



## Forte croissance des résultats Chiffre d'affaires en hausse de +27%

### Portefeuille de projet en développement

- Grands projets mixtes : 10 projets en cours (pour 865 000 m<sup>2</sup>)  
Gain de 2 concours (Joia Meridia à Nice, Quartier des Gassets à Val-d'Europe)

### Logement

- Réservations : 11 782 lots (+5%) pour 2,9 Md€ TTC (+11%)
- Chiffre d'affaires<sup>1</sup> : 1 848,2 M€ (+30%)

### Immobilier d'entreprise

- Ventes Bureau : 2 opérations emblématiques (Kosmo et Richelieu)
- Placements : 529 M€ TTC
- Chiffre d'affaires : 345,2 M€ (+15%)

### Résultats

- Chiffre d'affaires : 2 196,6 M€ (+27%)
- Résultat opérationnel récurrent : 178,4 M€ (+17%)
- Résultat net part du Groupe : 272,8 M€ (x3,4), enregistrant notamment l'impact de la cession de la Semmaris
- Gearing<sup>2</sup> : 0,48x (vs 1,34x)

### Notation

- S&P Global a attribué la notation BBB perspective stable à Altareit qui réalise sa 1<sup>ère</sup> émission obligataire publique pour un montant de 350 M€ à 7 ans

Paris, le 26 février 2019, 17h45. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés de l'exercice 2018. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés et individuels (Altareit SCA) sont effectuées et les rapports d'audit relatifs à leur certification sont en cours d'émission.

### A PROPOS D'ALTAREIT - FR0000039216 - AREIT

Filiale à 99,85% du groupe Altarea Cogedim, Altareit est un pure player de la Promotion immobilière en France. Son expertise unique en promotion multiproduit, en fait un acteur de référence sur les Grands projets mixtes des métropoles françaises. Altareit dispose de l'ensemble des savoir-faire pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure. Altareit est coté sur le compartiment B d'Euronext Paris.

### CONTACTS FINANCE

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

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

### AVERTISSEMENT

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Altareit. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Altarea, nous vous invitons à vous reporter aux documents disponibles sur notre site Internet [www.altareit.com](http://www.altareit.com) et sur le site [www.altareacogedim.com/Finance/Informations réglementées/Altareit](http://www.altareacogedim.com/Finance/Informations%20réglementées/Altareit). Ce communiqué peut contenir certaines déclarations de nature prévisionnelle. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont par nature soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à un écart entre les chiffres réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations.

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

<sup>2</sup> Endettement net bancaire et obligataire rapporté aux capitaux propres consolidés.



# RAPPORT D'ACTIVITE

31 DECEMBRE 2018

# SOMMAIRE

<b>1.1 PURE PLAYER DE LA PROMOTION IMMOBILIÈRE EN FRANCE .....</b>	<b>4</b>
1.1.1 Un modèle unique.....	4
1.1.2 Faits marquants 2018 .....	5
<b>1.2 ACTIVITÉ .....</b>	<b>7</b>
1.2.1 Logement.....	7
1.2.2 Immobilier d'entreprise.....	11
<b>1.3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS .....</b>	<b>15</b>
1.3.1 Chiffre d'affaires et Résultat opérationnel (FFO) en forte croissance (+27,4% et +16,5%).....	15
1.3.2 Impacts de l'application de la norme IFRS 15.....	17
<b>1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES .....</b>	<b>18</b>

# 1.1 Pure player de la promotion immobilière en France

## 1.1.1 Un modèle unique

Filiaire à 99,85% du groupe Altarea Cogedim, Altareit propose une plateforme de compétences couvrant l'ensemble des classes d'actifs (logement, bureau, commerce, logistique, hôtellerie, résidences services...). Cette spécificité lui permet de répondre efficacement et de manière globale aux enjeux de transformation des territoires<sup>4</sup>.

En Logement, Altareit se positionne dans le « Top 3 » des promoteurs de logements français, avec 11 782 logements réservés, soit 7,6% du marché national en 2018<sup>5</sup>.

En Immobilier d'entreprise, Altareit a développé un modèle unique lui permettant d'intervenir de façon très significative et pour un risque contrôlé :

- en tant que développeur-investisseur à moyen terme dans des actifs à fort potentiel (localisation prime) en vue de leur cession (en direct ou à travers le fonds AltaFund<sup>6</sup>) ;
- en tant que promoteur<sup>7</sup> pour des clients externes avec une position particulièrement forte sur le marché des « clé-en-main » utilisateurs.

### Un pipeline important

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.

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, Altareit 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 : sites industriels, ensembles tertiaires, résidentiel diffus, petites copropriétés...

Fin 2018, Altareit maîtrise ainsi un important portefeuille de projets de 3,8 millions de m<sup>2</sup> pour une valeur potentielle de près de 14,9 milliards d'euros.

### Leader des grands projets mixtes

Le Groupe s'est également imposé comme le leader des grands projets mixtes et maîtrise ainsi 10 opérations pour une valeur potentielle d'environ 3,3 milliards d'euros.

Grands projets (à 100%)	Surface totale (m <sup>2</sup> ) <sup>(a)</sup>	Logement (lots)	Résidences Service	Bureau	Commerce	Cinéma	Loisir / Hotel	Equip. publics	Date de livraison prévisionnelle
Aerospace (Toulouse)	64 000	790	-	x	x	x	x	-	2019-2021
Gif-sur-Yvette	68 000	960	-	-	x	-	-	x	2019-2021
Joia Meridia (Nice)	48 000	630	x	-	x	-	x	-	2020-2023
Cœur de Ville (Bezons)	67 000	730	-	-	x	x	-	-	2021
Belvédère (Bordeaux)	140 000	1 230	x	x	x	-	x	x	2021-2024
Fischer (Strasbourg)	37 000	490	x	-	x	x	-	x	2021-2024
La Place (Bobigny)	104 000	1 270	x	x	x	x	-	x	2021-2024
Cœur de Ville (Issy les M.)	105 000	630	x	x	x	x	x	x	2022
Quartier Guillaumet (Toulouse)	101 000	1 200	x	x	x	-	-	-	2022-2023
Quartier des Gassets (Val d'Europe) <sup>(b)</sup>	131 000	860	x	x	x	-	x	-	2024
<b>Total (10 projets)</b>	<b>865 000</b>	<b>8 790</b>							

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

<sup>(b)</sup> Programmation détaillée en cours d'élaboration.

<sup>4</sup> Le Groupe concentre son développement sur 12 grands territoires français : Grand Paris, Métropole Nice-Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Bordeaux Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Anncé, Eurométropole de Strasbourg, Nantes Métropole, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole, Métropole de Rennes.

<sup>5</sup> En 2018, 155 000 lots réservés en France (-6,1% versus 2017) - Ministère de la Cohésion des territoires et des relations avec les

collectivités territoriales pour les ventes au détail et la Fédération des Promoteurs Immobiliers pour les ventes en bloc (estimation pour les ventes en bloc 2018).

<sup>6</sup> AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 dont Altareit est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

<sup>7</sup> Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altarea Cogedim porte uniquement un risque technique mesuré.

## 1.1.2 Faits marquants 2018

### Grands projets mixtes

En 2018, Altareit a confirmé sa position de leader français avec le gain de deux nouveaux projets majeurs :

- Joia Méridia à Nice, un nouveau quartier de 74 000 m<sup>2</sup> (surface totale), dont 48 000 m<sup>2</sup> pour le Groupe qui réalisera 630 logements, 4 700 m<sup>2</sup> de commerces et services de proximité ;
- un projet à dominante commerce de plus de 100 000 m<sup>2</sup> dans le quartier des Gassets à Marne-la-Vallée (Val d'Europe) à proximité directe de Disneyland Paris®, et dont la programmation est en cours de finalisation.

Début 2019, le Groupe a également été désigné lauréat du concours pour la réalisation d'une opération mixte de 56 000 m<sup>2</sup> dans le quartier des Simonettes à Champigny-sur-Marne, composée de 28 000 m<sup>2</sup> de logements, 900 m<sup>2</sup> de commerces et services, 12 000 m<sup>2</sup> de tertiaire au pied du futur métro ligne 15 du Grand Paris Express, et 15 000 m<sup>2</sup> d'activités dont 9 000 m<sup>2</sup> dédiés à la Cité artisanale des Compagnons du Tour de France.

Plusieurs grands projets en cours de développement ont par ailleurs franchi des étapes importantes en 2018 :

- lancement de la commercialisation des logements d'Issy Cœur de Ville. Les travaux de construction de ce projet visant le label EcoQuartier seront lancés en une tranche début 2019, pour une livraison en 2022 ;
- lancement des travaux du quartier Toulouse Aerospace-Place Centrale, situé sur l'ancien site mythique de l'Aéropostale. Ce projet fera l'objet d'une livraison échelonnée entre 2019 et 2021 ;
- lancement de la construction de Bezons Cœur de Ville, dont la livraison est prévue en 2021.

### Logement : Top 3 des promoteurs français

Le Groupe renforce sa place dans le top 3 des promoteurs français avec une part de marché 7,6% à fin 2018. En valeur, les réservations de logements neufs progressent de + 11% sur un an à 2,9 milliards d'euros et de + 5% en volume avec 11 782 lots réservés.

Le Groupe a poursuivi cette année sa stratégie de diversification territoriale et produit avec :

- l'acquisition en juillet du solde du capital d'Histoire & Patrimoine, spécialiste de la rénovation et de la réhabilitation du patrimoine urbain<sup>8</sup> ;
- l'acquisition, finalisée début 2019, de 85% de Severini<sup>9</sup>, promoteur de logements neufs, environ 300 lots par an, actif principalement en Nouvelle Aquitaine.

<sup>8</sup> Le Groupe avait acquis 55% du capital Histoire & Patrimoine en juin 2014. Depuis le 1er juillet 2018, cette activité est consolidée par intégration globale (vs. mise en équivalence auparavant) et sa performance commerciale intégrée au pôle promotion résidentielle.

<sup>9</sup> Le Groupe a annoncé l'entrée en négociations exclusives pour cette opération le 13 novembre 2018 et sa réalisation effective le 4 janvier 2019 (cf. chapitre Logement du présent rapport).

<sup>10</sup> Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1.

<sup>11</sup> La loi ELAN (Evolution du logement, de l'aménagement et du numérique) a pour ambition de faciliter la construction de nouveaux

logements et de protéger les plus fragiles. Elle a été définitivement adoptée au Sénat le 16 octobre 2018.

### Immobilier d'entreprise : ventes majeures et forte activité opérationnelle

A la fois développeur et investisseur moyen terme en Immobilier d'entreprise, le Groupe maîtrise un portefeuille de 60 projets représentant une valeur potentielle de 3,6 milliards d'euros fin 2018.

Altareit a vendu cette année deux des plus grandes opérations Bureau du Grand Paris, avec la cession à Sogecap de l'immeuble Kosmo à Neuilly-sur-Seine, futur siège social mondial de Parfums Christian Dior, et la cession à CNP Assurances de l'immeuble Richelieu à Paris, futur siège social d'Altea Cogedim (pour la quote-part AltaFund<sup>12</sup>).

Le Groupe a également confirmé le déploiement de son activité Logistique lancée en 2017, dont les 11 projets en cours de développement représentent une valeur potentielle de 403 millions d'euros.

### Cession de la Semmaris

Fin juillet 2018, le Groupe a cédé à Crédit Agricole Assurances sa participation de 33,34% dans la Semmaris, l'opérateur du MIN de Rungis<sup>13</sup>. En conséquence, la contribution du résultat opérationnel FFO<sup>14</sup> Semmaris, intégrée par mise en équivalence jusqu'à cette date, est nulle au second semestre 2018.

### Première notation crédit S&P Global : BBB

L'agence de notation S&P Global a attribué en juin 2018 à Altareit la notation *Investment Grade*, BBB, assortie d'une perspective stable.

S&P Global a mis en avant la solidité des positions d'Altareit, dans un marché dont les fondamentaux et les tendances confortent la qualité de crédit de la société. La notation obtenue est également le reflet de la discipline financière d'Altareit en matière d'engagements.

Pour ces raisons et compte-tenu des liens organiques avec Altea Cogedim qui s'est vu attribuer la notation *Investment grade*, BBB, perspective stable par S&P Global, Altareit bénéficie de la même qualité de crédit.

<sup>12</sup> AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 dont Altareit est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

<sup>13</sup> Cf. communiqué de presse du 27 juillet 2018 disponible sur le site internet du Groupe Altea Cogedim dont Altareit est une filiale à 99,85%.

<sup>14</sup> Fund from operations, ou Cash-flow courant des opérations : correspond au résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

## Emission obligataire inaugurale de 350 M€

Dans le prolongement de cette notation, Altareit a annoncé le 25 juin 2018 le placement de son émission obligataire inaugurale d'un montant de 350 millions d'euros, avec une maturité de 7 ans et un coupon fixe de 2,875%.

Altareit devient ainsi le premier promoteur d'Europe continentale à réaliser une émission obligataire publique.

## Performance extra-financière

### *Numéro 1 au classement GRESB<sup>15</sup>*

Pour sa 5<sup>ème</sup> participation au GRESB, le groupe Altarea Cogedim, dont Altareit est filiale à 99,85%, confirme sa position de leader et se classe à la 1<sup>ère</sup> place parmi les sociétés cotées en France (tous secteurs confondus) et à la 2<sup>ème</sup> place mondiale des sociétés retail cotées.

### *Reconnaissance de la qualité de la relation client*

Cogedim a été « Elu Service Client de l'Année »<sup>16</sup> pour la 2<sup>ème</sup> année consécutive, illustration de « 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.

Le Groupe est également le 1<sup>er</sup> promoteur du « Top 10 » des entreprises françaises au classement Les Echos / HCG sur l'Accueil client et gagne deux rangs (6<sup>ème</sup> place) au niveau national.

### *Certification environnementale*

100% des opérations en Logement sont certifiées NF Habitat et 50% d'entre elles disposent également d'un label environnemental.

100% des développements en Bureau sont certifiés a minima NF HQE<sup>TM</sup> « Excellent », et BREEAM® « Very good ».

<sup>15</sup> Classement de référence international, le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) évalue chaque année la performance RSE des sociétés du secteur immobilier dans le monde (874 sociétés et fonds évalués en 2018, dont 37 sociétés « retail » cotées).

<sup>16</sup> Le prix « Élu Service Client de l'Année » créé par Viséo Customer Insights en 2007 a pour but de tester chaque année, grâce à des clients

mystères, la qualité des services clients des entreprises françaises dans 42 secteurs économiques différents. Il s'agit du classement de référence en matière de relation client en France. Les promoteurs immobiliers étaient pour la seconde année intégrés au panel.

## 1.2 Activité

### 1.2.1 Logement

#### Le marché en 2018 et ses perspectives

En 2018, le marché du logement neuf en France s'élève à 155 000<sup>17</sup> ; il a connu une légère inflexion au regard du record historique de près de 165 000 lots placés en 2017.

La métropolisation, la fin de l'étalement urbain et le recentrage du dispositif Pinel sur les zones tendues, touchent particulièrement les lots situés dans les zones B2 et C, dans lesquelles le Groupe est quasi absent.

Le marché de l'accession est toujours porteur avec des besoins structurels de logements en France. Les fondamentaux de la demande restent bons et la faiblesse historique des taux d'intérêt, dont la remontée progressive semble s'éloigner, continue de stimuler les ventes aux particuliers.

Du point de vue législatif, la promulgation de la Loi Elan (Evolution du Logement, de l'Aménagement et du Numérique) en novembre 2018 devrait permettre d'augmenter et d'améliorer l'offre de logement. Plusieurs mesures sont notamment très encourageantes : la création de nouveaux outils d'aménagement (la grande opération d'urbanisme (Gou), le projet partenarial d'aménagement (PPA)), la simplification des règles de construction avec le « prêt-à-finir » (logements évolutifs, VEFA, transformation des bureaux en logement) ou encore la facilitation des procédures (lutte contre les recours abusifs et encadrement des délais de jugement). La loi comprend en outre des mesures relatives à l'organisation du secteur HLM, au traitement des copropriétés dégradées et à la location (notamment bail mobilité, encadrement des locations touristiques, observatoire et encadrement des loyers).

#### Une stratégie gagnante

Avec une part de marché de 7,6% en volume à fin 2018 (11 782 lots réservés pour 2,9 milliards d'euros en valeur) et une croissance qui se poursuit par rapport à 2017 (+ 5% en volume et + 11% en valeur), le Groupe confirme sa position dans le Top 3 des promoteurs de logements en France.

Cette performance est le fruit d'une stratégie de développement géographique ciblée, multimarques et multiproduits, reposant avant tout sur l'attention portée aux attentes des clients.

#### Le client au cœur de la démarche

Altareit 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 : quatre collections assorties de packs clé-en-main (pack « prêt à vivre », « prêt à louer », « connecté », « sécurité ») 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... Après un premier Store ouvert à Bercy Village en 2016, puis à Toulouse en 2017, le Groupe a ouvert trois Stores à Bordeaux, Lyon et Marseille en 2018 ;

- le lancement de « mon-cogedim.com » en 2017, 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 ;

- l'accompagnement dans l'aide au financement et à la gestion locative pour les investisseurs particuliers.

Les actions du Groupe visant la satisfaction de ses clients ont été récompensées : 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 renouvelée pour l'année 2019. Le Groupe conserve sa place de 1<sup>er</sup> promoteur français dans le « Top 10 de l'Accueil Client » établi par Les Echos / HCG et gagne 2 rangs (en passant à la 6<sup>ème</sup> place) au niveau des entreprises nationales.

#### Une signature, gage 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 et des économies d'énergie. Le groupe cherche également à associer à cette certification de qualité, une exigence architecturale et paysagère, ainsi 50% des projets certifiés NF Habitat ont également une certification environnementale.

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 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.

#### 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

<sup>17</sup> En 2018, 155 000 lots réservés en France (- 6,1% versus 2017) - Source Ministère de la Cohésion des Territoires et des Relations avec les Collectivités Territoriales pour les ventes au détail et la Fédération des

Promoteurs Immobiliers pour les ventes en bloc (estimation pour les ventes en bloc 2018).



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

Dans ce contexte, le Groupe mène une stratégie de développement géographique visant à détenir des positions fortes sur les territoires des grandes métropoles régionales les plus dynamiques<sup>18</sup>. Il cible ainsi les zones tendues où le besoin de logements est le plus important. La reconduction de la loi Pinel pour une durée de 4 ans (2018 à fin 2021) et son resserrement sur ces zones tendues a conforté le Groupe dans sa stratégie territoriale, dont le pipeline (offre et portefeuille foncier) est quasi exclusivement situé dans les zones éligibles<sup>19</sup>.

## 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<sup>20</sup> (Monuments Historiques).

Début janvier 2019, le Groupe a également finalisé l'acquisition de 85% du promoteur Severini<sup>21</sup>, renforçant sa présence en Nouvelle Aquitaine.

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

- Haut de gamme<sup>22</sup> : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes de localisation, d'architecture et de qualité. En 2018, ils représentent 19% des placements du Groupe en nombre de lots ;

- Milieu et entrée de gamme<sup>23</sup> : ces programmes, qui représentent 72% 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...) ; et

- 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 (6%) : 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. En 2018, le Groupe a ouvert deux Cogedim Club® à Arras (62) et Enghein (95) portant à 12 le nombre de résidences en exploitation, et a lancé deux chantiers à Salon-de-Provence (13) et à Marseille (13) ;

En fin d'année, Cogedim Club® « Terre de Seine » située à Suresnes (92), a fait partie des premières résidences seniors labellisées VISEHA<sup>24</sup> en France. Le programme Benodet « Le Domaine du Phare » a quant à lui reçu le trophée rapport qualité-prix en Résidence Services selon le palmarès MDRS (Maisons de retraite sélection) 2018-2019.

- 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. La résidence « les Jardins d'Artois » à Arras (62) a reçu le Grand Prix SIMI 2018 dans la catégorie « Immobilier de services » projet porté par Cogedim Club® et Histoire & Patrimoine ;

- 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 aux collectivités.

## Réservations<sup>25</sup> : 11 782 lots (+ 5%) pour 2,9 Mds€ (+ 11%)

Placements	2018	2017	Var.
Particuliers - Accession	897 M€	764 M€	+17%
Particuliers - Investissement	1 032 M€	1 016 M€	+2%
Ventes en bloc	988 M€	857 M€	+15%
<b>Total en valeur (TTC)</b>	<b>2 917 M€</b>	<b>2 636 M€</b>	<b>+11%</b>
<i>Dont MEE en QP</i>	<i>259 M€</i>	<i>277 M€</i>	<i>(6)%</i>
Particuliers - Accession	2 755 lots	2 338 lots	+18%
Particuliers - Investissement	4 227 lots	4 354 lots	(3)%
Ventes en bloc	4 800 lots	4 497 lots	+7%
<b>Total en lots</b>	<b>11 782 lots</b>	<b>11 189 lots</b>	<b>+5%</b>

La stratégie du Groupe est clairement orientée vers le développement de produits calibrés pour les accédants. Celle-ci se matérialise par une très forte progression des réservations en nombre de lots et en valeur auprès des particuliers en accession, respectivement + 18% et + 17%.

Les ventes en bloc auprès des investisseurs institutionnels et notamment des bailleurs sociaux (+ 7%) sont également en forte augmentation.

<sup>18</sup> Grand Paris, Métropole Nice Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Annecy, Nantes Métropole, Bordeaux Métropole, Eurométropole de Strasbourg, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole, Rennes Métropole.

<sup>19</sup> Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1. Au 31 décembre 2018, seuls 60 lots (soit 0,01% du pipeline Logement) sont situés en zone B2.

<sup>20</sup> Le 17 juillet 2018, le Groupe a acquis le solde du capital d'Histoire & Patrimoine, dont il avait acquis les premiers 55% en juin 2014.

<sup>21</sup> Créé en 1984, Severini compte 35 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires de 55 millions d'euros au titre de son exercice clos le 31 mars 2018.

<sup>22</sup> Logements à plus de 5 000 € par m<sup>2</sup> en Ile-de-France et plus de 3 600 € par m<sup>2</sup> en régions.

<sup>23</sup> Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 € par m<sup>2</sup> en Ile-de-France et 3 600 € par m<sup>2</sup> en régions.

<sup>24</sup> A l'initiative de deux syndicats professionnels (SNRA et SYNERPA) et avec le concours d'Afnor Certification, « VISEHA, Vie Seniors & Habitat » est le premier label de qualité des résidences services seniors. Il repose sur 13 critères, à la fois immobiliers et de services, auxquels s'ajoute un ensemble de prérequis relatifs à la santé financière et la fiabilité de l'opérateur afin d'assurer la pérennité de la résidence.

<sup>25</sup> Réservations nettes des désistements, en euros TTC quand exprimés en valeur. Placements à 100%, à l'exception des opérations en contrôle conjoint (placements en quote-part). Histoire & Patrimoine pris à hauteur de la quote-part de détention du Groupe (55%) au 1<sup>er</sup> semestre et à 100% au 2<sup>nd</sup> semestre 2018.



## Réservations par gamme de produit

En nombre de lots	2018	%	2017	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	8 497	72%	8 703	78%	(2)%
Haut de gamme	2 181	19%	1 680	15%	+30%
Résidences Services	723	6%	537	5%	+35%
Rénovation / Réhabilitation	381	3%	269	2%	+42%
<b>Total</b>	<b>11 782</b>		<b>11 189</b>		<b>+5%</b>

## Ventes notariées

En M€ TTC	2018	%	2017	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 718	71%	1 613	61%	+7%
Haut de gamme	526	22%	855	32%	-38%
Résidences Services	96	4%	104	4%	-8%
Rénovation / Réhabilitation	84	3%	90	3%	-6%
<b>Total</b>	<b>2 425</b>		<b>2 663</b>		<b>(9)%</b>

## Chiffre d'affaires à l'avancement : + 30%

En M€ HT	2018 (a)	%	2017 (b)	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 277	69%	900	63%	
Haut de gamme	455	25%	441	31%	
Résidences Services	78	4%	78	5%	
Rénovation / Réhabilitation	33	2%	–	0%	
<b>Total</b>	<b>1 844</b>		<b>1 419</b>		<b>+30%</b>

(a) Comptabilisé à l'avancement selon la norme IFRS 15 (prise en compte du foncier dans la mesure de l'avancement technique).

(b) Comptabilisé à l'avancement selon la norme IAS 18 (sans prise en compte du foncier).

## Perspectives

### Approvisionnements<sup>26</sup>

Approvisionnements	2018	2017	Var.
En millions d'euros TTC	5 094	4 016	+27%
En nombre de lots	20 237	17 889	+13%

### Lancements commerciaux

Lancements	2018	2017	Var.
Nombre de lots	12 255	12 841	(5)%
Nombre d'opérations	202	177	+14%
<b>CA TTC (M€)</b>	<b>3 179</b>	<b>2 901</b>	<b>+10%</b>

### Backlog Logement<sup>27</sup>

En M€ HT	2018	2017	Var.
CA acté non avancé	1 388	1 956	
CA réservé non acté	1 781	1 317	
<b>Backlog</b>	<b>3 169</b>	<b>3 273</b>	<b>(3)%</b>
Dont MEE en QP	270	281	(4)%
En nombre de mois	25	28	

L'application de la norme IFRS 15 a entraîné une diminution du backlog Logement d'environ 630 millions d'euros, dont la marge correspondante a été prise en capitaux propres à

l'ouverture de l'exercice pour un montant de + 51,0 millions d'euros (dont 45,7 millions d'euros en part du Groupe).

Malgré l'impact négatif de la norme IFRS 15, le backlog Logement se maintient à un niveau très élevé donnant une très forte visibilité sur les prochains exercices.

## Chantiers en cours

254 chantiers sont en cours au 31 décembre 2018, contre 210 fin 2017.

## Offre à la vente<sup>28</sup> et portefeuille foncier<sup>29</sup>: 47 mois de pipeline

En M€ TTC du CA potentiel	2018	Nb. mois	2017	Var.
Offre à la vente	2 103	9	1 581	+33%
Portefeuille foncier	9 192	38	7 624	+21%
<b>Pipeline</b>	<b>11 295</b>	<b>47</b>	<b>9 205</b>	<b>+23%</b>
En nb de lots	44 835		38 985	+15%
En m <sup>2</sup>	2 510 800		2 183 100	+15%

Le pipeline Logement représente près de 4 années d'activité avec plus de 44 800 lots, quasi exclusivement situés dans les zones tendues éligibles au dispositif Pinel.

## Gestion des risques

Au 31 décembre 2018, l'offre à la vente s'élève à 2,1 milliards d'euros TTC (soit 9 mois d'activité), et se répartit comme suit selon le stade d'avancement des opérations :

En M€	Chantier non lancé	Chantier en cours	En stock	Total
<b>Montants engagés HT</b>	<b>196</b>	<b>632</b>	<b>22</b>	<b>851</b>
Dont déjà décaissé (a)	196	256	22	474
<b>Offre à la vente TTC (b)</b>	<b>990</b>	<b>1 014</b>	<b>37</b>	<b>2 041</b>
En %	48%	50%	2%	100%
Dont à livrer	en 2019 en 2020 ≥ 2021	131 573 310		
Offre Histoire & Patrimoine				57
Offre Valorisation				5
<b>Offre à la vente Groupe</b>				<b>2 103</b>

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

(b) En chiffre d'affaires TTC.

## Gestion des engagements fonciers

48% de l'offre à la vente (soit 990 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.

<sup>26</sup> Promesses de vente de terrains signées et valorisées en équivalent réservations TTC potentielles.

<sup>27</sup> Le backlog Logement est composé du chiffre d'affaires HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes à régulariser chez le notaire (Particuliers et Institutionnels). Il comprend également les opérations pour lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (opérations consolidées par mise en

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

<sup>28</sup> Lots disponibles à la vente (valeur TTC ou nombre).

<sup>29</sup> Portefeuille foncier constitué des projets maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, très majoritairement sous forme unilatérale), dont le lancement n'a pas encore eu lieu (en valeur TTC du CA potentiel quand exprimé en euros).

50% de l'offre est actuellement en cours de construction, dont une part limitée correspond à des lots à livrer d'ici fin 2019 (131 millions d'euros, soit 6% 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.

## 1.2.2 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

En Immobilier d'entreprise, Altareit a développé un modèle unique lui permettant d'intervenir de façon très significative et pour un risque contrôlé sur ce marché :

- en tant que promoteur<sup>30</sup> sous forme de contrats de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), de BEFA (bail en l'état futur d'achèvement) ou encore de CPI (contrat de promotion immobilière), avec une position particulièrement forte sur le marché des « clé-en-main » utilisateurs, ou dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée) ; et
- en tant que développeur-investisseur à travers le fonds AltaFund<sup>31</sup>, dans le cadre d'une stratégie d'investissement à moyen terme dans des actifs à fort potentiel (localisation prime) en vue de leur cession une fois redéveloppés<sup>32</sup>.

Le Groupe est systématiquement promoteur des opérations sur lesquelles il est impliqué en tant qu'investisseur et gestionnaire<sup>33</sup>.

Altareit 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, Altareit (via Pitch Promotion) réplique son modèle « promoteur investisseur » à une nouvelle ligne de produits : les plateformes logistiques.

### Un marché attractif

Si des tensions se font sentir sur l'offre et la demande de bureaux en Ile-de-France (environ 75% du marché national), le marché de l'immobilier d'entreprise demeure très attractif pour les investisseurs.

En Ile-de-France<sup>34</sup>, le montant des investissements atteint 23,1 milliards d'euros en 2018 (+ 19%), dont 10,1 milliards d'euros réalisés au quatrième trimestre, et le prix moyen progresse de + 1 % à 6 510 €/m<sup>2</sup>.

La demande placée ressort à 2,5 millions de m<sup>2</sup>, un niveau toujours très supérieur à la moyenne décennale de 2,3 millions de m<sup>2</sup>, malgré un recul de 5% sur un an. L'offre immédiate s'établit sous la barre des 3 millions de m<sup>2</sup> en cette 4<sup>ème</sup> année de baisse consécutive (- 10% en 2018). Dans ce contexte de rareté d'une offre de qualité dans les zones tertiaires les plus recherchées (Paris QCA et Croissant Ouest), les loyers faciaux continuent de progresser (+ 3% sur un an pour les biens neufs ou restructurés et + 8% pour les biens anciens).

En régions, la demande en biens disposant d'une implantation prime et d'une qualité accrue (confort, normes environnementales, connectivité) se développe également très rapidement. Elle devrait générer des opérations de restructurations d'immeubles dans les grandes métropoles.

### Des placements solides

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

- signatures de contrats de CPI ou de VEFA/BEFA pour l'activité de promotion, pris en compte pour le montant TTC du contrat signé<sup>35</sup> ;
- ventes d'actifs pour l'activité de développement-investissement, prises en compte pour le prix de vente TTC<sup>36</sup>.

En M€	31/12/2018	31/12/2017
Signature VEFA/CPI	418	1 073
Vente d'actifs (en quote-part)	111	-
<b>Total</b>	<b>529</b>	<b>1 073</b>
<i>Dont MEE en quote-part</i>	<i>232</i>	<i>75</i>

En 2018, le Groupe a enregistré un solide niveau de placements de 529 millions d'euros TTC :

- 418 millions d'euros concernent la signature de contrats de promotion (VEFA et CPI), avec notamment le projet Bassins à Flot à Bordeaux ou le futur siège social de Danone à Rueil-Malmaison. Pour mémoire, le niveau record de placements de 2017 était principalement lié aux CPI signés sur quatre grands projets (Bridge, futur siège social mondial d'Orange, Richelieu, ainsi que les Tour Eria et Landscape à La Défense) ;
- en 2018, le Groupe a vendu deux immeubles de bureau emblématiques du Grand Paris, pour un montant à 100% de 975 millions d'euros nets vendeur (soit 111 millions d'euros en quote-part, après prise en compte des contrats de CPI préalablement signés avec le Groupe sur ces actifs). Ces opérations concernent Kosmo, futur siège social de Parfums Christian Dior situé à Neuilly-sur-Seine acquis par Sogecap (Société Générale Insurance) en juin et livré début 2019 et Richelieu, futur siège social d'Altea Cogedim situé à Paris rue Richelieu vendu en VEFA à CNP Assurances (pour la quote-part AltaFund).

<sup>30</sup> Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altareit porte uniquement un risque technique mesuré.

<sup>31</sup> AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 dont Altareit est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

<sup>32</sup> Revente en blanc ou loué.

<sup>33</sup> Dans le cadre de contrats de commercialisation, de cession, d'asset ou encore de fund management.

<sup>34</sup> Source : Immostat (GIE regroupant BNP Paribas Real Estate, CBRE, JLL et Cushman & Wakefield) - Janvier 2019.

<sup>35</sup> Placements à 100%, à l'exception des opérations en contrôle conjoint (consolidées par mise en équivalence ou MEE) pour lesquelles les placements sont en quote-part.

<sup>36</sup> Placements en quote-part, nets du montant du CPI quand l'actif vendu a fait l'objet d'un CPI signé avec le Groupe, afin d'éviter de compter économiquement deux fois le même montant pour le même actif.

## Pipeline : 60 projets en cours

Au 31 décembre 2018, le portefeuille de projets comporte 60 opérations, dont 3 s'inscrivent dans la stratégie d'investissement du Groupe à moyen terme. La valeur potentielle à 100% de ces projets en cours de construction ou maîtrisés est de 3,6 milliards d'euros.

Au 31/12/2018	Nb	Surface à 100% (m²)	Valeur potentielle à 100% (M€ HT)
Développements-Investissements <sup>(a)</sup>	3	111 660	1 085
Promotion CPI / VEFA <sup>(b)</sup>	55	1 158 360	2 457
Dont Bureau - Ile-de-France	10	229 410	1 087
Dont Bureau - Régions	34	348 100	967
Dont Logistique	11	580 850	403
MOD <sup>(c)</sup>	2	13 950	56
<b>Total</b>	<b>60</b>	<b>1 284 000</b>	<b>3 600</b>

(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 31 décembre 2018

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 »).

Sur les opérations de développement-investissement, les engagements du Groupe correspondent aux obligations d'apports de fonds propres dans les opérations.

Au 31 décembre 2018, Altareit est ainsi engagé pour un total de 118 millions d'euros en quote-part.

### 1.2.2.1 DEVELOPPEMENT-INVESTISSEMENT

#### 3 opérations de développement-investissement en cours

Le Groupe développe 3 opérations d'investissement à moyen terme, dont il partage le portage avec des investisseurs institutionnels de premier plan. Ces opérations concernent le développement ou la restructuration d'immeubles de bureau à la localisation exceptionnelle et à fort potentiel une fois livrés.

Leur prix de revient s'élève à 850 millions d'euros à 100% (185 millions d'euros en part du Groupe) pour un potentiel de valeur de près de 1,1 milliard d'euros (prix de vente estimé), soit un gain attendu de 45 millions d'euros en part du Groupe.

Les livraisons prévisionnelles seront échelonnées entre 2020 et 2022.

#### Opérations d'investissement du Groupe au 31 décembre 2018

Opération	QP Groupe	Surface (m²)	Loyers estimés (M€) <sup>(a)</sup>	Prix de revient (M€) <sup>(b)</sup>	Valeur potentielle à 100% (M€ HT) <sup>(c)</sup>	Avancement <sup>(d)</sup>
Landscape (La Défense)	15%	67 400				Travaux en cours
Tour Eria (La Défense)	30%	25 000				Travaux en cours
Cocktail (La Défense)	30%	19 300				Maîtrisé
<b>Total à 100%</b>	<b>22% <sup>(e)</sup></b>	<b>111 700</b>	<b>55</b>	<b>850</b>	<b>1 085</b>	
<b>Dont quote-part Groupe</b>			<b>11</b>	<b>185</b>	<b>230</b>	

(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 quotes-parts sur prix de revient.

## 1.2.2.2 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 qu'investisseur moyen terme, déjà présentés ci-avant ;
- les projets à destination de clients « 100% externes » (investisseurs, utilisateurs).

	Nb	Surface (m²)	CA (M€) <sup>(a)</sup>
Développements-Investissements Groupe	3	111 660	390
Projets « 100% externes »	55	1 158 360	2 457
<i>Dont Bureau - Ile-de-France</i>	10	229 410	1 087
<i>Dont Bureau - Régions</i>	34	348 100	967
<i>Dont Logistique</i>	11	580 850	403
Contrats MOD	2	13 950	56
<b>Portefeuille 31/12/2018</b>	<b>60</b>	<b>1 284 000</b>	<b>2 903</b>
<i>Dont travaux en cours</i>	30	426 200	1 743
<i>Dont projets maîtrisés</i>	30	857 800	1 160

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

### Approvisionnements

Altareit a intégré 13 nouvelles opérations de Bureau (130 000 m²) et 2 de Logistique (380 000 m²), dont un projet de 260 000 m² situé à Bollène.

### Livraisons

Altareit a livré 8 opérations (115 000 m²), dont :

- l'immeuble du 42 boulevard de Vaugirard dont les 29 000 m² ont été entièrement restructurés pour le compte de Crédit Agricole Assurances ;
- l'Hôtel 4\* Courtyard Paris-Gare de Lyon, restructuration en MOD d'un ancien immeuble de bureaux de 12 400 m² pour le compte d'Axa et de Marriott ; et
- l'immeuble mixte iconique du 52 Champs-Élysées (MOD) qui accueillera les Galeries Lafayette au printemps 2019.

L'immeuble Kosmo a quant à lui été livré début janvier 2019.

### Mises en chantier

Altareit a lancé 8 chantiers (96 000 m²), dont :

- l'immeuble Convergence à Rueil Malmaison (25 300 m²) pour lequel a été signé un BEFA avec Danone pour son plus grand siège mondial et dont les travaux ont été lancés en fin d'année ; et
- les « 4 Caps » sur les Bassins à flot à Bordeaux : près de 40 000 m² de bureaux, de commerces et d'hébergement hôtelier.

### Backlog<sup>37</sup> VEFA/CPI et MOD

En M€	31/12/2018	31/12/2017	Var.
VEFA/CPI	855	906	
<i>Dont MEE en quote-part</i>	84	8	
Honoraires (MOD)	7	3	
<b>Total</b>	<b>862</b>	<b>908</b>	<b>(5)%</b>

Malgré l'impact négatif de la norme IFRS 15, le backlog Immobilier d'entreprise se maintient à un niveau très élevé donnant une très forte visibilité sur les prochains exercices.

<sup>37</sup> Le backlog est composé des ventes notariées HT restant à comptabiliser à l'avancement, placements HT non encore régularisés par

acte notarié (CPI signés) et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

## Portefeuille Promotion au 31 décembre 2018

	Typologie	Surface (m²)	CA HT (M€) <sup>(a)</sup>	Avancement <sup>(b)</sup>
<b>Projets d'investissements Groupe (3 opérations)</b>		<b>111 660</b>	<b>390</b>	
Bassins à Flot (Bordeaux)	VEFA	37 800		Travaux en cours
Richelieu (Paris)	VEFA	31 800		Travaux en cours
Convergence (Rueil Malmaison)	VEFA	25 300		Travaux en cours
Bridge (Issy-les-Moulineaux)	CPI	56 800		Travaux en cours/loué
Orange (Lyon)	CPI	25 900		Travaux en cours
Autres projets Bureau (13 opérations)	CPI / VEFA	103 900		Travaux en cours
Belvédère (Bordeaux)	VEFA	50 000		Maîtrisé
Issy Cœur de Ville - Hugo (Issy-les-Moulineaux)	CPI	25 750		Maîtrisé
Issy Cœur de Ville - Leclerc & Vernet (Issy-les-Moulineaux)	CPI	15 150		Maîtrisé
Autres projets Bureau (23 opérations)	CPI / VEFA	205 100		Maîtrisé
Projets Logistique en cours (5 opérations)	CPI / VEFA	27 000		Travaux en cours
Projets Logistique maîtrisés (6 opérations)	CPI / VEFA	553 850		Maîtrisé
<b>Projets « 100% externes » (55 opérations)</b>		<b>1 158 360</b>	<b>2 457</b>	
<b>Total Portefeuille VEFA / CPI (58 opérations)</b>		<b>1 270 020</b>	<b>2 847</b>	
<b>Portefeuille MOD (2 opérations)</b>		<b>13 950</b>	<b>56</b>	
<b>Total Portefeuille Promotion (60 opérations)</b>		<b>1 284 000</b>	<b>2 903</b>	

(a) CPI/VEFA : montant HT des contrats signés ou estimés, à 100%. MOD : honoraires capitalisés.

(b) 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.

## 1.3 Résultats consolidés

### 1.3.1 Chiffre d'affaires et Résultat opérationnel (FFO) en forte croissance (+27,4% et +16,5%)

Le chiffre d'affaires d'Altareit au 31 décembre 2018 s'établit à près de 2,2 milliards d'euros en progression de +27,4%. Le résultat opérationnel récurrent (FFO) progresse à 178,4 millions d'euros (+16,5%).

Le résultat net part du Groupe s'élève à 272,8 millions d'euros, multiplié par 3,4 sur un an (soit 156,01 euros par action).

En M€	Logement	Immobilier d'entreprise	Diversification	Autres Corporate	Cash-Flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 848,2</b>	<b>345,2</b>	<b>3,1</b>	<b>–</b>	<b>2 196,6</b>	<b>–</b>	<b>2 196,6</b>
<i>Variation vs 31/12/2017</i>	<i>+30,1%</i>	<i>+14,8%</i>	<i>na</i>	<i>na</i>	<i>+27,4%</i>		<i>+27,4%</i>
Marge immobilière	176,1	18,2	0,8	–	195,1	–	195,1
Prestations de services externes	4,1	27,5	–	–	31,7	–	31,7
<b>Revenus nets</b>	<b>180,2</b>	<b>45,7</b>	<b>0,8</b>	<b>–</b>	<b>226,7</b>	<b>–</b>	<b>226,7</b>
<i>Variation vs 31/12/2017</i>	<i>+36,8%</i>	<i>+14,0%</i>	<i>na</i>		<i>+31,6%</i>		
Production immobilisée et stockée	135,3	20,0	–	–	155,3	–	155,3
Charges d'exploitation	(200,9)	(47,1)	1,5	(2,2)	(248,8)	–	(248,8)
<b>Frais de structure</b>	<b>(65,5)</b>	<b>(27,1)</b>	<b>1,5</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(93,4)</b>	<b>–</b>	<b>(93,4)</b>
Contributions des sociétés MEE	12,8	27,2	5,0		45,1	13,5	58,5
Charges calculées et frais de transaction Logement					–	(17,8)	(17,8)
Charges calculées et frais de transaction Immobilier d'entreprise					–	(3,8)	(3,8)
Charges calculées et frais de transaction Diversification					–	174,8	174,8
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>127,5</b>	<b>45,8</b>	<b>7,3</b>	<b>(2,2)</b>	<b>178,4</b>	<b>166,6</b>	<b>345,0</b>
<i>Variation vs 31/12/2017</i>	<i>+9,7%</i>	<i>+64,5%</i>	<i>(19,1)%</i>	<i>na</i>	<i>+16,5%</i>		<i>x2,7</i>
Coût de l'endettement net	(6,1)	(4,3)	(0,2)	–	(10,5)	(1,9)	(12,4)
Gains / pertes sur val. des instruments fi.	–	–	–	–	–	(0,0)	(0,0)
Résultat de cession de participation	–	–	–	–	–	(0,4)	(0,4)
Autres	0,0	–	–	–	0,0	(0,2)	(0,2)
Impôts	(4,0)	(2,0)	(1,8)	–	(7,8)	(37,4)	(45,2)
<b>Résultat net</b>	<b>117,4</b>	<b>39,6</b>	<b>5,4</b>	<b>(2,2)</b>	<b>160,1</b>	<b>126,7</b>	<b>286,8</b>
Minoritaires	(14,2)	0,1	0,0	–	(14,1)	0,0	(14,1)
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>103,2</b>	<b>39,7</b>	<b>5,4</b>	<b>(2,2)</b>	<b>146,0</b>	<b>126,7</b>	<b>272,8</b>
<i>Variation vs 31/12/2017</i>	<i>+6,8%</i>	<i>+63,4%</i>	<i>(39,7)%</i>	<i>na</i>	<i>+12,5%</i>		<i>x3,4</i>
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>					<i>1 748 473</i>		<i>1 748 473</i>
<b>Résultat net, part du Groupe par action</b>					<b>83,52</b>		<b>156,01</b>
<i>Variation vs 31/12/2017</i>					<i>+12,5%</i>		<i>x3,4</i>



### FFO<sup>38</sup> Logement : 103,2 M€, + 6,8%

En M€	2018	2017	
Chiffre d'affaires	1 810,8	1 419,0	+27,6%
Coût des ventes et autres charges	(1 645,1)	(1 289,3)	
<b>Marge immobilière - Hors H&amp;P</b>	<b>165,8</b>	<b>129,7</b>	<b>+27,8%</b>
% du chiffre d'affaires	9,2%	9,1%	
Prestations de services ext.	0,7	2,0	
Production stockée	132,1	138,0	(4,3)%
Charges d'exploitation	(190,7)	(174,8)	+9,1%
Contribution des sociétés MEE	15,4	15,6	
<b>Résultat opérationnel - Hors H&amp;P</b>	<b>123,3</b>	<b>110,6</b>	<b>+11,5%</b>
% du chiffre d'affaires	6,8%	7,8%	-1,0 pt
Coût de l'endettement net	(6,1)	(5,9)	
Autres	0,0	0,2	
Impôt sur les sociétés	(1,9)	(5,2)	
Minoritaires	(14,2)	(8,7)	
<b>FFO Logement (hors H&amp;P)</b>	<b>101,2</b>	<b>91,0</b>	<b>+11,2%</b>
<b>FFO Histoire &amp; Patrimoine</b>	<b>2,0</b>	<b>5,6</b>	
<b>FFO Logement</b>	<b>103,2</b>	<b>96,6</b>	<b>+6,8%</b>

#### Histoire & Patrimoine

En juillet 2018, le Groupe a acquis le solde du capital d'Histoire & Patrimoine (dont il détenait 55%), consolidé depuis cette date par intégration globale, contre une mise en équivalence auparavant.

Histoire & Patrimoine est un spécialiste de la rénovation/réhabilitation, avec une offre de niche en produits de défiscalisation (Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier).

L'année 2018 n'est pas représentative de sa performance habituelle en raison de l'effet « année blanche fiscale » liée à la mise en place du prélèvement à la source.

### FFO Immobilier d'entreprise : 39,7 M€, + 63,4%

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).

2018 est le premier millésime qui enregistre significativement l'impact comptable de ces grandes opérations.

En M€	2018	2017	
Chiffre d'affaires	317,7	285,6	+11,2%
Coût des ventes et autres charges	(299,5)	(260,5)	
<b>Marge immobilière</b>	<b>18,2</b>	<b>25,1</b>	<b>(27,6)%</b>
% du chiffre d'affaires	5,7%	8,8%	
Prestations de services ext.	27,5	15,0	
Production stockée	20,0	22,0	
Charges d'exploitation	(47,1)	(38,9)	
Contribution des sociétés MEE	27,2	4,7	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>45,8</b>	<b>27,9</b>	<b>+64,5%</b>
% du chiffre d'affaires+prest. serv. ext.	13,3%	9,3%	
Coût de l'endettement net	(4,3)	(3,3)	
Impôt sur les sociétés	(2,0)	(0,4)	
Minoritaires	0,1	0,1	
<b>FFO Immobilier d'entreprise</b>	<b>39,7</b>	<b>24,3</b>	<b>+63,4%</b>

En 2018, la forte croissance du FFO Immobilier d'entreprise (+63%) résulte principalement l'opération Kosmo à Neuilly-sur-Seine ainsi que de la montée en puissance des opérations de promotion en régions.

Le résultat 2018 enregistre également la première partie des honoraires de performance liés aux opérations AltaFund, pour un montant de 17,2 millions d'euros.

<sup>38</sup> Fund from operations, ou Cash-flow courant des opérations : correspond au résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

## 1.3.2 Impacts de l'application de la norme IFRS 15<sup>39</sup>

Depuis le 1er janvier 2018, Altareit comptabilise son chiffre d'affaires selon la norme IFRS 15 (Produits des activités ordinaires tirés des contrats). L'application de cette norme impacte le pourcentage d'avancement technique utilisé pour comptabiliser le chiffre d'affaires des opérations de promotion, qui intègre désormais le coût du foncier dans sa détermination, alors qu'il en était exclu précédemment. Ceci revient en pratique à accélérer le rythme de reconnaissance du chiffre d'affaires.

Au 31 décembre 2018, l'impact de cette norme s'élève à + 26,0 millions d'euros sur le chiffre d'affaires et à + 3,5 millions d'euros sur le FFO part du Groupe.

Pour rappel, l'impact de ce changement de norme sur les capitaux propres d'ouverture est de + 51,0 millions d'euros (dont 45,7 millions d'euros en part du Groupe) ce qui correspond économiquement à environ 630 millions d'euros de chiffre d'affaires dont la comptabilisation est désormais réputée être intervenue antérieurement au 1er janvier 2018.

En matière de présentation des états financiers, le Groupe a opté pour l'application de la méthode du rattrapage cumulatif : publication de l'exercice 2018 selon la nouvelle méthode et comptes 2017 non retraités (ancienne méthode). Une version des comptes 2018 en ancienne méthode est fournie à titre illustratif, pour permettre la comparaison avec les comptes 2017 publiés.

	31/12/2018			Impact IFRS 15			31/12/2018 - Ancienne méthode			31/12/2017		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Var. valeurs, charges calculées, frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Var. valeurs, charges calculées, frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Var. valeurs, charges calculées, frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Var. valeurs, charges calculées, frais de transaction	TOTAL
<i>En millions d'euros</i>												
Chiffre d'affaires	1 844,1	–	1 844,1	(2,6)	–	(2,6)	1 846,7	–	1 846,7	1 419,0	–	1 419,0
Coût des ventes et autres charges	(1 668,0)	–	(1 668,0)	2,9	–	2,9	(1 671,0)	–	(1 671,0)	(1 289,3)	(2,9)	(1 292,1)
<b>Marge immobilière</b>	<b>176,1</b>	<b>–</b>	<b>176,1</b>	<b>0,3</b>	<b>–</b>	<b>0,3</b>	<b>175,7</b>	<b>–</b>	<b>175,7</b>	<b>129,7</b>	<b>(2,9)</b>	<b>126,9</b>
Frais de structure nets	(61,4)	(12,0)	(73,4)	–	–	–	(61,4)	(12,0)	(73,4)	(34,8)	(9,9)	(44,7)
Part des sociétés associées	12,8	19,1	31,9	1,4	(0,5)	0,9	11,4	19,6	31,0	21,2	(0,2)	21,0
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(4,1)	(4,1)	–	–	–	–	(4,1)	(4,1)	–	(1,8)	(1,8)
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,7)	(1,7)	–	–	–	–	(1,7)	(1,7)	–	(0,6)	(0,6)
<b>RESULTAT LOGEMENT</b>	<b>127,5</b>	<b>1,2</b>	<b>128,7</b>	<b>1,7</b>	<b>(0,5)</b>	<b>1,3</b>	<b>125,7</b>	<b>1,7</b>	<b>127,5</b>	<b>116,2</b>	<b>(15,5)</b>	<b>100,7</b>
Chiffre d'affaires	317,7	–	317,7	28,6	–	28,6	289,0	–	289,0	285,6	–	285,6
Coût des ventes et autres charges	(299,5)	–	(299,5)	(28,0)	–	(28,0)	(271,5)	–	(271,5)	(260,5)	(2,7)	(263,2)
<b>Marge immobilière</b>	<b>18,2</b>	<b>–</b>	<b>18,2</b>	<b>0,6</b>	<b>–</b>	<b>0,6</b>	<b>17,6</b>	<b>–</b>	<b>17,6</b>	<b>25,1</b>	<b>(2,7)</b>	<b>22,5</b>
Frais de structure nets	0,4	(2,4)	(2,0)	–	–	–	0,4	(2,4)	(2,0)	(1,9)	(1,8)	(3,8)
Part des sociétés associées	27,2	(3,7)	23,5	2,9	(0,9)	2,0	24,3	(2,8)	21,5	4,7	2,2	6,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,4)	(1,4)	–	–	–	–	(1,4)	(1,4)	–	(0,4)	(0,4)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>RESULTAT IMMOBILIER D'ENTREPRISE</b>	<b>45,8</b>	<b>(7,5)</b>	<b>38,3</b>	<b>3,5</b>	<b>(0,9)</b>	<b>2,6</b>	<b>42,3</b>	<b>(6,6)</b>	<b>35,7</b>	<b>27,9</b>	<b>(2,6)</b>	<b>25,2</b>
<b>RESULTAT DIVERSIFICATION</b>	<b>7,3</b>	<b>172,9</b>	<b>180,3</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>7,3</b>	<b>172,9</b>	<b>180,3</b>	<b>9,1</b>	<b>(7,3)</b>	<b>1,7</b>
Autres (Corporate)	(2,2)	–	(2,2)	–	–	–	(2,2)	–	(2,2)	–	–	–
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>178,4</b>	<b>166,6</b>	<b>345,0</b>	<b>5,3</b>	<b>(1,4)</b>	<b>3,8</b>	<b>173,2</b>	<b>168,1</b>	<b>341,2</b>	<b>153,1</b>	<b>(25,4)</b>	<b>127,7</b>
Coût de l'endettement net	(10,5)	(1,9)	(12,4)	–	–	–	(10,5)	(1,9)	(12,4)	(9,3)	(0,9)	(10,3)
Actualisation des dettes et créances	–	(0,2)	(0,2)	–	–	–	–	(0,2)	(0,2)	–	(0,2)	(0,2)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(0,0)	(0,0)	–	–	–	–	(0,0)	(0,0)	–	(2,9)	(2,9)
Résultat de cession de participation	–	(0,4)	(0,4)	–	–	–	–	(0,4)	(0,4)	–	0,1	0,1
Dividendes	0,0	–	0,0	–	–	–	0,0	–	0,0	0,2	–	0,2
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>167,9</b>	<b>164,1</b>	<b>332,1</b>	<b>5,3</b>	<b>(1,4)</b>	<b>3,8</b>	<b>162,7</b>	<b>165,6</b>	<b>328,2</b>	<b>144,0</b>	<b>(29,4)</b>	<b>114,7</b>
Impôts sur les sociétés	(7,8)	(37,4)	(45,2)	–	1,6	1,6	(7,8)	(39,0)	(46,8)	(5,6)	(21,5)	(27,1)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>160,1</b>	<b>126,7</b>	<b>286,8</b>	<b>5,3</b>	<b>0,2</b>	<b>5,4</b>	<b>154,9</b>	<b>126,5</b>	<b>281,4</b>	<b>138,4</b>	<b>(50,8)</b>	<b>87,6</b>
Minoritaires	(14,1)	0,0	(14,1)	(1,7)	–	(1,7)	(12,4)	0,0	(12,3)	(8,6)	0,5	(8,1)
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>146,0</b>	<b>126,7</b>	<b>272,8</b>	<b>3,5</b>	<b>0,2</b>	<b>3,7</b>	<b>142,5</b>	<b>126,6</b>	<b>269,1</b>	<b>129,8</b>	<b>(50,3)</b>	<b>79,5</b>
Nombre moyen d'actions dilué	1 748 473			1 748 473			1 748 473			1 748 486		
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE</b>	<b>83,52</b>	<b>72,49</b>	<b>156,01</b>	<b>2,00</b>	<b>0,11</b>	<b>2,11</b>	<b>81,52</b>	<b>72,38</b>	<b>153,90</b>	<b>74,25</b>	<b>(28,80)</b>	<b>45,45</b>

<sup>39</sup> Le Groupe a choisi d'appliquer la norme IFRS 15 selon la méthode du rattrapage cumulatif dans sa communication.

## 1.4 Ressources financières

### Première notation crédit BBB

L'agence de notation S&P Global a attribué en juin à Altareit la notation *Investment Grade*, BBB, assortie d'une perspective stable.

S&P Global met en avant la solidité des positions d'Altareit, dans un marché dont les fondamentaux et les tendances confortent la qualité de crédit de la société. La notation obtenue est également le reflet de la discipline financière d'Altareit en matière d'engagements.

Pour ces raisons et compte-tenu des liens organiques avec le Groupe Altarea Cogedim dont elle constitue une filiale « core », Altareit bénéficie de la même qualité de crédit que le Groupe Altarea Cogedim qui est l'une des principales foncières commerciales françaises et qui s'est vu attribuer par S&P Global la notation *Investment Grade*, BBB, perspective stable.

### Emission obligataire de 350 M€

Dans le prolongement de cette notation, Altareit a annoncé le 25 juin le placement de son émission obligataire inaugurale d'un montant de 350 millions d'euros, avec une maturité de 7 ans et un coupon fixe de 2,875%.

Altareit est ainsi devenu le premier promoteur européen à réaliser une émission obligataire publique.

### Dette nette bancaire et obligataire : 406 M€<sup>40</sup>

En M€	31/12/2018	31/12/2017
Dette corporate	670	811
Dette promotion et autres dettes	258	316
<b>Dette brute bancaire et obligataire</b>	<b>928</b>	<b>1 127</b>
Disponibilités	(522)	(453)
<b>Dette nette bancaire et obligataire</b>	<b>406</b>	<b>674</b>

La dette nette bancaire et obligataire du Groupe s'élève à 406 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 674 millions d'euros au 31 décembre 2017. Cette diminution s'explique principalement par la cession de la Semmaris fin juillet 2018.

<sup>40</sup> 483 millions d'euros en incluant d'autres emprunts et dettes.

<sup>41</sup> Résultat Opérationnel FFO ramené à l'endettement net bancaire et obligataire.

### Ratio Dette nette sur EBITDA

Au 31 décembre 2018, le ratio Dette Nette sur EBITDA<sup>41</sup> ressort à 2,28x, contre 4,40x en 2017 et 5,19x en 2016.

Cette amélioration est liée à la forte rentabilité des capitaux employés du Groupe et à la maîtrise de la dette.

### Ratio ICR<sup>42</sup>

Au 31 décembre 2018, le ratio ICR ressort à 16,9x, contre 16,5x en 2017 et 10,7 en 2016.

Cette amélioration est portée par une croissance soutenue du résultat opérationnel allié à une maîtrise du coût de l'endettement net.

### Covenants

La dette corporate est assortie des covenants consolidés du groupe Altarea Cogedim dont Altareit est filiale à hauteur de 99,85% (LTV<60%, ICR>2). Ils sont respectés avec une marge de manœuvre importante (LTV à 34,9% et ICR à 9,2x).

La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet.

Covenant	31/12/2018	31/12/2017	Delta
LTV (a) ≤ 60%	34,9%	36,1%	-1,2 pt
ICR (b) ≥ 2,0 x	9,2 x	9,3 x	-0,1 x

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

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

Le gearing<sup>43</sup> Altareit s'élève à 0,48x au 31 décembre 2018 contre 1,34x au 31 décembre 2017.

### Capitaux propres

Grâce à la montée en puissance de ses résultats, les capitaux propres d'Altareit s'établissent à 843,3 millions d'euros (+ 68%) faisant d'Altareit l'un des promoteurs français les plus capitalisés.

<sup>42</sup> ICR = Coût de l'endettement net FFO ramené au résultat opérationnel FFO

<sup>43</sup> Endettement net bancaire et obligataire rapporté aux capitaux propres consolidés.

## Compte de résultat analytique au 31 décembre 2018

	31/12/2018			31/12/2017		
	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>						
Chiffre d'affaires	1 844,1	—	1 844,1	1 419,0	—	1 419,0
Coût des ventes et autres charges	(1 668,0)	—	(1 668,0)	(1 289,3)	(2,9)	(1 292,1)
<b>Marge immobilière</b>	<b>176,1</b>	<b>—</b>	<b>176,1</b>	<b>129,7</b>	<b>(2,9)</b>	<b>126,9</b>
Prestations de services externes	4,1	—	4,1	2,0	—	2,0
Production stockée	135,3	—	135,3	138,0	—	138,0
Charges d'exploitation	(200,9)	(12,0)	(212,9)	(174,8)	(9,9)	(184,7)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(61,4)</b>	<b>(12,0)</b>	<b>(73,4)</b>	<b>(34,8)</b>	<b>(9,9)</b>	<b>(44,7)</b>
<b>Part des sociétés associées</b>	<b>12,8</b>	<b>19,1</b>	<b>31,9</b>	<b>21,2</b>	<b>(0,2)</b>	<b>21,0</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>—</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(4,1)</b>	<b>—</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(1,8)</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>—</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>—</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>
<b>RESULTAT LOGEMENT</b>	<b>127,5</b>	<b>1,2</b>	<b>128,7</b>	<b>116,2</b>	<b>(15,5)</b>	<b>100,7</b>
Chiffre d'affaires	317,7	—	317,7	285,6	—	285,6
Coût des ventes et autres charges	(299,5)	—	(299,5)	(260,5)	(2,7)	(263,2)
<b>Marge immobilière</b>	<b>18,2</b>	<b>—</b>	<b>18,2</b>	<b>25,1</b>	<b>(2,7)</b>	<b>22,5</b>
Prestations de services externes	27,5	—	27,5	15,0	—	15,0
Production stockée	20,0	—	20,0	22,0	—	22,0
Charges d'exploitation	(47,1)	(2,4)	(49,6)	(38,9)	(1,8)	(40,8)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>0,4</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(3,8)</b>
<b>Part des sociétés associées</b>	<b>27,2</b>	<b>(3,7)</b>	<b>23,5</b>	<b>4,7</b>	<b>2,2</b>	<b>6,9</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>—</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>—</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,4)</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>RESULTAT IMMOBILIER D'ENTREPRISE</b>	<b>45,8</b>	<b>(7,5)</b>	<b>38,3</b>	<b>27,9</b>	<b>(2,6)</b>	<b>25,2</b>
Charges d'exploitation	1,5	—	1,5	(0,9)	—	(0,9)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>1,5</b>	<b>—</b>	<b>1,5</b>	<b>(0,9)</b>	<b>—</b>	<b>(0,9)</b>
<b>Part des sociétés associées</b>	<b>5,0</b>	<b>(1,9)</b>	<b>3,1</b>	<b>9,6</b>	<b>(3,0)</b>	<b>6,6</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>—</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>—</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(4,4)</b>
<b>Gains / Pertes sur cessions d'actifs</b>	<b>0,8</b>	<b>176,0</b>	<b>176,8</b>	<b>0,4</b>	<b>—</b>	<b>0,4</b>
<b>RESULTAT DIVERSIFICATION</b>	<b>7,3</b>	<b>172,9</b>	<b>180,3</b>	<b>9,1</b>	<b>(7,3)</b>	<b>1,7</b>
Autres (Corporate)	(2,2)	—	(2,2)	—	—	—
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>178,4</b>	<b>166,6</b>	<b>345,0</b>	<b>153,1</b>	<b>(25,4)</b>	<b>127,7</b>
Coût de l'endettement net	(10,5)	(1,9)	(12,4)	(9,3)	(0,9)	(10,3)
Actualisation des dettes et créances	—	(0,2)	(0,2)	—	(0,2)	(0,2)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	—	(0,0)	(0,0)	—	(2,9)	(2,9)
Résultat de cession de participation	—	(0,4)	(0,4)	—	0,1	0,1
Dividendes	0,0	—	0,0	0,2	—	0,2
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>167,9</b>	<b>164,1</b>	<b>332,1</b>	<b>144,0</b>	<b>(29,4)</b>	<b>114,7</b>
<b>Impôts sur les sociétés</b>	<b>(7,8)</b>	<b>(37,4)</b>	<b>(45,2)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(21,5)</b>	<b>(27,1)</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>160,1</b>	<b>126,7</b>	<b>286,8</b>	<b>138,4</b>	<b>(50,8)</b>	<b>87,6</b>
<b>Minoritaires</b>	<b>(14,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>(14,1)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>0,5</b>	<b>(8,1)</b>
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>146,0</b>	<b>126,7</b>	<b>272,8</b>	<b>129,8</b>	<b>(50,3)</b>	<b>79,5</b>
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	<i>1 748 473</i>	<i>1 748 473</i>	<i>1 748 473</i>	<i>1 748 486</i>	<i>1 748 486</i>	<i>1 748 486</i>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE</b>	<b>83,52</b>	<b>72,49</b>	<b>156,01</b>	<b>74,25</b>	<b>(28,80)</b>	<b>45,45</b>

## Bilan au 31 décembre 2018

En millions d'euros	31/12/2018	31/12/2017
<b>Actifs non courants</b>	<b>594,8</b>	<b>693,8</b>
Immobilisations incorporelles	284,2	233,7
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	178,6	139,6
<i>dont Marques</i>	100,7	89,9
<i>dont Relations clientèle</i>	–	–
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	4,9	4,2
Immobilisations corporelles	18,2	15,6
Immeubles de placement	37,6	38,3
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	242,5	338,0
Prêts et créances (non courant)	8,3	6,8
Impôt différé actif	4,0	61,3
<b>Actifs courants</b>	<b>2 446,5</b>	<b>2 260,0</b>
Stocks et en-cours nets	973,0	1 275,4
Clients et autres créances	907,9	510,6
Créance d'impôt sur les sociétés	11,2	8,2
Prêts et créances financières (courant)	32,5	13,0
Instruments financiers dérivés	–	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie	521,9	452,8
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>3 041,3</b>	<b>2 953,8</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>843,3</b>	<b>502,3</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altareit SCA</b>	<b>807,8</b>	<b>487,8</b>
Capital	2,6	2,6
Primes liées au capital	76,3	76,3
Réserves	456,2	329,4
Résultat, part des actionnaires d'Altareit SCA	272,8	79,5
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	<b>35,5</b>	<b>14,5</b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	21,4	6,4
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	14,1	8,1
<b>Passifs non courants</b>	<b>653,0</b>	<b>585,4</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	628,7	569,6
<i>dont Placement obligataire et privé, non courant</i>	345,0	–
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	282,9	569,2
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	0,7	0,5
Provisions long terme	16,4	14,6
Dépôts et cautionnements reçus	1,2	1,0
Impôt différé passif	6,7	0,2
<b>Passifs courants</b>	<b>1 545,0</b>	<b>1 866,2</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	375,8	609,4
<i>dont Placement obligataire et privé (courant)</i>	5,1	–
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	79,6	87,9
<i>dont Billets de trésorerie</i>	212,0	468,9
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	3,5	0,8
<i>dont Avances Actionnaire, Groupe et associés</i>	75,6	51,8
Instruments financiers dérivés	0,0	0,0
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 163,6	1 249,8
Dettes d'impôt exigible	5,5	7,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>3 041,3</b>	<b>2 953,8</b>