⁴⁵ Funds From Operations ou résultat net récurrent part du Groupe.

1.3.3 Actif net réévalué (ANR)

1.3.3.1 ANR DE CONTINUATION⁴⁶ 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.
Capitaux propres consolidés part du Groupe	1 979,5	118,8	1 822,4	113,5	2 007,9	125,0
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 ^(a)	29,7		29,1		25,2	
ANR EPRA	2 795,2	167,8	2 657,8	165,6	2 738,6	170,5
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 ^(b)	(23,7)		(30,0)		(24,5)	
Optimisation des droits de mutations ^(b)	92,5		90,0		87,7	
Part des commandités ^(c)	(19,3)		(19,8)		(20,2)	
ANR NNAV de liquidation	2 682,2	161,0	2 655,2	165,4	2 709,4	168,7
Droits et frais de cession estimés	92,8		92,9		91,5	
Part des commandités ^(c)	(0,7)		(0,7)		(0,7)	
ANR de continuation dilué	2 774,3	166,5	2 747,3	171,2	2 800,2	174,3
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
Au 31 décembre 2018 publié	2 800,2	174,3	2 738,6	170,5
Impact des normes à l'ouverture	(7,4)	(0,4)	(7,4)	(0,4)
Au 31 décembre 2018 retraité	2 792,8	173,9	2 731,2	170,1
Dividende	(205,7)	(12,75)	(205,7)	(12,75)
Dividende en titres (a)	93,8	(0,5)	93,8	(0,4)
Au 31 décembre 2018, hors dividende	2 680,9	160,7	2 619,3	157,0
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)
Au 30 juin 2019	2 774,3	166,5	2 795,2	167,8
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 action⁴⁷ (déterminé hors impact des instruments financiers) est en croissance de +6,9% et l'ANR de continuation dilué⁴⁸ par action, en croissance de +3,6%.

⁴⁶ 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.

⁴⁷ 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.

⁴⁸ 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€)	
Résultat de cessions	5,8
Création de valeur sur les livraisons	81,8
Variation de valeur à périmètre constant	(16,0)
Création de valeur sur le patrimoine	65,8
Création de valeur Commerce	71,6

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

Dettes nettes 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 CP⁴⁹, NEU MTN⁵⁰ et dette promotion).

En M€	30/06/2019	31/12/2018
Dettes corporates bancaires	229	186
Marchés de crédit ^(a)	1 802	1 663
Dettes hypothécaires	936	1 020
Dettes sur opérations de promotion	261	258
Total Dettes brutes	3 228	3 128
Disponibilités	(749)	(679)
Total Dettes nettes	2 479	2 449

(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
Dettes corporates bancaires	78	151	229
Marchés de crédit ^(a)	1 167	636	1 802
Dettes hypothécaires	936	–	936
Dettes sur opérations de promotion	–	261	261
Total Dettes brutes	2 180	1 048	3 228
Disponibilités	(154)	(595)	(749)
Total Dettes nettes	2 026	453	2 479

(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

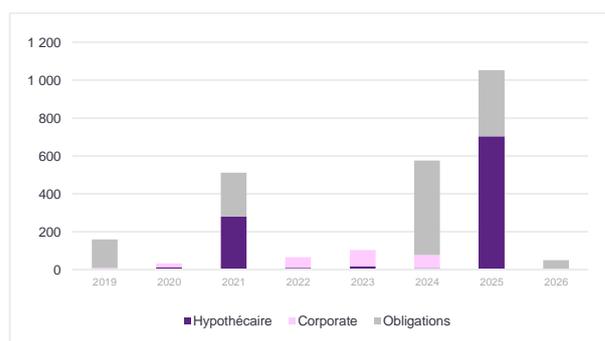
Au 30 juin 2019, la trésorerie mobilisable, utilisable à tout moment et immédiatement, est composée de :

- 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 maturité⁵¹

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

⁴⁹ Negotiable European Commercial Paper.

⁵⁰ Negotiable European Medium Term Note.

⁵¹ Dette tirée au 30 juin 2019, hors dette promotion, NEU CP et NEU MTN.

de centres commerciaux en 2015 et à l'échéance des obligations émises en 2018 par Altareit SCA.

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 dette⁵², 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€) ^(a)	Dettes à taux fixe (M€) ^(a)	Total (M€) ^(a)	Taux de base moyen ^(b)
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%⁵³

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)
Endettement net consolidé	2 479
Centres commerciaux à la valeur (IG) ^(a)	4 437
C. commerciaux à la valeur (titres MEE) ^(b)	199
Immeubles de placement au coût ^(c)	470
Investissements Immobilier d'entreprise ^(d)	224
Valeur d'entreprise du pôle promotion	1 936
Valeur vénale des actifs	7 266
Ratio LTV	34,1%

^(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 ^(a)	≤ 60%	34,1%	34,9%	(0,8) pt
ICR ^(b)	≥ 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.

⁵² Y compris en tenant compte des obligations à taux fixe.

⁵³ Y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU,...).

Compte de résultat analytique

	30/06/2019			30/06/2018 retraité ⁽¹⁾		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>						
Revenus locatifs	101,9	–	101,9	93,6	–	93,6
Autres charges	(9,3)	–	(9,3)	(11,3)	–	(11,3)
Loyers nets	92,6	–	92,6	82,3	–	82,3
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)
Frais de structure nets	(7,4)	(1,7)	(9,1)	(10,5)	(1,7)	(12,2)
Part des mises en équivalence	3,4	(2,3)	1,1	8,5	(6,1)	2,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(2,8)	(2,8)	–	(0,8)	(0,8)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	–	2,7	2,7	0,8	(0,3)	0,6
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	43,2	43,2	–	2,8	2,8
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,4)	(0,4)	–	(1,3)	(1,3)
RESULTAT COMMERCE	88,6	38,6	127,2	81,1	(7,3)	73,8
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)
Marge immobilière	88,0	–	88,0	82,7	–	82,7
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)
Frais de structure nets	(41,5)	(7,0)	(48,5)	(33,2)	(5,0)	(38,2)
Part des mises en équivalence	9,4	(2,6)	6,9	4,3	(1,3)	2,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(8,6)	(8,6)	–	(3,1)	(3,1)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,8)	(0,8)	–	(0,8)	(0,8)
RESULTAT LOGEMENT	56,0	(18,9)	37,1	53,8	(10,3)	43,5
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
Prestations de services externes	6,7	–	6,7	22,3	–	22,3
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
Part des mises en équivalence	14,7	(3,1)	11,6	15,5	1,0	16,5
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,3)	(1,3)	–	(0,4)	(0,4)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–
RESULTAT IMMOBILIER D'ENTREPRISE	28,4	(6,0)	22,4	36,9	(0,3)	36,6
Autres (Corporate)	(3,1)	(1,2)	(4,3)	2,1	(2,8)	(0,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	169,9	12,5	182,3	173,9	(20,7)	153,2
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
RESULTAT AVANT IMPÔT	141,5	(56,0)	85,4	150,6	(42,2)	108,4
Impôts sur les sociétés	(2,3)	(11,3)	(13,6)	(4,5)	(20,9)	(25,4)
RESULTAT NET	139,1	(67,3)	71,8	146,2	(63,1)	83,0
Minoritaires	(28,9)	36,9	8,0	(28,1)	12,8	(15,3)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	110,2	(30,5)	79,8	118,0	(50,3)	67,7
<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
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE	6,87	(1,90)	4,97	7,39	(3,15)	4,24

(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
Actifs non courants	5 586,7	5 289,0
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
Actifs courants	2 976,0	2 730,3
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	–
TOTAL ACTIF	8 562,7	8 019,3
Capitaux propres	3 187,3	3 229,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	1 979,5	2 000,1
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
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	1 207,9	1 229,3
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
Passifs non courants	2 753,6	2 629,3
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
Passifs courants	2 621,8	2 160,6
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	–
TOTAL PASSIF	8 562,7	8 019,3

2 COMPTES CONSOLIDÉS

SOMMAIRE

1	ETATS FINANCIERS	32
2	ANNEXE AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS.....	38

1 Etats financiers

Etat du résultat global consolidé

En millions d'euros	Note	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
			retraité	retraité
Revenus locatifs		101,9	188,9	93,6
Charges du foncier		(1,1)	(5,4)	(2,6)
Charges locatives non récupérées		(5,4)	(11,1)	(6,3)
Charges refacturées aux preneurs		30,0	–	–
Charges locatives		(35,4)	–	–
Autres charges		(0,2)	(2,5)	(1,0)
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant		(2,7)	(2,8)	(1,4)
Loyers nets	5.1	92,6	167,1	82,3
Chiffre d'affaires		1 153,9	2 164,9	970,4
Coûts des ventes		(985,3)	(1 842,3)	(833,6)
Charges commerciales		(55,9)	(111,7)	(43,4)
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant		(7,3)	(9,4)	(1,2)
Marge immobilière	5.1	105,4	201,5	92,2
Prestations de services externes		23,4	51,8	31,7
Production immobilisée et stockée		66,3	160,6	72,9
Charges de personnel		(116,4)	(213,8)	(97,8)
Autres charges de structure		(38,1)	(96,7)	(42,1)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(12,6)	(9,6)	(3,9)
Frais de structure nets		(77,4)	(107,6)	(39,2)
Autres produits et charges		0,4	(10,6)	(2,8)
Dotations aux amortissements		(2,5)	(1,7)	(0,4)
Frais de transaction		(1,5)	(8,9)	(2,6)
Autres		(3,6)	(21,2)	(5,8)
Produits de cession d'actifs de placement		1,1	46,5	0,8
Valeur comptable des actifs cédés		–	(42,1)	(0,8)
Dotations nettes aux provisions		1,5	–	–
Résultat sur cession d'actifs de placement		2,6	4,4	(0,0)
Variation de valeur des immeubles de placement	7.1	43,2	(89,7)	2,8
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût		–	(9,7)	–
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés		(0,0)	(0,6)	0,0
Dotations nettes aux provisions		(0,0)	(0,2)	(0,8)
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT QUOTE-PART DU RESULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE		162,8	144,0	131,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	4.5	16,8	55,9	(1,6)
RESULTAT OPERATIONNEL APRES QUOTE-PART DU RESULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE		179,6	199,9	129,7
Coût de l'endettement net	5.2	(35,5)	(57,1)	(26,2)
Charges financières		(41,1)	(73,3)	(33,7)
Produits financiers		5,6	16,2	7,5
Autres résultats financiers		–	2,1	–
Variation de valeur et résultats de cession des instruments financiers	5.2	(60,3)	(38,2)	(16,8)
Actualisation des dettes et créances		(0,0)	(0,2)	(0,1)
Résultats de cession des participations		1,1	214,5	21,8
Dividendes		0,5	0,0	0,0
Résultat avant impôts		85,4	321,0	108,4
Impôt sur les résultats	5.3	(13,6)	(36,4)	(25,4)
RESULTAT NET		71,8	284,6	83,0
dont Part des actionnaires d'Altarea SCA		79,8	252,3	67,7
dont Part des actionnaires minoritaires des filiales		(8,0)	32,4	15,3
Nombre moyen d'actions non dilué		15 872 788	15 791 325	15 795 117
Résultat Net, part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)	5.4	5,03	15,97	4,29
Nombre moyen d'actions dilué		16 049 167	15 992 352	15 973 562
Résultat Net, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	5.4	4,97	15,77	4,24

Retraité, au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2018, de la clarification apportée à IAS 23 - Coûts d'emprunt sur la non capitalisation des frais financiers relatifs aux opérations de promotion immobilière.

Ainsi que pour le 30 juin 2018, du changement de présentation des Loyers nets (cf. § 2.6 Changement de présentation de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018).

Autres éléments du résultat global

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018 retraité	30/06/2018 retraité
RESULTAT NET	71,8	284,6	83,0
Ecart actuariels sur plan de retraite à prestations définies	(0,7)	0,5	0,2
<i>dont impôts</i>	0,3	(0,1)	(0,0)
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	(0,7)	0,5	0,2
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	(0,7)	0,5	0,2
RESULTAT GLOBAL	71,1	285,2	83,3
dont Résultat net global des actionnaires d'Altarea SCA	79,0	252,8	67,9
dont Résultat net global des actionnaires minoritaires des filiales	(8,0)	32,4	15,3

État de la situation financière consolidée

En millions d'euros	Note	30/06/2019	31/12/2018 retraité
Actifs non courants		5 586,7	5 289,0
Immobilisations incorporelles	7.2	331,6	313,7
<i>dont Ecart d'acquisition</i>		211,1	194,3
<i>dont Marques</i>		100,7	100,7
<i>dont Relations clientèle</i>		–	–
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		19,8	18,8
Immobilisations corporelles		21,0	20,6
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	7.3	34,2	–
Immeubles de placement	7.1	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	4.5	421,9	387,4
Prêts et créances (non courant)		10,5	10,6
Impôt différé actif	5.3	28,5	30,5
Actifs courants		2 976,0	2 730,3
Stocks et en-cours nets	7.4	1 003,9	986,6
Clients et autres créances	7.4	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	8	3,9	2,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.2	749,1	678,5
Actifs destinés à la vente	7.1	110,2	–
TOTAL ACTIF		8 562,7	8 019,3
Capitaux propres		3 187,3	3 229,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	6.1	1 979,5	2 000,1
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
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales		1 207,9	1 229,3
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
Passifs non courants		2 753,6	2 629,3
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	6.2	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	5.3	28,3	14,5
Passifs courants		2 621,8	2 160,6
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	6.2	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	8	126,9	67,2
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.4	1 363,8	1 345,5
Dettes d'impôt exigible	5.3	2,6	6,0
Dettes auprès des actionnaires d'Altarea SCA et des actionnaires minoritaires des filiales	6.1	111,9	0,0
Passifs liés aux actifs destinés à la vente	6.2	68,1	–
TOTAL PASSIF		8 562,7	8 019,3

Retraité au 31 décembre 2018 de la clarification apportée à IAS 23 - Coûts d'emprunt sur la non capitalisation des frais financiers relatifs aux opérations de promotion immobilière.

État des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	30/06/2019	31/12/2018 retraité	30/06/2018 retraité
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles				
Résultat net total consolidé		71,8	284,6	83,0
Elimination de la charge (produit) d'impôt	5.3	13,6	36,4	25,4
Elimination des charges (produits) d'intérêts nettes		35,3	54,7	26,1
Résultat net avant impôt et avant intérêts nets		120,8	375,7	134,5
Elimination du résultat des filiales en équivalence	4.5	(16,8)	(55,9)	1,6
Elimination des amortissements et provisions		14,8	12,5	5,5
Elimination des ajustements de valeur	7.1/5.2	17,2	138,5	14,2
Elimination des résultats de cession ^(a)		(3,7)	(221,1)	(22,1)
Elimination des produits de dividendes		(0,5)	(0,0)	(0,0)
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	6.1	7,2	19,6	8,4
Marge brute d'autofinancement		139,0	269,4	142,0
Impôts payés		(3,5)	(19,4)	(14,5)
Incidence de la variation du bfr d'exploitation	7.4	(3,1)	(38,5)	(80,1)
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		132,4	211,4	47,4
Flux de trésorerie des activités d'investissement				
Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées	7.1	(101,4)	(214,3)	(144,6)
Investissements bruts dans les filiales en équivalence et participations non consolidées		(41,9)	(47,2)	(31,2)
Acquisition de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite	4.3	(61,6)	(45,6)	(8,2)
Autres variations de périmètre		–	2,4	2,0
Augmentation des prêts et des créances financières		(7,3)	(11,8)	(3,0)
Cession d'actifs immobilisés et remboursement d'avances et acomptes ^(a)		1,1	45,8	2,4
Désinvestissements dans les filiales en équivalence et participations non consolidées		13,4	170,8	60,5
Cession de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite		0,0	202,3	24,1
Réduction des prêts et autres immobilisations financières		8,2	13,9	17,0
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés		0,1	(0,0)	(0,0)
Dividendes reçus		(3,5)	29,1	6,7
Intérêts encaissés sur prêts financiers		4,8	17,4	9,0
FLUX DE TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT		(188,2)	162,8	(65,4)
Flux de trésorerie des activités de financement				
Augmentation de capital		–	1,8	–
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales		(0,0)	1,2	0,0
Dividendes payés aux actionnaires d'Altarea SCA	6.1	0,0	(200,8)	(200,8)
Dividendes payés aux actionnaires minoritaires des filiales		(22,9)	(35,7)	(24,2)
Emission d'emprunts et autres dettes financières	6.2	643,0	1 190,4	667,0
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières	6.2	(453,8)	(1 747,8)	(626,5)
Remboursement des obligations locatives	6.2	(9,3)	–	–
Cession (acquisition) nette d'actions propres	6.1	0,1	(18,6)	(11,3)
Variation nette des dépôts et cautionnements		2,3	0,4	0,7
Intérêts versés sur dettes financières		(31,4)	(58,5)	(28,2)
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		128,1	(867,5)	(223,3)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE		72,3	(493,3)	(241,2)
Trésorerie d'ouverture	6.2	675,0	1 168,3	1 168,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie		678,5	1 169,1	1 169,1
Découverts bancaires		(3,5)	(0,8)	(0,8)
Trésorerie de clôture	6.2	747,4	675,0	927,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie		749,1	678,5	934,2
Découverts bancaires		(1,7)	(3,5)	(7,1)

Retraité, au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2018, de la clarification apportée à IAS 23 - Coûts d'emprunt sur la non capitalisation des frais financiers relatifs aux opérations de promotion immobilière.

- (a) Les résultats de cession présentés dans le calcul de la Marge Brute d'Autofinancement sont présentés nets de coûts de transaction. De la même façon, les cessions d'actifs immobilisés sont présentées nettes de coûts de transaction dans les flux de trésorerie d'investissement.

État de variation des capitaux propres consolidés

En millions d'euros	Capital	Primes liées au capital	Elimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altearea SCA	Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	Capitaux propres
Au 1er janvier 2018	245,3	563,2	(54,0)	1 150,2	1 904,8	1 259,9	3 164,7
Impact sur les soldes d'ouverture de la première application d'IFRS15 et IAS23				41,0	41,0	5,3	46,3
Résultat Net	–	–	–	67,7	67,7	15,3	83,0
Ecart actuariel sur engagements de retraite	–	–	–	0,2	0,2	0,0	0,2
Résultat global	–	–	–	67,9	67,9	15,3	83,3
Distribution de dividendes	–	(157,1)	–	(43,7)	(200,8)	(41,7)	(242,5)
Augmentation de capital	–	–	–	0,0	0,0	0,0	0,0
Valorisation des paiements en actions	–	–	–	5,5	5,5	0,0	5,5
Elimination des actions propres	–	–	6,0	(11,3)	(5,4)	–	(5,4)
Transactions avec les actionnaires	–	(157,1)	6,0	(49,5)	(200,6)	(41,7)	(242,3)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	–	–	–	–	–	(0,8)	(0,8)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	0,0	–	–	(0,0)	(0,0)	(0,3)	(0,3)
Autres	(0,0)	(0,0)	–	0,0	0,0	(0,0)	0,0
Au 30 juin 2018 retraité	245,3	406,2	(48,0)	1 209,7	1 813,1	1 237,8	3 050,9
Résultat Net	–	–	–	184,6	184,6	17,0	201,6
Ecart actuariel sur engagements de retraite	–	–	–	0,3	0,3	0,0	0,3
Résultat global	–	–	–	184,9	184,9	17,0	201,9
Distribution de dividendes	–	–	–	(0,0)	(0,0)	(11,5)	(11,5)
Augmentation de capital	0,1	1,7	–	(0,0)	1,8 (a)	1,2	3,1
Valorisation des paiements en actions	–	–	–	7,9	7,9	0,0	7,9
Elimination des actions propres	–	–	(6,6)	(0,9)	(7,5)	–	(7,5)
Transactions avec les actionnaires	0,1	1,7	(6,6)	7,0	2,2	(10,2)	(8,0)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	–	–	–	(0,0)	(0,0)	(15,5)	(15,5)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	0,0	–	–	0,0	0,0	0,2	0,2
Autres	0,0	0,0	–	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Au 31 décembre 2018 retraité	245,4	407,9	(54,6)	1 401,4	2 000,1	1 229,3	3 229,4
Impact sur les soldes d'ouverture de la première application d'IFRS16				0,3	0,3	(0,0)	0,3
Résultat Net	–	–	–	79,8	79,8	(8,0)	71,8
Ecart actuariel sur engagements de retraite	–	–	–	(0,7)	(0,7)	(0,0)	(0,7)
Résultat global	–	–	–	79,0	79,0	(8,0)	71,1
Distribution de dividendes	–	(185,8)	–	(19,8)	(205,7)	(15,0)	(220,6)
Augmentation de capital	9,2	84,7	–	–	93,8 (b)	0,0	93,8
Valorisation des paiements en actions	–	–	–	4,9	4,9	0,0	4,9
Elimination des actions propres	–	–	21,2	(14,3)	6,9	–	6,9
Transactions avec les actionnaires	9,2	(101,2)	21,2	(29,2)	(100,1)	(14,9)	(115,0)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	–	–	–	(0,0)	(0,0)	(0,2)	(0,2)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	–	–	–	–	–	1,8	1,8
Autres	–	–	–	0,1	0,1	(0,1)	(0,0)
Au 30 juin 2019	254,6	306,7	(33,4)	1 451,6	1 979,5	1 207,9	3 187,3

(a): Augmentation du capital d'Altearea SCA réservée sur acquisition de la société SND en octobre 2018

(b): Augmentation du capital d'Altearea SCA par conversion partielle en action du dividende distribué en 2019 (option offerte sur 50% du dividende maximum)

Retraité, au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2018, de la clarification apportée à IAS 23 - Coûts d'emprunt sur la non capitalisation des frais financiers relatifs aux opérations de promotion immobilière.

Compte de résultat analytique

	30/06/2019			31/12/2018 retraité			30/06/2018 retraité		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
Revenus locatifs	101,9	–	101,9	188,9	–	188,9	93,6	–	93,6
Autres charges	(9,3)	–	(9,3)	(21,8)	–	(21,8)	(11,3)	–	(11,3)
Loyers nets	92,6	–	92,6	167,1	–	167,1	82,3	–	82,3
Prestations de services externes	11,3	–	11,3	19,9	–	19,9	8,5	–	8,5
Production immobilisée et stockée	3,1	–	3,1	5,3	–	5,3	3,0	–	3,0
Charges d'exploitation	(21,8)	(1,7)	(23,5)	(48,5)	(3,7)	(52,2)	(21,9)	(1,7)	(23,6)
Frais de structure nets	(7,4)	(1,7)	(9,1)	(23,4)	(3,7)	(27,1)	(10,5)	(1,7)	(12,2)
Part des mises en équivalence	3,4	(2,3)	1,1	11,7	(8,6)	3,1	8,5	(6,1)	2,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(2,8)	(2,8)	–	(2,5)	(2,5)	–	(0,8)	(0,8)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	–	2,7	2,7	0,8	180,3	181,1	0,8	(0,3)	0,6
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	43,2	43,2	–	(99,4)	(99,4)	–	2,8	2,8
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,4)	(0,4)	–	(5,1)	(5,1)	–	(1,3)	(1,3)
RESULTAT COMMERCE	88,6	38,6	127,2	156,3	61,1	217,4	81,1	(7,3)	73,8
Chiffre d'affaires	893,9	–	893,9	1844,1	–	1844,1	797,8	–	797,8
Coût des ventes et autres charges	(805,9)	–	(805,9)	(1662,3)	–	(1662,3)	(715,1)	–	(715,1)
Marge immobilière	88,0	–	88,0	181,8	–	181,8	82,7	–	82,7
Prestations de services externes	5,3	–	5,3	4,1	–	4,1	0,7	–	0,7
Production stockée	58,2	–	58,2	135,3	–	135,3	60,5	–	60,5
Charges d'exploitation	(105,0)	(7,0)	(111,9)	(200,6)	(11,8)	(212,4)	(94,5)	(5,0)	(99,5)
Frais de structure nets	(41,5)	(7,0)	(48,5)	(61,1)	(11,8)	(72,9)	(33,2)	(5,0)	(38,2)
Part des mises en équivalence	9,4	(2,6)	6,9	12,6	19,1	31,7	4,3	(1,3)	2,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(8,6)	(8,6)	–	(4,1)	(4,1)	–	(3,1)	(3,1)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,8)	(0,8)	–	(1,7)	(1,7)	–	(0,8)	(0,8)
RESULTAT LOGEMENT	56,0	(18,9)	37,1	133,2	1,5	134,8	53,8	(10,3)	43,5
Chiffre d'affaires	260,0	–	260,0	317,7	–	317,7	169,5	–	169,5
Coût des ventes et autres charges	(242,6)	–	(242,6)	(298,7)	–	(298,7)	(160,6)	–	(160,6)
Marge immobilière	17,4	–	17,4	19,0	–	19,0	8,9	–	8,9
Prestations de services externes	6,7	–	6,7	27,5	–	27,5	22,3	–	22,3
Production stockée	5,0	–	5,0	20,0	–	20,0	9,4	–	9,4
Charges d'exploitation	(15,4)	(1,6)	(16,9)	(47,1)	(2,4)	(49,6)	(19,1)	(0,9)	(20,1)
Frais de structure nets	(3,6)	(1,6)	(5,2)	0,4	(2,4)	(2,0)	12,5	(0,9)	11,6
Part des mises en équivalence	14,7	(3,1)	11,6	74,6	(12,8)	61,8	15,5	1,0	16,5
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,3)	(1,3)	–	(1,4)	(1,4)	–	(0,4)	(0,4)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT IMMOBILIER D'ENTREPRISE	28,4	(6,0)	22,4	94,0	(16,6)	77,4	36,9	(0,3)	36,6
Autres (Corporate)	(3,1)	(1,2)	(4,3)	(3,0)	(10,0)	(13,0)	2,1	(2,8)	(0,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	169,9	12,5	182,3	380,4	36,1	416,6	173,9	(20,7)	153,2
Coût de l'endettement net	(28,9)	(6,6)	(35,5)	(47,5)	(9,6)	(57,1)	(23,3)	(2,9)	(26,2)
Autres résultats financiers	–	–	–	–	2,1	2,1	–	–	–
Actualisation des dettes et créances	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,2)	(0,2)	–	(0,1)	(0,1)
Variation de valeur et résultats de cession des instruments financiers	–	(60,3)	(60,3)	–	(38,2)	(38,2)	–	(16,8)	(16,8)
Résultats de cession des participations	–	(1,6)	(1,6)	–	(2,2)	(2,2)	–	(1,7)	(1,7)
Dividendes	0,5	–	0,5	0,0	–	0,0	0,0	–	0,0
RESULTAT AVANT IMPÔT	141,5	(56,0)	85,4	333,0	(11,9)	321,0	150,6	(42,2)	108,4
Impôts sur les sociétés	(2,3)	(11,3)	(13,6)	(8,4)	(28,0)	(36,4)	(4,5)	(20,9)	(25,4)
RESULTAT NET	139,1	(67,3)	71,8	324,6	(40,0)	284,6	146,2	(63,1)	83,0
Minoritaires	(28,9)	36,9	8,0	(52,2)	19,8	(32,4)	(28,1)	12,8	(15,3)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	110,2	(30,5)	79,8	272,4	(20,2)	252,3	118,0	(50,3)	67,7
Nombre moyen d'actions dilué	16 049 167	16 049 167	16 049 167	15 992 352	15 992 352	15 992 352	15 973 562	15 973 562	15 973 562
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE	6,87	(1,90)	4,97	17,03	(1,26)	15,77	7,39	(3,15)	4,24

Retraité, au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2018, de la clarification apportée à IAS 23 - Coûts d'emprunt sur la non capitalisation des frais financiers relatifs aux opérations de promotion immobilière.
Ainsi que pour le 30 juin 2018, du changement de présentation des Loyers nets (cf. § 2.6 Changement de présentation de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018).

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

2 Annexe aux comptes semestriels consolidés

Sommaire détaillé des notes aux comptes semestriels consolidés

Note 1	Informations relatives à la société	39
Note 2	Principes et méthodes comptables	39
2.1	Référentiel comptable de la Société	39
2.2	Principales estimations et jugements	39
2.3	Autres principes de présentation des états financiers	40
2.4	Changements de méthode intervenus en 2019	40
Note 3	Information sur les secteurs opérationnels	46
3.1	Eléments du bilan par secteur opérationnel	46
3.2	Compte de résultat analytique par secteur opérationnel	46
3.3	Réconciliation de l'état du résultat global consolidé et du compte de résultat analytique	47
3.4	Chiffre d'affaires par zone géographique et par secteur opérationnel	48
Note 4	Faits significatifs et évolution du périmètre de consolidation	49
4.1	Faits significatifs	49
4.2	Périmètre	51
4.3	Evolution du périmètre de consolidation	52
4.4	Regroupements d'entreprises	53
4.5	Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	53
Note 5	Résultat	55
5.1	Résultat opérationnel	55
5.2	Coût de l'endettement financier net et autres éléments financiers	55
5.3	Impôt sur les résultats	56
5.4	Résultat par action	57
Note 6	Passifs	58
6.1	Capitaux propres	58
6.2	Endettement financier net et sûretés	60
6.3	Provisions	61
Note 7	Actifs et tests de valeur	62
7.1	Immeubles de placement	62
7.2	Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	64
7.3	Droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles	64
7.4	Besoin en fonds de roulement d'exploitation	65
Note 8	Gestion des risques financiers	67
8.1	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie	67
8.2	Risque de taux	68
8.3	Risque de liquidité	69
Note 9	Transactions avec les parties liées	71
Note 10	Engagements du groupe et passifs éventuels	73
10.1	Engagements hors bilan	73
10.2	Passifs éventuels	75
Note 11	Evénements postérieurs à la date de clôture	75

NOTE 1 INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

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

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

Altarea et ses filiales, « Altarea » ou « la Société » ou « le Groupe », sont un acteur de référence de l'immobilier.

Altarea Cogedim est le premier 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.

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

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

Les comptes consolidés établis au titre de la période close le 30 juin 2019 ont été arrêtés par la Gérance le 1^{er} août 2019 après avoir été examinés par le Comité d'Audit et par le Conseil de Surveillance.

NOTE 2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

2.1 Référentiel comptable de la Société

Les comptes consolidés semestriels du groupe Altarea au 30 juin 2019 ont été préparés en conformité avec IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour des comptes annuels et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés du groupe Altarea pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, présentés dans le document de référence déposé à l'AMF le 2 avril 2019 sous le numéro D.19-0253.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS de l'IASB telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2019 et disponibles sur le site :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Normes, interprétations et amendements applicables à partir de l'exercice ouvert le 1er janvier 2019 :

- IFRS 16 – Contrats de location
- IFRIC 23 – Incertitude relative aux traitements fiscaux
- Améliorations annuelles des IFRS (Cycle 2015-2017)
- Modifications d'IFRS 9 – Clause de remboursement anticipé avec une pénalité
- Modifications d'IAS 28 – Intérêts à long terme dans des entités associées et des coentreprises
- Modifications d'IAS 19 – Modification réduction ou liquidation d'un régime.

Normes et interprétations ayant été appliquées par anticipation au 30 juin 2019 et dont l'application est obligatoire à compter des périodes commençant le 1^{er} juillet 2019 ou postérieurement :

Néant.

Normes et interprétations en vigueur au 1er janvier 2019 et dont l'application obligatoire est postérieure au 30 juin 2019 :

Néant.

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

- Modifications d'IAS 1 et d'IAS 8 – Définition de la matérialité dans les états financiers
- IFRS 17 – Contrats d'assurance
- Modifications des références au cadre conceptuel dans les normes
- Modifications d'IFRS 3 – Nouvelle définition d'une activité.

2.2 Principales estimations et jugements

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

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

La valorisation des incorporels non amortissables

- l'évaluation des écarts d'acquisition et des marques (se référer à la note 2.4.7 « Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de

placement) et pertes de valeur » et 7.2 « Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition »),

Les valorisations des autres actifs ou passifs

- l'évaluation des immeubles de placement (se référer aux notes 2.4.5 « Immeubles de placement » et 7.1 « Immeubles de placement »),
- l'évaluation des droits d'utilisation, obligations locatives et redevances contractuelles sur immeubles de placement (se référer au paragraphe changements de méthode ci-après),
- l'évaluation des stocks (se référer à la note 2.4.8 « Stocks »),
- l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 2.4.16 « Impôts » et 5.3 « Impôt sur les résultats ») ; il est à noter que le Groupe applique depuis le 31 décembre 2016 dans ses comptes consolidés, la baisse du taux programmée par la Loi de finances en vigueur,
- l'évaluation des paiements en actions (se référer aux notes 2.4.12 « Paiements en actions » et 6.1 « Capitaux propres »),
- l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 8 « Gestion des risques financiers »).

Les estimations des résultats opérationnels

- l'évaluation de la marge immobilière et des prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 2.4.17 « Chiffre d'affaires et charges associées »).

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

Conformément aux dispositions d'IFRS 5, le Groupe est amené à exercer son jugement pour déterminer si les critères permettant d'identifier un actif ou un groupe d'actifs comme détenu en vue de la vente ou encore si une activité est destinée à être abandonnée sont satisfaits (se référer à la note 2.4.6 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » et 7.1 « Immeubles de placement »).

Les notes citées ci-dessus et numérotées 2.4.xx font référence à l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

2.3 Autres principes de présentation des états financiers

Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Les soldes bilantiels et les produits et charges résultant des transactions intragroupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

Classement au bilan

Conformément à la norme IAS 1, la Société présente ses actifs et passifs en distinguant les éléments courants et non courants.

Les actifs devant être réalisés, consommés ou cédés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture, sont classés en « actifs courants », de même que les actifs détenus dans le but d'être cédés, la trésorerie ou les équivalents de trésorerie. Tous les autres actifs sont classés en « actifs non courants ».

Les passifs devant être réglés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture sont classés en « passifs courants », ainsi que les provisions entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée et la part à moins d'un an des autres provisions.

Les impôts différés sont, quant à eux, toujours présentés en actifs ou passifs non courants.

2.4 Changements de méthode intervenus en 2019

2.4.1 IFRS 16 – Contrats de location

Le 31 octobre 2017, l'Union Européenne a adopté la norme IFRS 16 qui est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019.

Cette norme, du côté preneur, abandonne la distinction existante entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple.

Cette norme impose, pour tous les contrats de location répondant à la définition d'un « contrat de location », de comptabiliser au bilan des locataires un droit d'utilisation de l'actif loué (en actif non courant) en contrepartie d'un passif de location (en dette financière).

Le Groupe a opté pour la méthode de transition rétrospective modifiée. Les effets de la transition sont donc inclus dans les capitaux propres à l'ouverture de cet exercice, soit le 1^{er} janvier 2019. Ainsi les états financiers du Groupe présentés en comparaison de ceux de la période, n'ont fait l'objet d'aucun retraitement conformément aux dispositions de la norme. Les impacts sur le bilan d'ouverture sont présentés ci-après.

Un recensement des contrats de location a été réalisé. Les contrats conclus par le Groupe entrant dans le champ d'application de la norme concernent principalement :

- les locations immobilières : le Groupe est locataire de ses bureaux dans la plupart des villes où il opère,
- les locations de véhicules,
- des Autorisations d'Occupation Temporaire (AOT) du domaine public, des Baux à Construction (BAC) dans le cadre de son activité Commerce.

Pour le Groupe, cette norme concerne deux types de contrats de natures économiques fondamentalement différentes : les locations immobilières et de véhicules utilisés par les salariés du Groupe et les AOT et BAC sur des actifs Commerce (gares principalement).

Les hypothèses clés de détermination de la dette et donc du droit d'utilisation sont la durée des contrats et le taux :

- les durées retenues à la date de transition sont les durées résiduelles des contrats en cours. Elles correspondent à la période ferme de l'engagement en tenant compte des périodes optionnelles qui sont raisonnablement certaines d'être exercées,
- les taux d'actualisation appliqués à la date de transition sont basés sur le taux marginal d'endettement de chaque société portant un contrat. Ces taux ont été déterminés en tenant compte des durées résiduelles des contrats à compter de la date de première application, soit le 1^{er} janvier 2019.

Le Groupe n'a pas appliqué de mesures de simplification à la date de transition.

La mise en œuvre de la norme a une incidence importante sur la comptabilisation des contrats de location et sur leur présentation au sein des états financiers du Groupe :

- au sein du bilan, reconnaissance d'un actif sous la forme d'un droit d'utilisation en contrepartie d'un passif de loyers. Le Groupe reconnaît ainsi les droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles (liés aux contrats de location de ses locaux, et véhicules) en contrepartie d'obligations locatives ; et des droits d'utilisation sur immeubles de placement (liés aux contrats d'AOT, BAC notamment) en contrepartie de redevances contractuelles sur immeubles de placement,
- au compte de résultat, les loyers des contrats de location des bureaux et des véhicules (précédemment comptabilisés en charges d'exploitation) sont remplacés par des charges d'amortissement du droit d'utilisation et par des charges d'intérêts ; les charges du foncier (redevances AOT, BAC), sont remplacées par des variations de valeurs des immeubles de placement, et des charges d'intérêts. Les locations et charges locatives restant comptabilisées au 30 juin correspondent principalement aux loyers variables de certains contrats de location et aux charges locatives (qui, conformément à l'application de la norme IFRS 16, ne font pas l'objet de retraitement),
- en ce qui concerne le tableau des flux de trésorerie, les flux de trésorerie liés aux activités de financement sont impactés par les remboursements des obligations locatives et des redevances contractuelles sur immeubles de placement (au sein d'un agrégat unique « Remboursement des obligations locatives ») et par les charges d'intérêts.

La norme IFRS 16, pour les bailleurs, maintient la distinction existante entre contrats de location simple et contrats de

location financement. Son application n'a donc pas d'impact sur les comptes du Groupe en position bailleur.

Les revenus locatifs issus des contrats de location simple concernent les loyers des immeubles/ centres en exploitation.

Les charges refacturées aux preneurs, exclues du chiffre d'affaires, seront désormais présentées sur une ligne spécifique du compte de résultat.

2.4.2 IAS 23 – Coûts d'emprunt

La norme IAS 23 impose la capitalisation des coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié en tant que coût de cet actif.

Dans le cadre de l'évolution des normes IFRS, l'IASB a apporté, sur le semestre, une clarification concernant la capitalisation des frais d'emprunts pour les opérations immobilières réalisées sous forme de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) ou sous forme de Contrat de Promotion Immobilière.

L'actif lié à ces programmes de promotion (tant en Logement qu'en Immobilier d'entreprise) ne répond plus à la définition d'un actif qualifié dans la mesure où, en VEFA, ce stock est en situation d'être vendu très rapidement et donc sans qu'une période de temps soit nécessaire à son développement ; le bien stocké est donc en condition de vente.

Une clarification a été apportée à IAS 23 et est applicable de manière rétrospective soit à compter du 1^{er} janvier 2018 pour le Groupe qui présente à cette date, les impacts sur ses capitaux propres d'ouverture.

Les états financiers présentés en comparaison de ceux de la période ont donc fait l'objet d'un retraitement.

2.4.3 Interprétation IFRIC 23 – Incertitude relative aux traitements fiscaux

L'interprétation IFRIC 23 clarifie l'application des dispositions IAS 12 – Impôts sur le résultat concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat. L'adoption de cette interprétation n'a eu aucun effet sur l'évaluation des impôts courants et différés du Groupe, à l'ouverture comme au 30 juin 2019. Si des passifs d'impôts incertains venaient à être comptabilisés, ils seraient présentés au sein des dettes d'impôts.

2.4.4 Impact de la clarification apportée à IAS 23 – Coûts d'emprunt sur le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2018

En millions d'euros	31/12/2017 publié	Impact IFRS 15	Impact IAS 23	01/01/2018
Actifs non courants	5 437,9	(19,2)	(4,9)	5 413,9
Immobilisations incorporelles	258,5	–	–	258,5
Immobilisations corporelles	18,5	–	–	18,5
Immeubles de placement	4 508,7	–	–	4 508,7
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	564,0	3,7	(4,8)	562,9
Prêts et créances (non courant)	9,3	–	–	9,3
Impôt différé actif	79,0	(22,9)	(0,1)	56,0
Actifs courants	3 154,8	(238,6)	0,2	2 916,4
Stocks et en-cours nets	1 288,8	(503,2)	0,2	785,8
Clients et autres créances	630,8	264,6	–	895,4
Créance d'impôt sur les sociétés	8,6	–	–	8,6
Prêts et créances financières (courant)	49,3	0,0	–	49,3
Instruments financiers dérivés	8,2	–	–	8,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 169,1	(0,0)	–	1 169,1
TOTAL ACTIF	8 592,8	(257,8)	(4,7)	8 330,3
Capitaux propres	3 164,7	51,0	(4,7)	3 211,0
Passifs non courants	2 886,9	(0,2)	0,0	2 886,7
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 826,1	–	–	2 826,1
Provisions long terme	20,1	–	–	20,1
Dépôts et cautionnements reçus	32,2	–	–	32,2
Impôt différé passif	8,6	(0,2)	0,0	8,3
Passifs courants	2 541,1	(308,5)	–	2 232,6
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	1 032,2	–	–	1 032,2
Instruments financiers dérivés	34,9	–	–	34,9
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 460,3	(308,5)	–	1 151,8
Dettes d'impôt exigible	13,8	–	–	13,8
TOTAL PASSIF	8 592,8	(257,8)	(4,7)	8 330,3

L'impact IFRS 15 présenté est l'impact de mise en œuvre de la norme au 1^{er} janvier 2018, explicité dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

2.4.5 Impact d'ouverture de l'application de la norme IFRS 16 - Contrats de location sur le bilan au 1^{er} janvier 2019 et de la clarification apportée à IAS 23 – Coûts d'emprunt sur le bilan au 31 décembre 2018

En millions d'euros	31/12/2018 publié	Impact IAS 23	31/12/2018 retraité	Impact IFRS 16	01/01/2019
Actifs non courants	5 296,9	(7,9)	5 289,0	142,8	5 431,8
Immobilisations incorporelles	313,7	–	313,7	–	313,7
Immobilisations corporelles	20,6	–	20,6	–	20,6
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	–	–	–	43,6	43,6
Immeubles de placement	4 526,2	–	4 526,2	99,6	4 625,9
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 931,3	–	3 931,3	(26,6)	3 904,7
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	594,9	–	594,9	(7,8)	587,1
<i>dont Droits d'utilisation sur Immeubles de placement</i>	–	–	–	134,0	134,0
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	395,3	(7,9)	387,4	(0,2)	387,2
Prêts et créances (non courant)	10,6	–	10,6	–	10,6
Impôt différé actif	30,5	0,0	30,5	(0,2)	30,3
Actifs courants	2 730,2	0,1	2 730,3	(0,2)	2 730,2
Stocks et en-cours nets	986,4	0,1	986,6	–	986,6
Clients et autres créances	1 011,0	0,0	1 011,0	(0,2)	1 010,9
Créance d'impôt sur les sociétés	14,6	–	14,6	–	14,6
Prêts et créances financières (courant)	37,4	(0,0)	37,4	–	37,4
Instruments financiers dérivés	2,2	–	2,2	–	2,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	678,5	–	678,5	–	678,5
TOTAL ACTIF	8 027,1	(7,8)	8 019,3	142,7	8 162,0
Capitaux propres	3 237,3	(7,9)	3 229,4	0,3	3 229,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altea SCA	2 007,9	(7,7)	2 000,1	0,3	2 000,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	1 229,4	(0,2)	1 229,3	(0,0)	1 229,3
Passifs non courants	2 629,2	0,1	2 629,3	123,8	2 753,1
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 560,6	–	2 560,6	123,8	2 684,4
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	76,3	–	76,3	–	76,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>	1 117,4	–	1 117,4	–	1 117,4
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 367,0	–	1 367,0	(30,1)	1 336,9
<i>dont Obligations locatives</i>	–	–	–	23,4	23,4
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>	–	–	–	130,5	130,5
Provisions long terme	21,6	–	21,6	–	21,6
Dépôts et cautionnements reçus	32,6	–	32,6	–	32,6
Impôt différé passif	14,4	0,1	14,5	(0,0)	14,4
Passifs courants	2 160,6	0,0	2 160,6	18,6	2 179,2
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	741,9	–	741,9	18,9	760,8
<i>dont Emprunts obligataires</i>	164,9	–	164,9	–	164,9
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	94,1	–	94,1	(3,6)	90,5
<i>dont Billets de trésorerie</i>	381,0	–	381,0	–	381,0
<i>dont Découverts bancaires</i>	3,5	–	3,5	–	3,5
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	98,4	–	98,4	–	98,4
<i>dont Obligations locatives</i>	–	–	–	20,0	20,0
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>	–	–	–	2,5	2,5
Instruments financiers dérivés	67,2	–	67,2	–	67,2
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 345,5	0,0	1 345,5	(0,3)	1 345,2
Dettes d'impôt exigible	6,0	–	6,0	–	6,0
TOTAL PASSIF	8 027,1	(7,8)	8 019,3	142,7	8 162,0

2.4.6 Rapprochement des obligations locatives et redevances contractuelles sur immeubles de placement à la date de transition avec les engagements hors bilan au 31 décembre 2018 (loyers minima à verser)

En millions d'euros

Montant de l'engagement des loyers à verser au 31 décembre 2018	21,4
Engagements hors bilan non reconnus initialement	
- inclus dans la juste valeur des Immeubles de placement	99,6
- inclus dans la juste valeur des crédits baux	33,4
- impact des véhicules	2,3
- impact autres	3,1
Effet durée et taux d'actualisation	16,6
Montant des obligations locatives et redevances contractuelles sur immeubles de placement au 1er janvier 2019	176,4

2.4.7 Impact de la clarification apportée à IAS 23 – Coûts d'emprunt sur le compte de résultat analytique au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2018

	31/12/2018 publié			Impacts IAS 23			31/12/2018 retraité		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
RESULTAT COMMERCE	156,3	61,1	217,4	–	–	–	156,3	61,1	217,4
Marge immobilière	176,0	–	176,0	5,8	–	5,8	181,8	–	181,8
Frais de structure nets	(61,1)	(11,8)	(72,9)	–	–	–	(61,1)	(11,8)	(72,9)
Part des mises en équivalence	12,8	19,1	31,9	(0,3)	0,1	(0,2)	12,6	19,1	31,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(4,1)	(4,1)	–	–	–	–	(4,1)	(4,1)
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,7)	(1,7)	–	–	–	–	(1,7)	(1,7)
RESULTAT LOGEMENT	127,7	1,5	129,2	5,5	0,1	5,6	133,2	1,5	134,8
Marge immobilière	18,2	–	18,2	0,7	–	0,7	19,0	–	19,0
Frais de structure nets	0,4	(2,4)	(2,0)	–	–	–	0,4	(2,4)	(2,0)
Part des mises en équivalence	78,2	(13,5)	64,7	(3,6)	0,7	(2,9)	74,6	(12,8)	61,8
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,4)	(1,4)	–	–	–	–	(1,4)	(1,4)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT IMMOBILIER D'ENTREPRISE	96,9	(17,3)	79,6	(2,9)	0,7	(2,2)	94,0	(16,6)	77,4
Autres (Corporate)	(3,0)	(10,0)	(13,0)	–	–	–	(3,0)	(10,0)	(13,0)
RESULTAT OPERATIONNEL	377,9	35,3	413,2	2,6	0,8	3,4	380,4	36,1	416,6
Coût de l'endettement net	(41,0)	(9,6)	(50,5)	(6,6)	–	(6,6)	(47,5)	(9,6)	(57,1)
Autres éléments du résultat financier	0,0	(38,5)	(38,4)	–	–	–	0,0	(38,5)	(38,4)
RESULTAT AVANT IMPÔT	336,9	(12,7)	324,2	(4,0)	0,8	(3,2)	333,0	(11,9)	321,0
Impôts sur les sociétés	(8,4)	(28,0)	(36,4)	–	(0,0)	(0,0)	(8,4)	(28,0)	(36,4)
RESULTAT NET	328,6	(40,7)	287,8	(4,0)	0,8	(3,2)	324,6	(40,0)	284,6
Minoritaires	(52,4)	19,8	(32,6)	0,2	(0,0)	0,2	(52,2)	19,8	(32,4)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	276,2	(20,9)	255,3	(3,8)	0,8	(3,0)	272,4	(20,2)	252,3
Nombre moyen d'actions dilué	15 992 352	15 992 352	15 992 352	15 992 352	15 992 352	15 992 352	15 992 352	15 992 352	15 992 352
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE	17,27	(1,31)	15,96	(0,24)	0,05	(0,19)	17,03	(1,26)	15,77

	30/06/2018 publié			Impacts IAS 23 et Loyers nets			30/06/2018 retraité		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
Loyers nets	84,2	–	84,2	(1,9)	–	(1,9)	82,3	–	82,3
Frais de structure nets	(12,4)	(1,7)	(14,1)	1,9	–	1,9	(10,5)	(1,7)	(12,2)
Part des mises en équivalence	8,5	(6,1)	2,4	–	–	–	8,5	(6,1)	2,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,8)	(0,8)	–	–	–	–	(0,8)	(0,8)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	0,8	(0,3)	0,6	–	–	–	0,8	(0,3)	0,6
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	2,8	2,8	–	–	–	–	2,8	2,8
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,3)	(1,3)	–	–	–	–	(1,3)	(1,3)
RESULTAT COMMERCE	81,1	(7,3)	73,8	–	–	–	81,1	(7,3)	73,8
Marge immobilière	79,8	–	79,8	2,8	–	2,8	82,7	–	82,7
Frais de structure nets	(33,2)	(5,0)	(38,2)	–	–	–	(33,2)	(5,0)	(38,2)
Part des mises en équivalence	4,2	(1,3)	2,9	0,0	–	0,0	4,3	(1,3)	2,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(3,1)	(3,1)	–	–	–	–	(3,1)	(3,1)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,8)	(0,8)	–	–	–	–	(0,8)	(0,8)
RESULTAT LOGEMENT	50,9	(10,3)	40,6	2,9	–	2,9	53,8	(10,3)	43,5
Marge immobilière	8,4	–	8,4	0,5	–	0,5	8,9	–	8,9
Frais de structure nets	12,5	(0,9)	11,6	–	–	–	12,5	(0,9)	11,6
Part des mises en équivalence	21,5	(0,4)	21,1	(6,0)	1,4	(4,6)	15,5	1,0	16,5
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,4)	(0,4)	–	–	–	–	(0,4)	(0,4)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT IMMOBILIER D'ENTREPRISE	42,5	(1,7)	40,7	(5,6)	1,4	(4,1)	36,9	(0,3)	36,6
Autres (Corporate)	2,1	(2,8)	(0,6)	–	–	–	2,1	(2,8)	(0,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	176,6	(22,1)	154,5	(2,7)	1,4	(1,3)	173,9	(20,7)	153,2
Coût de l'endettement net	(19,6)	(2,9)	(22,5)	(3,6)	–	(3,6)	(23,3)	(2,9)	(26,2)
Autres éléments du résultat financier	0,0	(18,7)	(18,6)	–	–	–	0,0	(18,7)	(18,6)
RESULTAT AVANT IMPÔT	157,0	(43,7)	113,3	(6,3)	1,4	(4,9)	150,6	(42,2)	108,4
Impôts sur les sociétés	(4,5)	(21,0)	(25,4)	–	0,0	0,0	(4,5)	(20,9)	(25,4)
RESULTAT NET	152,5	(64,6)	87,9	(6,3)	1,5	(4,9)	146,2	(63,1)	83,0
Minoritaires	(28,4)	12,8	(15,6)	0,2	(0,0)	0,2	(28,1)	12,8	(15,3)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	124,2	(51,8)	72,3	(6,1)	1,5	(4,6)	118,0	(50,3)	67,7
Nombre moyen d'actions dilué	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 973 562
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE	7,77	(3,24)	4,53	(0,38)	0,09	(0,29)	7,39	(3,15)	4,24

NOTE 3 INFORMATION SUR LES SECTEURS OPÉRATIONNELS

3.1 Eléments du bilan par secteur opérationnel

Au 30 juin 2019

<i>En millions d'euros</i>	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Autres	TOTAL
Actifs et passifs opérationnels					
Immobilisations incorporelles	17,0	279,9	21,5	13,1	331,6
Immobilisations corporelles	2,1	12,9	4,6	1,5	21,0
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	10,8	22,0	0,0	1,3	34,2
Immeubles de placement	4 701,4	–	37,6	–	4 739,0
Titres et créances sur les sociétés en équivalence ou non consolidées	139,5	163,4	118,9	0,0	421,9
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	27,4	774,8	(16,8)	(6,8)	778,5
Total actifs et passifs opérationnels	4 898,2	1 253,0	165,8	9,1	6 326,2

Au 31 décembre 2018 retraité

<i>En millions d'euros</i>	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Autres	TOTAL
Actifs et passifs opérationnels					
Immobilisations incorporelles	17,3	262,7	21,5	12,3	313,7
Immobilisations corporelles	1,7	12,6	4,7	1,7	20,6
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	–	–	–	–	–
Immeubles de placement	4 488,6	–	37,6	–	4 526,2
Titres et créances sur les sociétés en équivalence ou non consolidées	115,3	171,9	100,2	–	387,4
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	23,7	742,0	(3,1)	(11,6)	751,0
Total actifs et passifs opérationnels	4 646,6	1 189,1	160,9	2,3	5 999,0

3.2 Compte de résultat analytique par secteur opérationnel

Se référer au compte de résultat analytique des états financiers.

3.3 Réconciliation de l'état du résultat global consolidé et du compte de résultat analytique

En millions d'euros	30/06/2019			31/12/2018 retraité			30/06/2018 retraité		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
Revenus locatifs	101,9	–	101,9	188,9	–	188,9	93,6	–	93,6
Charges du foncier	(1,1)	–	(1,1)	(5,4)	–	(5,4)	(2,6)	–	(2,6)
Charges locatives non récupérées	(5,4)	–	(5,4)	(11,1)	–	(11,1)	(6,3)	–	(6,3)
Charges refacturées aux preneurs	30,0	–	30,0	–	–	–	–	–	–
Charges locatives	(35,4)	–	(35,4)	–	–	–	–	–	–
Autres charges	(0,2)	–	(0,2)	(2,5)	–	(2,5)	(1,0)	–	(1,0)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	(2,7)	–	(2,7)	(2,8)	–	(2,8)	(1,4)	–	(1,4)
Loyers nets	92,6	–	92,6	167,1	–	167,1	82,3	–	82,3
Chiffre d'affaires	1 153,9	–	1 153,9	2 164,9	–	2 164,9	970,4	–	970,4
Coûts des ventes	(985,3)	–	(985,3)	(1 842,3)	0,0	(1 842,3)	(833,6)	0,0	(833,6)
Charges commerciales	(55,9)	(0,0)	(55,9)	(111,7)	–	(111,7)	(43,4)	–	(43,4)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	(7,4)	0,1	(7,3)	(9,3)	(0,1)	(9,4)	(1,0)	(0,3)	(1,2)
Marge immobilière	105,4	0,0	105,4	201,6	(0,0)	201,5	92,4	(0,2)	92,2
Prestations de services externes	23,4	–	23,4	51,8	–	51,8	31,7	–	31,7
Production immobilisée et stockée	66,3	–	66,3	160,6	–	160,6	72,9	–	72,9
Charges de personnel	(107,6)	(8,8)	(116,4)	(192,7)	(21,0)	(213,8)	(88,7)	(9,0)	(97,8)
Autres charges de structure	(38,3)	0,2	(38,1)	(96,1)	(0,6)	(96,7)	(42,1)	–	(42,1)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	–	(12,6)	(12,6)	–	(9,6)	(9,6)	–	(3,9)	(3,9)
Frais de structure nets	(56,2)	(21,2)	(77,4)	(76,4)	(31,2)	(107,6)	(26,2)	(12,9)	(39,2)
Autres produits et charges	0,6	(0,2)	0,4	(10,6)	–	(10,6)	(2,8)	–	(2,8)
Dotations aux amortissements	–	(2,5)	(2,5)	–	(1,7)	(1,7)	–	(0,4)	(0,4)
Frais de transaction	–	(1,5)	(1,5)	–	(8,9)	(8,9)	–	(2,6)	(2,6)
Autres	0,6	(4,2)	(3,6)	(10,6)	(10,6)	(21,2)	(2,8)	(3,0)	(5,8)
Produits de cessions d'actifs de placement	–	1,1	1,1	–	46,5	46,5	–	0,8	0,8
Valeur comptable des actifs cédés	–	–	–	–	(42,1)	(42,1)	–	(0,8)	(0,8)
Dotations nettes aux provisions	–	1,5	1,5	–	–	–	–	–	–
Résultat sur cession d'actifs de placement	–	2,6	2,6	–	4,4	4,4	–	(0,0)	(0,0)
Variations de valeur des immeubles de placement	–	43,2	43,2	–	(89,7)	(89,7)	–	2,8	2,8
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût	–	–	–	–	(9,7)	(9,7)	–	–	–
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,6)	(0,6)	–	0,0	0,0
Dotation nette aux provisions	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,2)	(0,2)	–	(0,8)	(0,8)
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT QUOTE-PART DU RESULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE	142,4	20,5	162,8	281,6	(137,6)	144,0	145,6	(14,3)	131,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	24,8	(8,0)	16,8	78,7	(22,8)	55,9	4,7	(6,4)	(1,6)
RESULTAT OPERATIONNEL APRES QUOTE-PART DU RESULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE	167,1	12,5	179,6	360,3	(160,5)	199,9	150,4	(20,7)	129,7
Coût de l'endettement net	(28,9)	(6,6)	(35,5)	(47,5)	(9,6)	(57,1)	(23,3)	(2,9)	(26,2)
Charges financières	(34,5)	(6,6)	(41,1)	(63,7)	(9,6)	(73,3)	(30,8)	(2,9)	(33,7)
Produits financiers	5,6	–	5,6	16,2	0,0	16,2	7,5	–	7,5
Autres résultats financiers	–	–	–	–	2,1	2,1	–	–	–
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(60,3)	(60,3)	–	(38,2)	(38,2)	–	(16,8)	(16,8)
Actualisation des dettes et créances	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,2)	(0,2)	–	(0,1)	(0,1)
Résultat de cession de participation ^(a)	2,7	(1,6)	1,1	20,1	194,4	214,5	23,5	(1,7)	21,8
Dividendes	0,5	–	0,5	0,0	–	0,0	0,0	–	0,0
Résultat avant impôts	141,5	(56,0)	85,4	333,0	(11,9)	321,0	150,6	(42,2)	108,4
Impôt sur les résultats	(2,3)	(11,3)	(13,6)	(8,4)	(28,0)	(36,4)	(4,5)	(20,9)	(25,4)
RESULTAT NET	139,1	(67,3)	71,8	324,6	(40,0)	284,6	146,2	(63,1)	83,0
dont Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA	110,2	(30,5)	79,8	272,4	(20,2)	252,3	118,0	(50,3)	67,7
dont Résultat net, part des actionnaires minoritaires des	(28,9)	36,9	8,0	(52,2)	19,8	(32,4)	(28,1)	12,8	(15,3)
Nombre moyen d'actions non dilué	15 872 788	15 872 788	15 872 788	15 791 325	15 791 325	15 791 325	15 795 117	15 795 117	15 795 117
Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)	6,95	(1,92)	5,03	17,25	(1,28)	15,97	7,47	(3,19)	4,29
Nombre moyen d'actions dilué	16 049 167	16 049 167	16 049 167	15 992 352	15 992 352	15 992 352	15 973 562	15 973 562	15 973 562
Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	6,87	(1,90)	4,97	17,03	(1,26)	15,77	7,39	(3,15)	4,24

(a) Le résultat de cession de participation a été réaffecté à chacune des activités d'appartenance au résultat de cession d'actifs lorsqu'il s'agit d'une participation antérieurement consolidée en intégration globale ou à la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence lorsqu'il s'agit d'une participation antérieurement consolidée en mise en équivalence.

3.4 Chiffre d'affaires par zone géographique et par secteur opérationnel

Par zone géographique

En millions d'euros	30/06/2019					31/12/2018					30/06/2018				
	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total
Revenus locatifs	87,1	9,7	5,1	–	101,9	164,1	14,9	9,9	–	188,9	81,2	7,4	5,0	–	93,6
Prestations de services externes	11,1	0,1	0,1	–	11,3	19,3	0,3	0,3	–	19,9	8,2	0,2	0,1	–	8,5
Chiffre d'affaires de la marge immobilière	–	–	–	–	–	3,1	–	–	–	3,1	3,1	–	–	–	3,1
Commerce	98,2	9,9	5,2	–	113,3	186,4	15,3	10,2	–	211,9	92,4	7,6	5,1	–	105,1
Chiffre d'affaires	893,9	–	–	–	893,9	1 844,1	–	–	–	1 844,1	797,8	–	–	–	797,8
Prestations de services externes	5,3	–	–	–	5,3	4,1	–	–	–	4,1	0,7	–	–	–	0,7
Logement	899,2	–	–	–	899,2	1 848,2	–	–	–	1 848,2	798,5	–	–	–	798,5
Chiffre d'affaires	260,0	–	–	–	260,0	317,7	–	–	–	317,7	169,5	–	–	–	169,5
Prestations de services externes	6,5	–	–	0,3	6,7	26,9	–	–	0,6	27,5	22,0	–	–	0,3	22,3
Immobilier d'entreprise	266,4	–	–	0,3	266,7	344,6	–	–	0,6	345,2	191,5	–	–	0,3	191,8
Autres (Corporate)	0,1	–	–	–	0,1	0,2	–	–	–	0,2	0,2	–	–	–	0,2
TOTAL	1 263,9	9,9	5,2	0,3	1 279,3	2 379,5	15,3	10,2	0,6	2 405,6	1 082,6	7,6	5,1	0,3	1 095,6

En 2019, aucun client n'a représenté plus de 10% du chiffre d'affaires du Groupe.

La mise en application de la norme IAS 23 au 1^{er} janvier 2018 n'a aucun impact sur la répartition du chiffre d'affaires par zone géographique.

NOTE 4 FAITS SIGNIFICATIFS ET EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

4.1 Faits significatifs

Dividende 2018 : renforcement des fonds propres de 93,8 millions d'euros

L'Assemblée Générale du 23 mai 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.

A l'issue de la période d'option, ouverte du 31 mai au 26 juin 2019 inclus, 92,6% des actionnaires ont opté pour le paiement partiel du dividende en titres témoignant leur confiance dans la stratégie de développement et les perspectives de croissance du Groupe.

Le paiement du dividende en numéraire ainsi que la livraison et l'admission sur Euronext Paris des actions nouvelles créées sont intervenus le 4 juillet 2019.

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 m² dans le quartier des Simonettes à Champigny-sur-Marne (94).

Au cours du premier 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^{ère} pierre en juin dernier, et la cession¹ des 41 000 m² de bureaux à CNP Assurances qui prévoit d'y installer son futur siège social.

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. En valeur, les réservations de logements neufs² 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 Pinel³.

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).

Par ailleurs, le Groupe a acquis le 4 janvier 2019, 85% du capital du promoteur immobilier de logements Severini, qui accroît sa présence dans la région Nouvelle-Aquitaine.

Immobilier d'entreprise

A la fois développeur et investisseur en Immobilier d'Entreprise, le Groupe 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 trois 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 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.

A fin juin 2019, le Groupe maîtrise ainsi un portefeuille de 62 projets (dont 29 en cours de construction) représentant une valeur potentielle de 5,3 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.

¹ La réitération des actes interviendra au 3^{ème} trimestre 2019.

² Y inclus 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.

³ Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1.

Au cours du premier semestre 2019, le Groupe :

- a accéléré son développement en commerce de flux avec l'acquisition de l'exploitation de cinq gares italiennes, et la poursuite des travaux de la 2^{ème} tranche des commerces de la gare Paris-Montparnasse ;
- est entré dans la dernière phase du projet d'extension de Cap 3000 ;
- a reclassé 3 actifs en destinés à la vente : Okabé au Kremlin-Bicêtre, une galerie commerciale à Châlons et un retail park à Herblay.

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.

4.2 Périmètre

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

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2019			31/12/2018		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
ALTAREA SCA	335480877	société mère	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Commerce France								
ALTAREA FRANCE	324814219		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALDETA SAS	311765762		IG	33,3%	100,0%	IG	33,3%	100,0%
ALTA BLUE SAS	522193796		IG	33,3%	100,0%	IG	33,3%	100,0%
ALTAREA PROMOTION COMMERCE SNC	420490948		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP AUBERGENVILLE SNC	451226328		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA AUSTERLITZ SNC	812196616		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
BERCY VILLAGE SCI	384987517		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CARRE DE SOIE SCI	449231463	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
FONCIERE ALTAREA SAS	353900699		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Société d'Amenagement de la GARE de L'EST SNC	481104420		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CRP GENNEVILLIERS SNC	488541228		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA GRAMONT SAS	795254952		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CRP GUIPAVAS SNC	451282628		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Centre Commercial du KB SNC	485045876		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
SCI LIMOGES INVEST	488237546		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SCI MACDONALD COMMERCES	524049244	entreprise associée	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
ALTAREA MANAGEMENT	509105375		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Société du Centre Commercial MASSY SNC	950063040		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA-MONTPARNASSE SNC	524049244		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SNC RETAIL PARK LES VIGNOLES	512086117		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA ORGEVAL SNC	795338441		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SNC AVENUE PAUL LANGEVIN	428272751		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA QWARTZ	433806726		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP RUAUDIN SNC	451248892		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Centre Commercial de THIAIS SNC	479873234		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP LA VALETTE SNC	494539687		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
Commerce Italie								
ALTABASILIO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTACERRO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
CENTOSTAZIONI RETAIL SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	NI	0,0%	0,0%
ALTAREA ITALIA SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Commerce Espagne								
ALTAREA ESPANA S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA PATRIMAE S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Logement								
ALTAREIT SCA	552091050		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
COGEDIM RESIDENCES SERVICES SNC	394648455	co-entreprise	ME	64,9%	65,0%	ME	64,9%	65,0%
Altarea Coqédim IDF Grande Métropole	810928135		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Altarea Coqédim Grands Projets	810926519		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Altarea Coqédim Régions	810847905		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
MARSEILLE MICHELET SNC	792774382		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
COEUR MOUGINS SNC	453830663		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA FAUBOURG SAS	444560874		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
HP SAS IG	480309731		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC HORIZONS IG	825208093		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Altarea Coqédim ZAC VLS (SNC)	811910447		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC VITROLLES LION3	811038363		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC VITROLLES SALIN1	811038389		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
PITCH PROMOTION SAS (ex Alta Favart SAS)	450042338		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV SEVRAN FREINVILLE	801560079		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SCCV ARGENTEUIL SARRAZIN	822894432		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV MAGNANVILLE MARE PASLOUE	823919287		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV ANDRESY CHÂTEAUBRIANT	838432094		IG	74,9%	100,0%	IG	74,9%	100,0%
SCCV BEZONS COEUR DE VILLE A1 & A2- LOGEMENTS	819929845		IG	99,9%	100,0%	IG	92,4%	100,0%
SCCV GIF MOULON A4	830886115		IG	25,0%	100,0%	IG	25,0%	100,0%
SNC TOULOUSE TMA PLACE CENTRALE	821922564		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
PITCH PROMOTION SNC	422989715		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC VALOR 2015	811425222		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC MAISONS ALFORT 2011	530224419	entreprise associée	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV ISTRES TRIGANCE ILOT A2	812621324		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV SPASSAS	817499361	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV BAGNOLET ALLENDE	821889151	entreprise associée	ME	48,9%	49,0%	ME	48,9%	49,0%
SAS MB TRANSACTIONS	425039138		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GESTION	380375097		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COVALENS	309021277		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM PARIS METROPOLE	319293916		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GRAND LYON	300795358		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%

SOCIÉTÉ	SIREN	30/06/2019			31/12/2018			
		Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration	
SNC COGEDIM MEDITERRANEE	312347784	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM PROVENCE	442739413	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM MIDI-PYRENEES	447553207	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM GRENOBLE	418868584	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM SAVOIES-LEMAN	348145541	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM AQUITAINE	388620015	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM ATLANTIQUE	501734669	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC COGEDIM EST	419461546	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
COGEDIM SAS	54500814	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SNC SURESNES MALON	832708663	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SAS BAGNEUX 116	839324175	IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%	
SCCV RADOIRE ORDET	808870323	IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%	
SCCV DOMAINE MONT DUPLANL	832046544	IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%	
SCCV RESPIRE	807582267	IG	89,9%	100,0%	IG	89,9%	100,0%	
SCCV LE POULIGUEN LIBERATION	823860200	IG	64,9%	100,0%	IG	64,9%	100,0%	
SNC PROVENCE L'ETOILE	501552947	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SCCV MARSEILLE PARANQUES SUD	809939382	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SCCV HYRES L'AUFRENE	834122335	IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%	
SCCV PARIS CAMPAGNE PREMIERE	530706936	IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%	
SCCV SEVRES FONTAINES	789457538	IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%	
SCCV CARDINAL LEMOINE	812133080	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV BOBIGNY PARIS	812846525	IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%	
SCCV JOINVILLE PARIS LIBERTE	814629655	IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%	
SCCV RUEIL BONAPARTE MANET	817961196	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SCCV CHAMPIGNY LA BOULONNERIE	819546185	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SCCV BAGNEUX BOURG LA REINE	820201341	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SCCV MALAKOFF ALEXIS MARTIN	820300440	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
SCCV BOULOGNE TILLEULS	820232700	IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%	
SCCV JOINVILLE H.PINSON	821764107	IG	50,0%	100,0%	IG	50,0%	100,0%	
SCCV LA GARENNE CHATEAU	822309753	IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%	
SCCV CRETEIL BOBILLOT	823592944	IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%	
SCCV PIERRE BEREGOVY	829581651	IG	54,9%	100,0%	IG	54,9%	100,0%	
SCCV CHAMPIGNY ALEXANDRE FOURNY	829377894	IG	50,0%	100,0%	IG	50,0%	100,0%	
SCCV HORLOGE GASTON ROUSSEL	832294664	IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%	
SCCV CROIX DE DAURADE	829774173	IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%	
SCCV COTO	814221453	IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%	
SCCV STRASBOURG RUE DE COLMAR	822392262	IG	84,9%	100,0%	IG	84,9%	100,0%	
Immobilier d'entreprise								
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE PROMOTION SNC	535056378	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE ASSET MANAGEMENT SNC	534207386	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
AF INVESTCO ARAGO (SNC)	494382351	entreprise associée	ME	30,1%	30,1%	ME	30,1%	30,1%
AF INVESTCO 4 (Snc)	798601936	entreprise associée	ME	58,3%	58,4%	ME	58,3%	58,4%
ALTA VAI HOLDCO A (ex Salle wagram, ex theatre de l'empire)	424007425	IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%	
ISSY PONT SCI	804865996	co-entreprise	ME	25,0%	25,0%	ME	25,0%	25,0%
PASCALPROPCO (SAS)	437929813	entreprise associée	ME	15,0%	15,1%	ME	15,0%	15,1%
SCCV RUEIL LE LUMIERE	822728473	entreprise associée	ME	20,0%	20,0%	ME	20,0%	20,0%
SNC ROBINI	501765382	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%

4.3 Evolution du périmètre de consolidation

	31/12/2018	Acquisition	Création	Cession	Absorption, dissolution, déconsolidation	Changement de mode de consolidation	30/06/2019
<i>En nombre de sociétés</i>							
Filiales en intégration globale	351	52	10	–	(7)	1	407
Coentreprises ^(a)	99	10	3	–	(4)	–	108
Entreprises associées ^(a)	85	–	1	(3)	(4)	(1)	78
Total	535	62	14	(3)	(15)	–	593

(a) Entités consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

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

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Investissement en titres consolidés	(55,5)	(54,5)	(8,2)
Dette sur acquisition de titres de participation consolidés	(12,4)	1,4	–
Trésorerie des sociétés acquises	6,4	7,6	–
Total	(61,6)	(45,6)	(8,2)

Au cours du premier semestre,

- Le Groupe a acquis 85% du capital du promoteur immobilier de logements Severini, et accroît ainsi sa présence dans la région Nouvelle Aquitaine (60 sociétés acquises),
- Le Groupe a acquis l'exploitation de cinq gares italiennes, accélérant ainsi son développement en commerce de flux.

4.3.2 Détail des cessions de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite

Au cours du semestre, le Groupe n'a réalisé aucune cession de société significative.

4.4 Regroupements d'entreprises

Le 4 janvier 2019, le Groupe via sa filiale Alta Faubourg a acquis le promoteur Severini à hauteur de 85% de son capital.

Le prix d'acquisition du bloc majoritaire de cette société s'élève à 10,3 millions d'euros.

Conformément à la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », cette prise de contrôle a donné lieu à l'évaluation à leur juste valeur des actifs acquis et des passifs assumés de la société et a conduit à valoriser un écart de première acquisition de 16,8 millions d'euros (établi selon la méthode du goodwill complet).

Ce goodwill est provisoire et conformément à la norme, le Groupe dispose d'un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition quant à la comptabilisation et allocation définitive.

4.5 Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées

En application des normes IFRS 10, 11 et 12, sont comptabilisées dans le poste titres et créances sur les sociétés mises en équivalence, les participations dans les

co-entreprises ainsi que dans les entreprises associées y compris les créances rattachées à ces participations.

4.5.1 Valeur en équivalence des co-entreprises et des entreprises associées et créances rattachées

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018 retraité
Valeur en équivalence des co-entreprises	62,7	62,0
Valeur en équivalence des entreprises associées	113,6	94,3
Valeur des Participations mises en équivalence	176,3	156,3
Titres non consolidés	33,5	33,3
Créances sur co-entreprises	85,5	79,5
Créances sur entreprises associées	126,7	118,4
Créances sur filiales en équivalence et participations non consolidées	212,1	197,9
Total Titres et créances sur les sociétés en équivalence et non consolidées	421,9	387,4

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

En millions d'euros	Co- Entreprises	Entreprises Associées	30/06/2019	Co- Entreprises	Entreprises Associées	31/12/2018 retraité	Co- Entreprises	Entreprises Associées	30/06/2018 retraité
Eléments du bilan en quote-part :									
Actifs non courants	155,0	231,3	386,2	112,4	201,6	313,9	113,9	411,0	524,9
Actifs courants	271,8	314,6	586,4	229,7	266,7	496,5	231,0	266,6	497,6
Total Actifs	426,8	545,8	972,6	342,1	468,3	810,4	344,9	677,6	1 022,5
Passifs non courants	147,9	205,8	353,8	98,3	178,4	276,7	92,2	292,2	384,3
Passifs courants	216,1	226,4	442,5	181,8	195,7	377,4	172,7	250,2	422,9
Total Dettes	364,1	432,3	796,3	280,1	374,1	654,1	264,9	542,4	807,2
Actif net en équivalence	62,7	113,6	176,3	62,0	94,3	156,3	80,1	135,2	215,3
Eléments du compte de résultat en quote-part :									
Résultat opérationnel	1,1	25,8	26,8	1,5	95,6	97,2	1,6	6,0	7,6
Coût de l'endettement net	(2,0)	(3,4)	(5,4)	(2,3)	(12,1)	(14,4)	(1,1)	(6,2)	(7,3)
Variation de valeur des instruments de couverture	(0,7)	(1,0)	(1,7)	(0,3)	(1,0)	(1,3)	(0,1)	(0,4)	(0,6)
Résultat de cession des participations	1,6	–	1,6	–	–	–	–	–	–
Dividendes	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultat net avant impôt	(0,1)	21,4	21,3	(1,1)	82,6	81,5	0,3	(0,6)	(0,3)
Impôts sur les sociétés	0,1	(4,7)	(4,5)	(2,1)	(23,5)	(25,6)	(1,5)	0,2	(1,4)
Résultat net après impôt en quote-part	0,0	16,8	16,8	(3,2)	59,1	55,9	(1,2)	(0,4)	(1,6)
Résultat hors groupe	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Résultat net, part du groupe	0,0	16,8	16,8	(3,2)	59,1	55,8	(1,2)	(0,4)	(1,7)

Le chiffre d'affaires réalisé avec les co-entreprises par le Groupe s'établit à 3,3 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 7,8 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Le chiffre d'affaires réalisé avec les entreprises associées par le Groupe s'établit à 6,2 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 34,0 millions d'euros au 31 décembre 2018.

4.5.3 Engagements donnés ou reçus au titre des co-entreprises (en quote-part)

Engagements donnés

La société Cogedim Résidences Services s'est engagée à verser des loyers dans le cadre de la prise à bail de Résidences Services Cogedim Club®. Dans le cadre de la mise en œuvre de la norme IFRS 16, ces contrats sont retraités dans les comptes des sociétés.

En contrepartie, Cogedim Résidences Services reçoit des loyers des sous-locataires, ces loyers demeurent en engagements.

Des garanties financières d'achèvement de travaux et des garanties sur paiement à terme d'actifs ont été données dans le cadre de l'activité de promotion immobilière, et s'élèvent respectivement en quote-part à 21,3 et 11,8 millions d'euros.

Engagements reçus

Au 30 juin 2019, les principaux engagements reçus par les co-entreprises concernent les cautions reçues des locataires pour 0,2 million d'euros.

NOTE 5 RÉSULTAT

5.1 Résultat opérationnel

5.1.1 Loyers nets

Les loyers nets intègrent l'ensemble des charges relatives aux actifs (abondements bailleur au fonds marketing et coût des travaux non capitalisés et non refacturés aux locataires).

Les loyers nets s'établissent à 92,6 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 82,3 millions d'euros en juin 2018, soit une hausse de 10% (un compte de résultat 2018 retraité est présenté au paragraphe §2.4 « Changements de méthode »).

5.1.2 Marge immobilière

La marge immobilière du Groupe s'établit au 30 juin 2019 à 105,4 millions d'euros contre 92,2 millions d'euros en juin 2018, soit une hausse de 13,3 millions d'euros (+ 14,4%) (un compte de résultat 2018 retraité est présenté au paragraphe §2.4 « Changements de méthode »).

Le *Backlog* Logement (incluant le montant en quote part des sociétés intégrées selon la méthode de la mise en équivalence) s'élève à 3 510 millions d'euros au 30 juin 2019.

Le *Backlog* Promotion Immobilier d'entreprise (incluant le montant en quote part des sociétés intégrées selon la méthode de la mise en équivalence) s'élève à 746 millions d'euros au 30 juin 2019.

5.2 Coût de l'endettement financier net et autres éléments financiers

5.2.1 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018 retraité	30/06/2018 retraité
Intérêts obligataires et bancaires	(26,8)	(55,2)	(26,8)
Intérêts sur avance d'associés	(0,6)	(0,8)	(0,5)
Intérêts sur instruments de couverture de taux	(4,8)	(9,8)	(4,8)
Commissions de non utilisation	(2,1)	(3,4)	(1,7)
Autres charges financières	(0,1)	(0,4)	(0,2)
Charge d'intérêts sur obligations locatives	(0,6)	–	–
Charge d'intérêts sur redevances contractuelles sur immeubles de placement	(2,2)	–	–
Frais financiers capitalisés	2,7	5,8	3,1
Charges financières FFO	(34,5)	(63,8)	(30,8)
Intérêts sur avances d'associés	2,2	12,2	5,4
Autres produits d'intérêts	0,8	0,8	0,5
Intérêts sur instruments de couverture de taux	2,6	3,2	1,6
Produits financiers FFO	5,6	16,2	7,5
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET FFO	(28,9)	(47,5)	(23,3)
Charge d'intérêts sur redevances contractuelles sur immeubles de placement	(3,1)	–	–
Étalement des frais d'émission d'emprunt et autres charges calculées ^(a)	(3,5)	(9,6)	(2,9)
Charges financières calculées	(6,6)	(9,6)	(2,9)
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(35,5)	(57,1)	(26,2)

(a) Correspond notamment à l'étalement selon la méthode du coût amorti des frais d'émission d'emprunts et des primes d'émission d'emprunts obligataires conformément à la norme IFRS 9 pour -3,5 M€.

Les frais financiers capitalisés concernent uniquement les sociétés portant un actif éligible en cours de développement ou de construction (centres commerciaux) et viennent en diminution du poste d'intérêts auprès des établissements de crédit. La clarification apportée à la norme IAS 23 – Coûts d'emprunt (cf. §2.4 « Changements de méthode ») entraîne la non capitalisation des frais financiers sur les programmes de promotion immobilières (stocks).

Le taux de capitalisation utilisé pour déterminer les montants des coûts d'emprunt pouvant être incorporés dans le coût des actifs correspond au taux des financements spécifiquement affectés au développement des actifs ou, s'il n'existe pas de financement spécifique, au coût moyen de

l'endettement supporté par la Société et non spécifiquement affecté.

Suite à l'application de la norme IFRS 16 – Contrats de location, pour les contrats de location entrant dans son champ d'application, la charge de loyers est remplacée par une charge d'amortissement/variation de valeurs des droits d'utilisation et une charge d'intérêts (sur obligations locatives ou redevances sur immeubles de placement) comptabilisée en charges financières.

Le coût de financement moyen du Groupe (hors impact IFRS 16) s'établit à 2,06% marge incluse au 1^{er} semestre 2019, contre 1,94% à fin 2018.

5.2.2 Autres résultats financiers

Les autres résultats financiers correspondent à la résolution positive d'un litige sur des instruments financiers en 2018.

5.2.3 Impact du résultat des instruments financiers

Les variations de valeur et les résultats de cession des instruments financiers constituent une charge nette de -60,3 millions d'euros, contre une charge de -16,8 millions d'euros au 30 juin 2018. Cela correspond aux variations de valeur des instruments de couverture de taux.

5.3 Impôt sur les résultats

Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018 retraité	30/06/2018 retraité
Impôt courant	(2,3)	(8,4)	(4,5)
Activation de déficits et/ou consommation de déficit activé	(4,3)	(19,6)	(11,7)
Ecarts d'évaluation	–	0,0	–
Juste valeur des immeubles de placement	(3,8)	5,0	1,2
Juste valeur des instruments financiers de couverture	0,0	(0,0)	(0,0)
Marge à l'avancement	(1,7)	(4,7)	(3,1)
Autres différences temporelles	(1,5)	(8,7)	(7,3)
Impôt différé	(11,3)	(28,0)	(20,9)
Total produit (charge) d'impôt	(13,6)	(36,4)	(25,4)

Taux effectif d'impôt

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018 retraité	30/06/2018 retraité
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	68,6	265,2	110,0
Economie (charge) d'impôt du groupe	(13,6)	(36,4)	(25,4)
Taux effectif d'impôt	(19,83)%	(13,72)%	(23,05)%
Taux d'impôt en France	32,02%	34,43%	34,43%
Impôt théorique	(22,0)	(91,3)	(37,9)
Ecart entre l'impôt théorique et l'impôt réel	8,4	54,9	12,5
Ecarts liés au statut SIIC des entités	6,6	(9,7)	8,0
Ecarts liés au traitement des déficits	(5,0)	(3,9)	(2,6)
Autres différences permanentes et différences de taux	6,7	68,5	7,2

Actifs et passifs d'impôts différés

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018 retraité
Déficits fiscaux activés	132,1	135,7
Ecarts d'évaluation	(34,1)	(26,0)
Juste valeur des immeubles de placement	(31,7)	(27,2)
Juste valeur des instruments financiers	(0,0)	(0,0)
Marge à l'avancement	(64,2)	(60,2)
Autres différences temporelles	(1,8)	(6,2)
Impôts différés nets au bilan	0,3	16,0

Au 30 juin 2019, le Groupe dispose d'un stock de déficits reportables non activés de 436,5 millions d'euros (en base), versus 480,7 millions d'euros au 31 décembre 2018.

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

Les impôts différés relatifs aux activations de déficits fiscaux se rapportent principalement aux déficits activés dans le groupe d'intégration fiscale Altareit et aux déficits partiellement activés dans le secteur taxable des sociétés Altarea SCA et Foncière Altarea SAS.

Les impôts différés sont calculés (pour les sociétés françaises qui constituent l'essentiel du périmètre du Groupe) au taux de 32,02%, taux fixé par la loi de finances pour 2019.

La loi de finances prévoit la baisse progressive du taux de l'impôt sur les sociétés, qui serait fixé à 28,92% en 2020, 27,37% en 2021 et 25,83% à compter du 1^{er} janvier 2022.

5.4 Résultat par action

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

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

Comme en 2018, la dilution ne provient que de l'octroi de droits à actions gratuites de la société Altarea SCA aux salariés du Groupe ou à ses mandataires sociaux.

Pour anticiper l'incidence de ces baisses futures au-delà de 2019, une décote a été appliquée à l'impôt calculé sur les éléments identifiés comme sans retournement avant cette date.

Propositions de rectification :

La société Alta Développement Italie, filiale d'Altarea SCA, a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices clos le 31 décembre 2014 et 2015, suivie d'une notification de rectification. A l'issue de l'interlocution départementale du 15 avril 2019, la société a reçu un avis d'abandon de redressement, notifié par courrier en date du 2 mai 2019. Ce litige est donc clos, l'administration ayant reconnue le bien fondé des arguments avancés par la Société.

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018 retraité	30/06/2018 retraité
Numérateur			
Résultat net, part du Groupe	79,8	252,3	67,7
Dénominateur			
Nombre moyen d'actions pondéré non dilué	15 872 788	15 791 325	15 795 117
Effet des actions potentielles dilutives			
<i>Option de souscription d'actions</i>	0	0	0
<i>Droits d'attribution d'actions gratuites</i>	176 379	201 027	178 444
Effet dilutif potentiel total	176 379	201 027	178 444
Nombre moyen d'actions pondéré dilué	16 049 167	15 992 352	15 973 562
RESULTAT NET, PART DU GROUPE, NON DILUE PAR ACTION (en €)	5,03	15,97	4,29
RESULTAT NET, PART DU GROUPE, DILUE PAR ACTION (en €)	4,97	15,77	4,24

NOTE 6 PASSIFS

6.1 Capitaux propres

6.1.1 Capital, paiement en actions et actions propres

CAPITAL

Capital d'Altarea SCA (en €)

<i>En nombre de titres et en euros</i>	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2017	16 051 842	15,28	245 280 324
Augmentation de capital réservée sur acquisition de la société SND	9 487	15,28	144 961
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2018	16 061 329	15,28	245 425 285
Augmentation de capital par conversion du dividende en actions	599 267	15,28	9 156 800
Nombre d'actions émises au 30 juin 2019	16 660 596	15,28	254 582 085

Gestion du capital

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

La Société a pour politique le maintien de son niveau de LTV aux alentours de 40% sauf dépassement temporaire ou opérations exceptionnelles. Les clauses des contrats des crédits corporate stipulent notamment le respect d'un LTV Groupe inférieur à 60%.

PAIEMENTS EN ACTIONS

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à 7,3 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 8,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2018.

Plan de stock-options

Aucun plan de stock-options n'est en cours au 30 juin 2019.

Attribution d'actions gratuites

Sur les plans déjà existants au 31 décembre 2018, en 2019 :

- 85 266 actions gratuites ont été attribuées,
- 107 766 actions ont été livrées,
- 16 455 droits ont été annulés / modifiés.

Date d'attribution	Nombre de droits attribués	Date d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2018	Attribution	Livraison	Modifications des droits (a)	Droits en circulation au 30/06/2019
Plans d'attribution sur titres Altarea							
10 novembre 2016	12 450 (b)	11 avril 2019	8 450		(5 915)	(2 535)	
14 décembre 2016	33 365 (b)	10 avril 2019	29 407		(21 824)	(7 583)	
22 mars 2017	1 500 (b)	10 avril 2019	1 000		(751)	(249)	
6 avril 2017	11 500 (b)	30 avril 2019	11 500		(8 050)	(3 450)	
15 février 2018	28 820	15 février 2019	27 310		(26 740)	(570)	
19 février 2018	32 480	19 février 2019	31 575		(31 283)	(292)	
21 février 2018	12 424	21 février 2020	12 139			(106)	12 033
2 mars 2018	33 129 (b)	2 mars 2020	31 754			(930)	30 824
6 mars 2018	3 430	6 mars 2019	3 340		(3 340)		
28 mars 2018	1 410	28 mars 2019	1 410		(1 410)		
29 mars 2018	8 453	29 mars 2019	8 453		(8 453)		
30 mars 2018	4 327	30 mars 2020	4 327				4 327
1 juin 2018	2 000	1 juin 2019	2 000				2 000
20 juillet 2018	41 500 (b)	31 mars 2021	41 500				41 500
7 septembre 2018	14 800 (b)	31 mars 2021	14 800				14 800
25 septembre 2018	1 000	31 mars 2020	1 000				1 000
3 décembre 2018	5 000 (b)	31 mars 2021	5 000				5 000
19 décembre 2018	1 850 (b)	31 mars 2020		1 850			1 850
19 décembre 2018	2 000 (b)	31 mars 2021		2 000			2 000
15 mars 2019	28 804	15 mars 2020		28 804		(6)	28 798
18 mars 2019	9 461	18 mars 2021		9 461			9 461
19 mars 2019	41 531	19 mars 2022		41 531		(470)	41 061
6 juin 2019	1 355	20 mars 2022		1 355			1 355
Total	332 589		234 964	85 001	(107 766)	(16 190)	196 009

(a) Droits annulés pour motifs de départ, de transfert, du fait de conditions de performance non atteintes de manière certaine ou de modifications de conditions des plans

(b) Plans soumis à des conditions de performance

Paramètres de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

	30/06/2019
Taux de dividende attendu	6,0%
Volatilité attendue ^(a)	17,41 % pour l'action Altarea et 9,96% pour l'indice IEIF Immobilier France
Taux d'intérêt sans risque	0,0%
Modèle utilisé	Modèle binomial de Cox Ross Rubinstein / Méthode de Monte-Carlo ^(a)

^(a) Uniquement pour les plans soumis à des conditions de performance

ACTIONS PROPRES

Le prix de revient des actions propres est de 33,4 millions d'euros au 30 juin 2019 pour 168 079 actions (dont 165 796 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 2 283 actions affectées à un contrat de liquidité), contre 54,6 millions d'euros au 31 décembre 2018 pour 278 602 actions (dont 275 562 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 3 040 actions affectées à un contrat de liquidité). Les actions propres sont éliminées par imputation directe en capitaux propres.

En outre, une charge nette sur cession et/ou attribution gratuite des actions propres à des salariés de la Société a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant brut de -21,0 millions d'euros au 30 juin 2019 (-14,3 millions d'euros nets d'impôt), contre -18,0 millions d'euros au 31 décembre 2018 (-12,2 millions d'euros nets d'impôt).

L'impact en trésorerie correspondant aux achats et cessions de la période s'élève à +0,1 million d'euros au 30 juin 2019 contre -18,6 millions d'euros au 31 décembre 2018.

6.1.2 Dividendes proposés et versés

Dividendes versés

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018
Versement dans l'exercice N au titre de l'exercice N-1 :		
<i>Dividende par action (en euros)</i>	12,75	12,50
Versement aux actionnaires du groupe Altarea	202,6	197,8
Versement proportionnel à l'associé commandité (1,5%)	3,0	3,0
Total	205,7	200,8
Offre de conversion du dividende en actions :		
<i>Prix de souscription (en euros)</i>	156,55	-
Montant global de la conversion des titres en actions	93,8	-
<i>Taux de conversion des dividendes en titres sur l'option à 50%</i>	92,6%	

L'Assemblée Générale du 23 mai 2019 a voté le versement d'un dividende de 12,75 €/action au titre de l'exercice 2018 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.

Le prix d'émission des actions nouvelles émises a été fixé le 23 mai 2019 à 156,55 €/action.

La période d'option s'est déroulée entre le 31 mai et 26 juin 2019 inclus. L'option du paiement du dividende en actions a été souscrite à hauteur de 92,6% des actionnaires et s'est traduite par la création de 599 267 actions nouvelles.

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 actions nouvelles créées, sont intervenus le 4 juillet 2019. Le paiement du dividende au commandité est intervenu le même jour pour un montant de 3 millions d'euros.

6.2 Endettement financier net et sûretés

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

En millions d'euros	31/12/2018	Flux de trésorerie	Variation « non cash »					30/06/2019
			Etalement des frais d'émission	Changement de périmètre	Actualisation	Changement de méthode	Reclassement	
Emprunts obligataires (hors intérêts courus)	1 267,2	(7,2)	0,5	7,8	–	–	–	1 268,4
Billets de trésorerie	381,0	128,5	–	–	–	–	–	509,5
Emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires	1 457,6	15,2	3,0	32,4	–	(33,7)	(53,4)	1 421,1
Endettement obligataire et bancaire, hors intérêts courus et découverts bancaires	3 105,9	136,5	3,5	40,2	–	(33,7)	(53,4)	3 199,0
Intérêts courus sur emprunts obligataires et bancaires	18,5	7,6	–	1,5	–	–	(0,2)	27,4
Endettement obligataire et bancaire, hors découverts bancaires	3 124,3	144,0	3,5	41,7	–	(33,7)	(53,5)	3 226,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(678,5)	(64,2)	–	(6,4)	–	–	–	(749,1)
Découverts bancaires	3,5	(1,8)	–	0,0	–	–	–	1,7
Trésorerie nette	(675,0)	(66,0)	–	(6,4)	–	–	–	(747,4)
Endettement obligataire et bancaire net	2 449,3	78,1	3,5	35,4	–	(33,7)	(53,5)	2 479,0
Prêts participatifs et avances Groupe et associés (*)	169,1	44,3	–	8,5	–	–	(10,7)	211,2
Intérêts courus sur avances Groupe et associés	5,6	0,0	–	–	–	–	(3,9)	1,7
Obligations locatives	–	(9,9)	–	0,4	–	43,4	0,4	34,3
Redevances contractuelles sur immeubles de placement	–	0,6	–	–	–	133,0	7,9	141,5
Endettement financier net	2 624,0	113,1	3,5	44,3	–	142,7	(59,8)	2 867,8

(*) dont affectation de résultat aux comptes courants associés pour 8,5 millions d'euros

6.2.1 Endettement financier net obligataire et bancaire

L'endettement financier net obligataire et bancaire du Groupe s'élève à 2 479,0 millions d'euros au 30 juin 2019.

Suite à la mise en œuvre de la norme IFRS 16 – Contrats de location, les emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires diminuent de 33,7 millions d'euros : les dettes de location financement ont été reclassées en « Redevances contractuelles sur immeubles de placement ».

Par ailleurs, les emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires liés aux actifs destinés à la vente ont été reclassés en « Passifs liés aux actifs destinés à la vente » pour 53,4 millions d'euros.

Au cours du semestre l'exercice, le Groupe a principalement :

- procédé au remboursement de crédits à terme et à l'annulation de crédits renouvelables (non tirés en date du 31 décembre 2018) pour un montant total de 34 millions d'euros,
- mis en place 80 millions d'euros de crédits à terme,
- augmenté ses émissions de billets de trésorerie (plus 129 millions d'euros sur l'exercice). Le Groupe a continué de recourir à des ressources court terme ou moyen terme via des programmes de NEU-CP (émissions jusqu'à un an) et NEU-MTN (émissions au-delà d'un an).

Les financements ne sont pas tous tirés dans leur totalité au 30 juin 2019.

Les variations de périmètre sont principalement liées à la prise de contrôle du promoteur Severini et à des mouvements au sein de l'activité de Promotion, notamment la prise de contrôle de la société portant la galerie commerciale Reflets Compans.

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

Trésorerie nette

Les valeurs mobilières de placement classées en équivalents de trésorerie sont enregistrées à leur juste valeur à chaque arrêté comptable (cf. § 2.4.10 des principes et méthodes comptables de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018).

Ventilation par échéance de l'endettement obligataire et bancaire

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
< 3 mois	272,6	323,0
De 3 à 6 mois	85,5	50,2
De 6 à 9 mois	351,8	87,2
De 9 à 12 mois	68,6	183,5
A moins d'1 an	778,4	643,8
A 2 ans	657,6	145,8
A 3 ans	22,2	586,4
A 4 ans	160,0	67,9
A 5 ans	75,3	98,2
De 1 à 5 ans	915,1	898,3
Plus de 5 ans	1 556,1	1 609,1
Frais d'émission restant à amortir	(21,5)	(23,4)
Total endettement obligataire et bancaire brut	3 228,1	3 127,8

L'augmentation de la part à moins d'un an de l'endettement obligataire et bancaire s'explique par l'augmentation des billets de trésorerie et leur échéancier. L'augmentation de la part à 2 ans est notamment liée à la tombée de la dette hypothécaire sur Cap 3000 et à l'échéance d'obligations émises par Altarea en 2014.

Ventilation par sûretés de l'endettement obligataire et bancaire

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018 retraité
Hypothèques	944,5	1 031,8
Promesses d'hypothèques	236,5	213,6
Privilège de prêteur de deniers	18,2	24,6
Nantissement de créances	–	5,6
Cautions données par Altarea SCA	153,0	109,0
Non garanti	1 897,5	1 766,7
Total	3 249,6	3 151,2
Frais d'émission restant à amortir	(21,5)	(23,4)
Total endettement obligataire et bancaire brut	3 228,1	3 127,8

Les hypothèques sont données en garantie des financements ou refinancements de centres commerciaux. Les promesses d'hypothèques et de privilège de prêteur de deniers concernent principalement les activités de promotion.

Ventilation par taux de l'endettement obligataire et bancaire

En millions d'euros	Endettement obligataire et bancaire brut		
	Taux variable	Taux fixe	Total
Au 30 juin 2019	1 709,8	1 518,3	3 228,1
Au 31 décembre 2018	1 600,6	1 527,2	3 127,8

La valeur de marché des dettes à taux fixe s'élève à 1 552,0 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 1 552,9 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Echéancier des intérêts à payer dans le futur

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
< 3 mois	3,1	2,4
De 3 à 6 mois	6,8	8,0
De 6 à 9 mois	8,0	16,1
De 9 à 12 mois	17,5	(6,1)
A moins d'1 an	35,4	20,4
A 2 ans	72,8	55,6
A 3 ans	61,5	61,8
A 4 ans	57,7	37,7
A 5 ans	53,2	40,4
De 1 à 5 ans	245,1	195,4

Ces charges futures d'intérêts concernent les emprunts et les instruments financiers, et sont présentées hors intérêts courus non échus.

6.2.2 Obligations locatives

Les obligations locatives sont les dettes principalement relatives aux contrats de locations immobilières et de locations de véhicules (respectivement les locaux occupés et les véhicules utilisés par les salariés du Groupe).

Le montant de ces obligations s'élève à 34,3 millions d'euros au 30 juin 2019, à mettre en regard des droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles.

6.2.3 Redevances contractuelles sur Immeubles de placement

Les redevances contractuelles sur immeubles de placement concernent les dettes relatives aux autorisations d'occupation temporaire et baux à construction sur des actifs commerce (gares principalement).

Le montant de ces redevances (redevances de nature différente des obligations locatives) s'élève à 141,5 millions d'euros au 30 juin 2019 et sont à mettre en regard des droits d'utilisation sur immeubles de placement (actifs qui génèrent des revenus).

6.2.4 Ventilation par échéance des obligations locatives et des redevances contractuelles sur immeubles de placement

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
< 3 mois	9,7	–
De 3 à 6 mois	5,5	–
De 6 à 9 mois	4,6	–
De 9 à 12 mois	2,5	–
A moins d'1 an	22,3	–
A 2 ans	0,2	–
A 3 ans	22,3	–
A 4 ans	4,1	–
A 5 ans	3,4	–
De 1 à 5 ans	30,0	–
Plus de 5 ans	123,5	–
Total Obligations locatives et Redevances contractuelles sur immeubles de placement	175,8	–

6.3 Provisions

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Provision pour indemnité de départ en retraite	13,9	11,8
Autres provisions	7,9	9,8
TOTAL PROVISIONS	21,8	21,6

La provision pour indemnité de départ en retraite a été valorisée, comme pour les exercices précédents, par un actuaire externe. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont détaillés dans les principes et méthodes comptables de la Société, § 2.4.14 « Avantages au personnel » de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2018. Les hypothèses principales de l'évaluation de l'engagement sont le taux de rotation des effectifs, le taux d'actualisation et le taux de revalorisation des salaires : une variation de +/- 0,25% de ces deux derniers critères n'entraînerait pas d'impact significatif.

Les autres provisions couvrent essentiellement :

- les risques contentieux liés aux opérations de construction,
- les risques de défaillance de certains co-promoteurs,
- ainsi que les estimations de risques résiduels attachés à des programmes terminés (litiges, garantie décennale, décompte général définitif, etc).

NOTE 7 ACTIFS ET TESTS DE VALEUR

7.1 Immeubles de placement

En millions d'euros	Immeubles de placement			Actifs destinés à la vente	Total immeubles de placement
	évalués à la juste valeur	évalués au coût	droits d'utilisation		
Au 31 décembre 2018	3 931,3	594,9	–	–	4 526,2
Investissements / Dépenses ultérieures capitalisées	7,0	86,6	–	–	93,7
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	1,9	–	–	–	1,9
Dépréciations nettes / abandon de projet	–	(0,1)	–	–	(0,1)
Transfert vers les actifs destinés à la vente ou vers et provenant d'autres catégories	96,6	(206,8)	–	110,2	–
Nouveaux droits d'utilisation	–	–	7,9	–	7,9
Variation de la juste valeur	46,7	–	(3,5)	–	43,2
Changement de méthode	(26,6)	(7,8)	134,0	–	99,6
Variation de périmètre	76,8	–	–	–	76,8
Au 30 juin 2019	4 133,7	466,9	138,4	110,2	4 849,2

Au 30 juin 2019, des frais financiers pour un montant de 2,7 millions d'euros ont été capitalisés au titre des projets en développement et en construction.

Immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les principaux mouvements concernent :

- les passages à la juste valeur de la majeure partie de l'extension de Cap 3000, hors le mail Corso, ainsi que de la deuxième phase du projet de la Gare de Paris-Montparnasse,
- l'acquisition de 5 gares en Italie (Milan, Turin, Padoue, Rome et Naples),
- l'intégration d'une galerie commerciale Reflets Compans située à Toulouse (dont le Groupe a pris le contrôle sur le semestre – société précédemment consolidée par mise en équivalence),
- le transfert vers les actifs destinés à la vente du centre commercial d'Okabé au Kremlin-Bicêtre et du retail park d'Herblay,
- les variations de juste valeur des centres en exploitation.

Immeubles de placement évalués au coût

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

Droits d'utilisation sur Immeubles de placement

Les droits d'utilisation sur Immeubles de placement correspondent à la valorisation selon IFRS 16 :

- des contrats d'autorisation d'occupation temporaire sur Immeubles de placement, et
- des anciens crédits-bails comptabilisés sous IAS 17 en immeubles de placement à la juste valeur et au coût.

Paramètres d'évaluation - IFRS 13

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

Le Groupe a jugé que la classification en niveau 3 de ses actifs était la plus adaptée. En effet, cette considération reflète la nature principalement non observable des données utilisées dans les évaluations, tels que les loyers issus des états locatifs, les taux de capitalisation ou les taux de croissance annuelle moyen des loyers. Ainsi, les tableaux ci-dessous indiquent et présentent un certain nombre de paramètres chiffrés, utilisés pour déterminer la juste valeur du patrimoine immobilier du Groupe. Ces paramètres concernent uniquement les centres commerciaux contrôlés exclusivement par le Groupe (sont donc exclus les actifs consolidés par mise en équivalence) et qui font l'objet d'une évaluation à la juste valeur par les experts.

		Taux de capitalisation initial	Loyer en € par m ²	Taux d'actualisation	Taux de rendement de sortie	TCAM des loyers nets
		a	b	c	d	e
France	Maximum	6,8%	813	7,5%	6,5%	5,5%
	Minimum	3,6%	40	4,8%	3,4%	1,3%
	Moyenne pondérée	4,6%	394	5,8%	4,6%	2,6%
International	Maximum	7,6%	276	7,8%	7,0%	3,5%
	Minimum	4,6%	195	7,0%	5,0%	1,4%
	Moyenne pondérée	6,0%	238	7,4%	6,0%	2,7%

a - Le taux de capitalisation initial est le revenu global net sur la valeur d'expertise hors droits de l'actif, retenus par l'expert.

b - Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et m².

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

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

e - Taux de Croissance Annuel Moyen des loyers nets.

Sur la base du taux de capitalisation moyen pondéré du Groupe, une hausse des taux de capitalisation de +0,25% dégraderait la valeur des immeubles de placement de -187,0 millions d'euros (ou -5,3%) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25% améliorerait la valeur des immeubles de placement de 207,7 millions d'euros (ou +5,9%).

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

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

Les actifs de placement en cours de développement et de construction sont suivis par la Société en fonction de différentes phases selon que le projet est au stade de l'étude,

ou dit maîtrisé (lorsque le projet est dit totalement maîtrisé, le foncier est sous promesse), ou encore autorisé lorsque les autorisations administratives ont été obtenues (principalement les autorisations d'exploitation commerciale de la Commission départementale d'aménagement commercial (CDAC), et les permis de construire) ou enfin, en cours de commercialisation et de construction. Cette valeur est déterminée sur la base de business plans établis en interne à un horizon de 5 années et revus à échéance régulière par le management. Les estimations retenues sont réalisées sur la base de la méthode de capitalisation des revenus locatifs ou de la méthode de l'actualisation des flux futurs (*discounted cash flow*).

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

Besoin en fonds de roulement d'investissement

En millions d'euros	Créances sur immobilisations	Dettes sur immobilisations	BFR investissement
Au 31 décembre 2018	4,8	(103,7)	(98,9)
Variations	2,8	12,3	15,1
Actualisation	0,0	(0,1)	(0,0)
Transferts	(0,1)	-	(0,1)
Variation de périmètre	-	-	-
Au 30 juin 2019	7,4	(91,5)	(84,0)
Variation BFR au 30 juin 2019	2,8	12,3	15,1

Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Nature des actifs non courants acquis :			
Immobilisations incorporelles	(3,6)	(11,2)	(4,6)
Immobilisations corporelles	(2,4)	(7,2)	(4,7)
Immeubles de placement	(95,4)	(195,9)	(134,9)
Total	(101,4)	(214,3)	(144,6)

7.2 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

En millions d'euros	Valeurs brutes	Amortissements et/ou dépréciations	30/06/2019	31/12/2018
Écarts d'acquisition	450,7	(239,6)	211,1	194,3
Marques	100,7	–	100,7	100,7
Relations clientèles	191,7	(191,7)	–	–
Logiciels, brevets & droits similaires	49,6	(30,1)	19,5	18,4
Droit au bail	2,5	(2,2)	0,3	0,3
Autres	0,0	(0,0)	0,0	0,0
Autres immobilisations incorporelles	52,1	(32,3)	19,8	18,8
TOTAL	795,2	(463,6)	331,6	313,7

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Valeur nette en début de période	313,7	258,5
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	3,6	11,2
Cession et mise au rebut	–	(0,1)
Variation de périmètre et autres	16,9	49,8
Dotations nettes aux amortissements	(2,7)	(5,7)
Valeur nette en fin de période	331,6	313,7

Écarts d'acquisition issus de l'acquisition de Cogedim, Pitch Promotion et Histoire & Patrimoine

Le Groupe détient les marques suivantes : Cogedim, Pitch Promotion et Histoire & Patrimoine. Ces marques, d'un montant total de 100,7 millions d'euros, sont à durée de vie indéfinie, et donc non amortissables.

Les écarts d'acquisition concernant les écarts relatifs aux acquisitions de Cogedim, de Pitch Promotion et d'Histoire & Patrimoine s'élèvent à 193,6 millions d'euros.

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

Un écart de première acquisition, provisoire, a été calculé au titre de l'acquisition Severini. Ce goodwill provisoire s'élève à 16,8 millions d'euros et sera affecté d'ici le 31 décembre 2019.

7.3 Droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	Terrains et Constructions	Véhicules	Autres	Droits d'utilisation bruts	Amort. Terrains et Constructions	Amort. Véhicules	Amort. Autres	Total Amortissements	Droits d'utilisation nets
Au 31 décembre 2018	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Changement de méthode	45,4	2,9	4,0	52,4	(7,2)	(0,7)	(1,0)	(8,8)	43,6
Nouveaux contrats / Dotations	–	0,4	0,0	0,4	(9,0)	(0,6)	(0,6)	(10,2)	(9,8)
Résiliations de contrats / Reprises	(0,0)	(0,1)	–	(0,2)	0,0	0,1	–	0,2	(0,0)
Variations de périmètre	0,5	–	–	0,5	(0,0)	–	–	(0,0)	0,4
Au 30 juin 2019	45,9	3,2	4,1	53,1	(16,2)	(1,1)	(1,6)	(18,9)	34,2

Les sociétés du Groupe ayant signé des contrats de location entrant dans le champ d'application de la norme IFRS 16 – Contrats de location, reconnaissent à l'actif du bilan, sous la forme d'un droit d'utilisation, tous les contrats (locations des locaux occupés par les salariés du Groupe, location de véhicules essentiellement) en contrepartie d'une obligation locative.

La durée retenue correspond à la période non résiliable de l'engagement ainsi qu'aux périodes optionnelles qui sont raisonnablement certaines d'être exercées.

7.4 Besoin en fonds de roulement d'exploitation

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

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018 retraité	Flux		
			Généré par l'activité	Variation de périmètre et transfert	Changement de méthode comptable
Stocks et en-cours nets	1 003,9	986,6	1,6	15,8	0,0
Créances clients nettes	614,3	573,2	27,1	14,0	–
Autres créances d'exploitation nettes	432,6	433,0	39,2	(39,5)	(0,2)
Créances clients et autres créances d'exploitation nettes	1 046,9	1 006,2	66,3	(25,5)	(0,2)
Dettes fournisseurs	(777,4)	(730,8)	(34,5)	(12,1)	–
Autres dettes d'exploitation	(494,9)	(511,0)	(30,4)	46,1	0,3
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	(1 272,3)	(1 241,8)	(64,9)	34,0	0,3
BFR d'exploitation	778,5	751,0	3,1	24,3	0,2

Le besoin en fonds de roulement (BFR) d'exploitation du Groupe (hors les créances et dettes sur cession / acquisition d'actifs immobilisés) est essentiellement lié à l'activité de Promotion.

Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité de Promotion et à la prise de contrôle du promoteur Severini.

7.4.1 Stocks et en-cours

En millions d'euros	Stocks bruts	Dépréciations	Stocks nets
Au 31 décembre 2018 retraité	995,4	(8,9)	986,6
Variation	3,5	0,0	3,5
Dotations	–	(2,8)	(2,8)
Reprises	–	0,9	0,9
Transfert vers ou provenant d'autres catégories	1,4	–	1,4
Variation de périmètre	17,0	(2,6)	14,4
Au 30 juin 2019	1 017,3	(13,3)	1 003,9

La variation des stocks s'explique principalement par l'évolution de l'activité Promotion du Groupe.

Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité de Promotion et à la prise de contrôle du promoteur Severini.

7.4.2 Créances clients et autres créances

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Créances clients et comptes rattachés brut	636,8	593,7
Perte de valeur à l'ouverture	(20,6)	(20,4)
Dotations	(3,6)	(6,6)
Variations de périmètre	(0,0)	0,1
Reprises	1,6	6,3
Perte de valeur à la clôture	(22,5)	(20,6)
Créances clients nettes	614,3	573,2
Avances et acomptes versés	51,1	41,4
Créances de TVA	267,1	291,2
Débiteurs divers	22,2	26,7
Charges constatées d'avance	64,1	43,1
Comptes mandants débiteurs	30,5	31,0
Total autres créances d'exploitation brutes	434,9	433,3
Perte de valeur à l'ouverture	(0,3)	(2,5)
Dotations	(2,1)	(0,2)
Variations de périmètre	(0,1)	(0,0)
Reprises	0,2	2,4
Perte de valeur à la clôture	(2,3)	(0,3)
Créances d'exploitation nettes	432,6	433,0
Créances clients et autres créances d'exploitation	1 046,9	1 006,2
Créances sur cession d'immobilisations	7,4	4,8
Créances clients et autres créances d'exploitation	1 054,3	1 011,0

Avances et acomptes versés

Les avances et acomptes correspondent essentiellement aux indemnités d'immobilisation versées par Cogedim aux vendeurs de terrains à la signature des promesses de vente (pour celles qui ne sont pas cautionnées) dans le cadre de son activité de promotion. Elles sont imputables sur le prix à payer lors de la signature de l'achat du terrain.

Comptes mandants débiteurs

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

7.4.3 Dettes fournisseurs et autres dettes

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	777,4	730,8
Avances et acomptes reçus des clients	138,2	114,4
TVA collectée	186,8	229,3
Autres dettes fiscales et sociales	60,8	53,8
Produits constatés d'avance	4,1	4,3
Autres dettes	74,7	78,2
Comptes mandants créditeurs	30,5	31,0
Autres dettes d'exploitation	494,9	511,0
Dettes sur immobilisations	91,5	103,7
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 363,8	1 345,5

Avances et acomptes reçus des clients

Les paiements partiels reçus sur les programmes immobiliers avant que les travaux correspondants n'aient été exécutés, sont comptabilisés en avances et acomptes reçus des clients (selon la méthode de l'avancement).

Dettes sur acquisition d'immobilisations

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

NOTE 8 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

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

8.1 Valeur comptable des instruments financiers par catégorie

Au 30 juin 2019

En millions d'euros	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti		Instruments de capitaux propres	Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			
			Prêts Créances	Dettes au coût amorti		Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1 (a)	Niveau 2 (b)	Niveau 3 (c)
ACTIFS NON COURANTS	432,4	176,3	222,7	-	33,5	-	-	-	33,5
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	421,9	176,3	212,1	-	33,5	-	-	-	33,5
Prêts et créances (non courant)	10,5	-	10,5	-	-	-	-	-	-
ACTIFS COURANTS	1 849,0	-	1 838,1	-	-	10,9	7,0	3,9	-
Clients et autres créances	1 054,3	-	1 054,3	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances financières (courant)	41,6	-	41,6	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	3,9	-	-	-	-	3,9	-	3,9	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	749,1	-	742,1	-	-	7,0	7,0	-	-
PASSIFS NON COURANTS	2 703,6	-	-	2 703,6	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières	2 668,4	-	-	2 668,4	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	35,2	-	-	35,2	-	-	-	-	-
PASSIFS COURANTS	2 551,0	-	-	2 424,1	-	126,9	-	126,9	-
Emprunts et dettes financières	948,5	-	-	948,5	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	126,9	-	-	-	-	126,9	-	126,9	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 363,8	-	-	1 363,8	-	-	-	-	-
Dettes auprès des actionnaires d'Altarea SCA et des actionnaires minoritaires des filiales	111,9	-	-	111,9	-	-	-	-	-

(a) Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif

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

(c) Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables

Les instruments de capitaux propres se composent essentiellement de titres de participation non consolidés. A chaque acquisition une analyse est faite afin de déterminer l'intention de gestion du Groupe, et donc la méthode de comptabilisation (variation de valeur par résultat ou par OCI).

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

8.2 Risque de taux

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

Le Groupe n'a pas opté pour la comptabilité de couverture possible offerte par la norme IFRS 9. Les instruments dérivés sont comptabilisés à la juste valeur.

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

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

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

Situation comptable des instruments financiers dérivés

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Swaps de taux d'intérêts	(118,4)	(64,4)
Caps de taux d'intérêts	0,0	0,0
Intérêts courus non échus	1,7	(0,6)
Primes et soultes restant à payer	(6,2)	–
Total	(123,0)	(65,0)

Les instruments dérivés ont été valorisés par actualisation des flux de trésorerie futurs estimés sur la base de la courbe des taux d'intérêts au 30 juin 2019.

Echéancier des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

Au 30 juin 2019

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2024
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	1 543,4	2 017,1	1 965,8	1 964,5	1 963,2	1 812,0
ALTAREA payeur à taux variable - swap	630,0	630,0	400,0	400,0	400,0	400,0
ALTAREA payeur à taux fixe - collar	–	–	–	–	–	–
ALTAREA payeur à taux fixe - cap	75,0	75,0	–	–	–	–
Total	2 248,4	2 722,1	2 365,8	2 364,5	2 363,2	2 212,0
Taux moyen de couverture	0,40%	0,87%	0,94%	0,94%	0,94%	0,92%

Position de gestion

Au 30 juin 2019

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2024
Endettement obligataire et bancaire à taux fixe	(1 518,3)	(1 340,8)	(1 108,5)	(1 106,1)	(1 103,7)	(1 101,4)
Endettement bancaire à taux variable	(1 709,8)	(1 108,8)	(683,6)	(663,8)	(506,1)	(433,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	749,1	–	–	–	–	–
Position nette avant gestion	(2 479,0)	(2 449,6)	(1 792,1)	(1 769,9)	(1 609,8)	(1 534,6)
Swap	2 173,4	2 647,1	2 365,8	2 364,5	2 363,2	2 212,0
Collar	–	–	–	–	–	–
Cap	75,0	75,0	–	–	–	–
Total Instruments Financiers Dérivés	2 248,4	2 722,1	2 365,8	2 364,5	2 363,2	2 212,0
Position nette après gestion	(230,6)	272,5	573,8	594,7	753,4	677,4

Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt :

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

	Augmentation / Diminution des taux d'intérêts	Incidence du gain ou de la perte sur le résultat avant impôt	Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers
30/06/2019	+50 bps -50 bps	+0,8 million d'euros -0,8 million d'euros	+46,6 millions d'euros -48,3 millions d'euros
31/12/2018	+50 bps -50 bps	+2,3 millions d'euros -2,2 millions d'euros	+48,6 millions d'euros -50,2 millions d'euros

8.3 Risque de liquidité

TRESORERIE

Le Groupe dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 749,1 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 678,5 millions d'euros au 31 décembre 2018, ce qui constitue son premier outil de gestion du risque de liquidité.

Une partie de cette trésorerie est qualifiée de non disponible pour le Groupe, tout en étant disponible pour les besoins propres des filiales qui la portent : au 30 juin 2019, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élève à 407,7 millions d'euros.

A cette date, en sus de la trésorerie disponible d'un montant de 341,4 millions d'euros, le Groupe dispose également de 808,3 millions d'euros supplémentaires de trésorerie mobilisable (sous la forme de lignes de crédit corporate confirmées non utilisées et non affectées à des projets) et de 149,5 millions de trésorerie mobilisable pour des projets.

COVENANTS

Les covenants (ratios financiers) à respecter au titre du Groupe concernent les crédits corporate obligataires cotés et bancaires pour un montant de 1 078,8 millions d'euros.

Les covenants à respecter au titre de l'ensemble consolidé Foncière Altarea (holding de l'activité Commerce à l'exception des centres commerciaux directement détenus par Altarea SCA ou via sa filiale Altblue pour Cap 3000) concernent des crédits bancaires souscrits par Altarea SCA (pour un montant de 65,8 millions d'euros) et le crédit obligataire privé souscrit par Foncière Altarea (pour un montant de 150 millions d'euros).

L'emprunt obligataire souscrit par Altareit SCA (350 millions) est soumis à des covenants de levier.

	Covenants Groupe Altarea	30/06/2019	Covenants Foncière Altarea consolidé	30/06/2019	Covenants Altareit consolidé	30/06/2019
Loan To Value (LTV)						
Dettes financières obligataires et bancaires nettes / valeur réévaluée du patrimoine de la Société	< 60%	34,1%	< 50%	18,9%		
Interest Cover Ratio (ICR)						
Résultat opérationnel (colonne FFO ou cash-flow des opérations) / Coût de l'endettement net (colonne FFO) de la Société	> 2	5,9	> 1,8	9,0		
Levier						
Gearing : Dette financière nette / Fonds propres					≤ 3,25	0,5
ICR : EBITDA / Frais financiers nets					≥ 2	7,5

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

- DSCR = loyers nets de la Société / coût de l'endettement financier net augmenté du remboursement du capital de l'emprunt > généralement à 1,50 (ou à un ratio inférieur),
- LTV en phase d'exploitation = Loan To Value = dettes financières nettes de la Société / valeur réévaluée du patrimoine de la Société est généralement < 70%,
- Les covenants spécifiques aux crédits hypothécaires des centres en développement ou restructuration

peuvent être plus contraignants que pour les crédits des centres en exploitation dans la limite des valeurs suivantes : DSCR > 2,0 et LTV < 60%.

Au 30 juin 2019, la société respecte contractuellement l'ensemble de ses covenants. S'il s'avérait hautement probable que des remboursements partiels de certaines dettes hypothécaires devaient intervenir ultérieurement, le montant de ces remboursements est inscrit en passif courant jusqu'à sa date d'exigibilité.

RISQUE DE CONTREPARTIE

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

RISQUE DE CHANGE

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

NOTE 9 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Actionnariat d'Altarea SCA.

La répartition du capital et des droits de vote de la Société est la suivante :

En pourcentage	30/06/2019	30/06/2019	31/12/2018	31/12/2018
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Actionnaires fondateurs et concert élargi ^(a)	45,87	46,34	45,76	46,57
Crédit Agricole Assurances	24,75	25,01	24,67	25,11
ABP	8,27	8,35	8,24	8,39
Opus investment BV ^(b)	1,33	1,34	1,32	1,35
Autocontrôle	1,01	–	1,73	–
FCPE + Public	18,77	18,96	18,27	18,59
Total	100,00	100,00	100,00	100,00

(a) Les actionnaires fondateurs, Messieurs Alain Taravella et sa famille et Jacques Nicolet, agissant de concert.

(b) Et parties liées.

Transactions avec les parties liées

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

- les sociétés AltaGroupe, AltaPatrimoine, Altager contrôlées par M. Alain Taravella.

La Gérance de la société est assumée par M. Alain Taravella personnellement et par les sociétés Altafi 2 et Atlas qu'il contrôle. M. Alain Taravella est par ailleurs président des sociétés Altafi 2 et Atlas.

Les transactions avec ces parties liées relèvent principalement de prestations fournies par la Gérance à qualité et, accessoirement de prestations de service et de refacturations de la Société à AltaGroupe et ses filiales.

Rémunération de la Gérance

La société Altarea et ses filiales rémunèrent la Gérance à compter de 2019 selon la 5^{ème} résolution de l'assemblée générale du 23 mai 2019 et antérieurement selon la 5^{ème} résolution de l'assemblée générale du 15 avril 2016. A ce titre, la charge suivante a été enregistrée :

En million d'euros	Altafi 2 SAS		
	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Rémunération fixe de la Gérance	1,0	2,7	1,4
- dont comptabilisation en autres charges de structure de la Société	1,0	2,7	1,4
Rémunération variable de la Gérance ^(a)	0,6	3,4	1,8
TOTAL	1,6	6,1	3,1

(a) La rémunération variable de la gérance est calculée proportionnellement au résultat net FFO, part du Groupe et au classement GRESG de la Société.

La rémunération est allouée globalement à la Gérance qui la répartit librement entre chacun des co-Gérants.

Prestations d'animation en faveur de la Société

Afin de formaliser les services apportés habituellement à Altarea par la société AltaGroupe, holding animatrice, et de préciser les prestations réalisées par celle-ci, une

convention d'animation a été conclue en 2017. Les conditions antérieures restent inchangées.

Prestations de services d'assistance et refacturations par la Société et ses filiales

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

Actifs et passifs envers les parties liées

En millions d'euros	Altafi 2 SAS		
	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Clients et autres créances	0,0	0,0	0,0
TOTAL ACTIF	0,0	0,0	0,0
Dettes fournisseurs et autres dettes ^(a)	0,8	3,8	1,8
TOTAL PASSIF	0,8	3,8	1,8

(a) Correspond principalement à la rémunération variable de la Gérance.

Rémunérations de la Gérance et de la présidence du conseil de surveillance

M. Alain Taravella en sa qualité de co-Gérant ne perçoit personnellement aucune rémunération de la société Altarea ou de ses filiales. En effet celle-ci est intégralement perçue par la société Altafi 2. M. Alain Taravella perçoit une rémunération d'une société holding, détenant une participation dans la société Altarea.

Aucune rémunération en actions, ni aucun autre avantage à court terme ou long terme ou autre forme de rémunération n'a été octroyé à la Gérance par Altarea ou ses filiales.

M. Christian de Gournay en sa qualité de Président du Conseil de Surveillance d'Altarea à compter du 2 juin 2014 perçoit une rémunération brute directe d'Altarea qui est incluse dans la rémunération des principaux dirigeants du Groupe indiquée ci-après.

Rémunération des principaux dirigeants du Groupe

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Salaires bruts ^(a)	2,0	4,0	2,0
Charges sociales	0,8	1,7	0,8
Paiements fondés sur des actions ^(b)	1,9	3,1	1,3
Nombre Actions livrées au cours de la période	20 009	19 155	19 155
Avantages postérieurs à l'emploi ^(c)	0,0	0,0	0,0
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme ^(d)	0,0	0,0	0,0
Indemnités de fin de contrat ^(e)	–	0,1	–
Contribution patronale 20% s/ AGA	0,4	0,7	0,6
Prêts consentis	–	–	–
Engagement à date au titre de l'Indemnité de départ à la retraite	0,3	0,4	0,4

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

(b) Charge calculée selon la norme IFRS 2.

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

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

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

En nombre de droits sur capitaux propres en circulation	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	50 489	54 846	28 846
Bons de souscription d'actions Altarea	–	–	–
Stock-options sur actions Altarea	–	–	–

Les informations présentées portent sur la rémunération et les avantages alloués (i) aux dirigeants mandataires sociaux au titre de mandats exercés dans des filiales, (ii) au Président du Conseil de Surveillance et (iii) aux principaux cadres salariés du Groupe.

NOTE 10 ENGAGEMENTS DU GROUPE ET PASSIFS EVENTUELS

10.1 Engagements hors bilan

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

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

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

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

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

En millions d'euros	31/12/2018	30/06/2019	A moins d'un an	De un à 5 ans	A plus de cinq ans
Engagements reçus					
Engagements reçus liés au financement (hors emprunt)	–	–	–	–	–
Engagements reçus liés au périmètre	18,6	8,6	0,1	1,0	7,5
Engagements reçus liés aux activités opérationnelles	128,9	162,8	87,1	58,6	17,0
Cautions reçues dans le cadre de la loi Hoguet (France)	59,1	85,7	85,7	–	–
Cautions reçues des locataires	19,5	21,7	1,1	5,1	15,5
Garanties de paiement reçues des clients	44,2	44,2	–	42,7	1,5
Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements	0,3	0,3	–	0,3	–
Autres engagements reçus liés aux activités opérationnelles	5,8	10,8	0,3	10,5	–
Total	147,5	171,4	87,2	59,6	24,5
Engagements donnés					
Engagements donnés liés au financement (hors emprunt)	11,0	11,0	5,0	–	6,0
Engagements donnés liés au périmètre	173,9	85,5	6,1	44,3	35,0
Engagements donnés liés aux activités opérationnelles	1 565,0	1 536,2	792,9	701,1	42,2
Garanties d'achèvement des travaux (données)	1 431,2	1 388,3	708,7	675,7	3,9
Garanties données sur paiement à terme d'actifs	18,3	47,3	37,3	8,1	1,9
Cautions d'indemnités d'immobilisation	52,4	54,5	43,0	11,5	–
Autres cautions et garanties données	63,1	46,0	3,9	5,8	36,4
Total	1 749,9	1 632,7	804,0	745,5	83,2

Engagements reçus

ENGAGEMENTS REÇUS LIES AUX OPERATIONS DE PERIMETRE

Le Groupe a dans le cadre de son acquisition du promoteur Severini, reçu un engagement de la part des cédants de garantir jusqu'au 31 janvier 2025 inclu, tout préjudice, trouvant son origine dans les activités, subi désormais par le Groupe dont la cause ou l'origine est antérieure au 31 mars 2018 et ce à hauteur de 2 millions d'euros maximum.

ENGAGEMENTS REÇUS LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES

- **Cautions reçues**

Dans le cadre de la loi Hoguet, le Groupe bénéficie d'une caution reçue d'organismes spécialisés en garantie de ses activités de gestion immobilière et de transaction pour un montant de 85,7 millions d'euros.

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

- **Garanties de paiement reçues des clients**

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

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

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

- **Autres engagements reçus**

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

Engagements donnés

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT

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

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX OPERATIONS DE PERIMETRE

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

Les principaux engagements concernent :

- un engagement de souscription au capital des sociétés composant le fonds d'investissement AltaFund pour un montant de 45,7 millions d'euros (engagement ferme sur des opérations identifiées) ;
- des garanties de passif données à hauteur de 35 millions d'euros suite à la cession de divers actifs.

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

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES

• Garantie d'achèvement des travaux

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

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

• Garantie sur paiement à terme d'actifs

Ces garanties recouvrent principalement les achats de terrains ou d'immeubles de l'activité de promotion immobilière.

• Cautions d'indemnités d'immobilisation

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

l'indemnité d'immobilisation s'il décide de ne pas acheter le terrain alors que les conditions suspensives sont levées.

• Autres cautions et garanties données

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

Engagements réciproques

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

Autres engagements

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

Le Groupe signe par ailleurs, dans le cadre de son activité de promotion Logement, des contrats de réservations (ou promesses de vente) avec ses clients, dont la régularisation est conditionnée par la levée ou non de conditions suspensives (liées notamment à l'obtention de son financement par le client).

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

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

Loyers minima à percevoir

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

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
A moins d'un an	159,0	163,7
Entre 1 et 5 ans	317,9	304,0
Plus de 5 ans	167,8	150,5
Loyers minimum garantis	644,7	618,2

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

10.2 Passifs éventuels

Aucun nouveau litige ou procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage dont les effets pourraient être significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société n'est apparu au cours de la période, autre que ceux

pour lesquels une provision a été comptabilisée (se reporter à la note 6.3 « Provisions ») ou qui ont fait l'objet d'une contestation, effective ou en cours de préparation, de la Société (se reporter à la note 5.3 « Impôt sur les résultats » ou 6.3 « Provisions »).

NOTE 11 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Le Groupe a acquis 50% du capital de Woodeum, leader de la promotion immobilière bas carbone en France au cours du mois de juillet. Ce partenariat stratégique vise à accélérer la production de logements bas carbone, avec un objectif de 2 500 à 3 000 logements en bois massif CLT, par an, d'ici 2023. Cette opération renforce la stratégie du Groupe dans sa démarche de responsabilité sociétale et environnementale d'entreprise et vient compléter la plateforme de compétences et de développement du Groupe.

M. Jacques Ehrmann a été nommé Directeur Général de la société Altafi2, cogérante de la société Altarea, à compter du 1^{er} juillet 2019. M. Jacques Ehrmann assumera la fonction de Directeur Général du groupe Altarea.

3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
29, rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine
S.A. au capital de € 2 297 184
632 013 843 R.C.S Paris

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense
S.A.S à capital variable
438 476 913 R.C.S Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Altarea

Période du 1er janvier au 30 juin 2019

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Altarea, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.4 « Changements de méthode intervenus en 2019 » de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés qui expose notamment les impacts relatifs à la première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location ».

2. Vérification spécifique

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

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

Neuilly-sur-Seine et Paris –La Défense, le 1^{er} août 2019

Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON

Membre français de Grant Thornton International

Laurent BOUBY

ERNST & YOUNG et Autres

Anne HERBEIN

4 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Paris, le 1^{er} août 2019,

Société ALTAFI 2
Représentée par son Président
Monsieur Alain TARAVELLA
Cogérant