



## Chiffre d'affaires<sup>1</sup> : + 17,5%

### Activité dynamique dans tous les métiers

### Solidité financière confirmée

#### Portefeuille de projet en développement

- Grands projets mixtes : 11 projets en cours (pour 920 000 m<sup>2</sup> et plus de 9 000 lots)  
Gain du concours des Simonettes à Champigny-sur-Marne (94) pour 56 000 m<sup>2</sup>
- Promotion : Acquisition de 50% de Woodeum, leader de la promotion résidentielle bois en France

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

- Réservations : 1 482 M€ TTC (+16%) et 5 336 lots (+2%)
- Chiffre d'affaires<sup>1</sup> : 899,2 M€ (+12,6%)
- Pipeline : 12,4 Mds€ (+10%) soit 48 mois de chiffre d'affaires

#### Immobilier d'entreprise (IE): rechargement du pipeline et activité soutenue en régions

- Placements : 186 M€ TTC, dont l'Early Makers Hub de l'EM Lyon gagné en juin
- Chiffre d'affaires<sup>1</sup> : 266,7 M€ (+39,1%)
- Backlog : 746 M€

#### Résultats semestriels

- Chiffre d'affaires<sup>1</sup> : 1 167 M€ (+17,5%)
- Résultat opérationnel FFO<sup>2</sup> : 74,5 M€ (-27%), impacté par des éléments non récurrents en IE (Promote et Kosmo)
- Résultat net part du Groupe : 22 M€
- Gearing<sup>3</sup> : 0,52x (vs 0,48x fin 2018)
- Notation crédit BBB, perspective stable, confirmée par S&P pour Altea et Altareit

Paris, le 1<sup>er</sup> août 2019, 17h45. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés du 1<sup>er</sup> semestre 2019. Les procédures d'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 Altea 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 Altareit, 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_réglementées/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 externes.

<sup>2</sup> Correspond au résultat opérationnel colonne Cash-flow courant des opérations (FFO) du Compte de résultat analytique.

<sup>3</sup> Endettement net bancaire et obligataire rapporté aux capitaux propres consolidés.



# RAPPORT D'ACTIVITE

30 JUIN 2019

# 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 du 1 <sup>er</sup> semestre .....	5
<b>1.2 ACTIVITÉ .....</b>	<b>6</b>
1.2.1 Logement.....	6
1.2.2 Immobilier d'entreprise.....	9
<b>1.3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS .....</b>	<b>12</b>
1.3.1 Application des normes IAS 23 et IFRS 16.....	12
1.3.2 Résultats financiers.....	13
<b>1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES .....</b>	<b>15</b>

# 1.1 Pure player de la promotion immobilière en France

## 1.1.1 Un modèle unique

Filiale 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 villes<sup>4</sup>.

En Logement, Altareit est devenu le 2<sup>ème</sup> promoteur de logements français en 2018.

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>5</sup>) ;
- en tant que promoteur<sup>6</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 juin 2019, Altareit maîtrise ainsi un important portefeuille de projets de plus de 4,1 millions de m<sup>2</sup> pour une valeur potentielle de plus de 16,4 milliards d'euros.

### Leader des grands projets mixtes

Le Groupe s'est également imposé comme le leader des grands projets mixtes et maîtrise 11 opérations pour une valeur potentielle d'environ 3,5 milliards d'euros au 30 juin 2019.

Grands projets (à 100%)	Surface totale (m <sup>2</sup> ) <sup>(a)</sup>	Logement (lots)	Résidences Service	Bureau / Activité	Commerce	Cinéma	Loisir / Hôtel	Equip. publics	Date de livraison prévisionnelle
Aerospace (Toulouse)	64 000	790	-	x	x	x	x	-	2019-2021
Gif-sur-Yvette	68 000	960	-	-	-	-	-	x	2019-2021
Joia Meridia (Nice)	47 000	600	x	-	x	-	x	-	2020-2023
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) <sup>(b)</sup>	131 000	n.d.	x	x	x	-	x	-	2024
<b>Total (11 projets)</b>	<b>920 000</b>	<b>&gt;9 000</b>							

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

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

<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-Annecy, Eurométropole de Strasbourg, Nantes Métropole, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole et Métropole de Rennes.

<sup>5</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>6</sup> Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altareit porte uniquement un risque technique mesuré.

## 1.1.2 Faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre

### Grands projets mixtes

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

Au cours du premier semestre, le Groupe a par ailleurs lancé les travaux du futur EcoQuartier d'Issy-Cœur de Ville, avec la pose de la 1<sup>ère</sup> pierre en juin dernier. L'engouement se confirme autour de ce projet qui affiche une très bonne commercialisation notamment auprès des Isséens. 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. En valeur, les réservations de logements neufs<sup>7</sup> progressent de + 16% sur un an à 1 482 millions d'euros et de + 2% en volume avec 5 336 lots réservés. Cette performance confirme la pertinence de l'offre du Groupe située exclusivement dans les zones tendues éligibles notamment au dispositif Pinel<sup>8</sup>.

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

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

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

### Immobilier d'entreprise : rechargement du pipeline

A la fois développeur et investisseur en Immobilier d'entreprise, Altareit confirme sa place de 1<sup>er</sup> développeur d'immobilier d'entreprise en France.

Au cours du semestre, le Groupe a notamment :

- livré Kosmo, futur siège de Parfums Christian Dior à Neuilly-sur-Seine, récompensé par le MIPIM Award du « Meilleur immeuble restructuré » ;
- 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 4,0 milliards d'euros.

### Notation crédit confirmée : BBB

L'agence de notation S&P Global a confirmé le 12 juillet 2019, la notation *Investment Grade*, BBB, assortie d'une perspective stable, attribué lors de sa première notation en juin 2018.

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 nette amélioration des ratios de dette suite à la cession de la Semmaris en 2018.

### Performance extra-financière

#### Numéro 1 au classement GRESB<sup>9</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.

#### « Ré-élu Service Client de l'Année »<sup>10</sup>

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

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1.

<sup>9</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>10</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

#### 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. Il vise ainsi un objectif de 15 000 lots vendus par an à terme, et s'est lancé dans une importante phase d'investissement dans son outil de production.

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

- renforcé la taille de son pipeline<sup>11</sup> qui est ainsi passé de 40 000 lots à 48 000 lots (+20%) exclusivement localisés en zones tendues ;
- développé sa capacité opérationnelle, avec 220 recrutements nets effectués sur les fonctions opérationnelles (développeurs, vendeurs, responsables de programmes...) ;
- augmenté ses investissements commerciaux (+35% sur le semestre), publicitaires notamment ;
- intensifié son implantation au cœur des grandes métropoles grâce à la dynamique de ses projets mixtes, faisant ainsi du Groupe 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 : le Groupe est ainsi devenu le 2<sup>ème</sup> promoteur résidentiel français<sup>12</sup>, gagnant une place en un an.

#### Le client au cœur de la démarche

Le Groupe 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, le Groupe s'est particulièrement distingué en remportant 5 des 23 projets attribués lors de la seconde édition du concours « Inventons la métropole du Grand Paris ».

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

<sup>11</sup> Offre à la vente et portefeuilles d'options foncières.

<sup>12</sup> Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les

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

## 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 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>13</sup>. Il cible ainsi les zones tendues où le besoin de logements est le plus important. La reconduction de la loi Pinel pour une durée de 4 ans (2018 à fin 2021) et son resserrement sur ces zones tendues a conforté le Groupe dans sa stratégie territoriale, dont le pipeline (offre et portefeuille foncier) est exclusivement situé dans les zones éligibles.

## Une stratégie multimarques et multiproduits

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

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

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

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

- Haut de gamme<sup>14</sup> : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes de localisation, d'architecture et de qualité. Au 30 juin 2019, ils représentent 27% des placements du Groupe en nombre de lots ;

- Milieu et entrée de gamme<sup>15</sup> : ces programmes, qui représentent 63% des placements du Groupe, sont conçus pour répondre spécifiquement :

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

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

- Résidences Services (7%) : le Groupe développe une gamme étendue de résidences étudiantes, résidences tourisme affaires, résidences exclusives... Par ailleurs, il conçoit et gère, sous la marque Cogedim Club®, des

résidences services à destination des seniors actifs alliant une localisation au cœur des villes et un éventail de services à la carte ;

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

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

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

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

## Réservations par gamme de produit

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

## Ventes notariées

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

<sup>13</sup> Grand Paris, Métropole Nice Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Annecy, Nantes Métropole, Bordeaux Métropole, Eurométropole de Strasbourg, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole et Rennes Métropole.

<sup>14</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>15</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>16</sup> Réservations nettes des désistements, en euros TTC quand exprimés en valeur. Placements à 100%, à l'exception des opérations en contrôle conjoint (placements en quote-part). Histoire & Patrimoine consolidé depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et Severini depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019.

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

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

## Perspectives

### Approvisionnements<sup>17</sup>

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

### Lancements commerciaux

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

### Backlog Logement<sup>18</sup>

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

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

### Offre à la vente<sup>19</sup> et portefeuille foncier<sup>20</sup> : 48 mois de pipeline

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

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

## Gestion des risques

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

En M€

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

Offre Histoire & Patrimoine 172

Offre Valorisation 5

**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.

<sup>17</sup> Promesses de vente de terrains signées et valorisées en équivalent réservations TTC potentielles.

<sup>18</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>19</sup> Lots disponibles à la vente (valeur TTC ou nombre).

<sup>20</sup> Portefeuille foncier constitué des projets maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, très majoritairement sous forme unilatérale), dont le lancement n'a pas encore eu lieu (en valeur TTC du CA potentiel quand exprimé en euros).

## 1.2.2 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

Le Groupe est aujourd'hui le 1<sup>er</sup> promoteur d'immobilier d'entreprise en France<sup>21</sup>. Sur ce marché, le Groupe a développé un modèle unique lui permettant d'intervenir de façon très significative et pour un risque contrôlé :

- en tant que promoteur<sup>22</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) ;
- en tant qu'investisseur en direct ou à travers le fonds AltaFund<sup>23</sup>, dans le cadre d'une stratégie de développement – investissement dans des actifs à fort potentiel (localisation prime) en vue de leur cession une fois redéveloppés<sup>24</sup>.

Le Groupe est systématiquement promoteur des opérations sur lesquelles il est impliqué en tant qu'investisseur et gestionnaire<sup>25</sup>.

Il 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 élargissant encore sa plateforme de compétences.

### Un marché attractif

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, l'investissement en immobilier de bureau atteint 9,2 milliards d'euros<sup>26</sup> en France, en croissance de +10 % sur un an. Le marché francilien, qui a notamment bénéficié de la signature de deux deals majeurs dans Paris intra-muros, demeure particulièrement

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

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

Concernant le marché locatif, la demande placée en Ile-de-France ressort à 1,1 million de m<sup>2</sup> selon Immostat<sup>27</sup>, en retrait de 19% sur un an. L'offre immédiate continue de diminuer et s'établit sous la barre des 2,9 millions de m<sup>2</sup> (- 7%). Dans ce contexte de rareté d'une offre de qualité dans les zones les plus recherchées (Paris QCA et Croissant Ouest), la hausse des loyers faciaux se poursuit (+ 5% sur un an pour les biens neufs ou restructurés et + 4% pour les biens anciens).

### 1.2.2.1 UN SEMESTRE TRES ACTIF

#### 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>28</sup> ;
- ventes d'actifs pour l'activité d'investissement, prises en compte pour le prix de vente TTC<sup>29</sup>.

En M€	30/06/2019	30/06/2018
Signature VEFA/CPI	186	260
Vente d'actifs (en quote-part)	–	72
<b>Total</b>	<b>186</b>	<b>332</b>
<i>Dont MEE en quote-part</i>	–	–

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, le Groupe a enregistré 186 millions d'euros relatifs à la signature de contrats de promotion dont le CPI du projet Early Makers Hub de l'EM Lyon Business School. Situé à Lyon-Gerland, ce projet de 29 000 m<sup>2</sup> vise les certifications HQE Excellent et BREAM Very Good pour une livraison en 2022. Les placements tiennent également compte de trois CPI relatifs à des opérations logistiques, dont celui de Grands Champs des Fontaines à Nantes (46 500 m<sup>2</sup>).

#### 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 4,0 milliards d'euros (à 100%).

<sup>21</sup> Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>ème</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

<sup>22</sup> Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : le Groupe porte uniquement un risque technique mesuré.

<sup>23</sup> AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 dont le Groupe est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

<sup>24</sup> Revente en blanc ou loué.

<sup>25</sup> Dans le cadre de contrats de commercialisation, de cession, d'asset ou encore de fund management.

<sup>26</sup> Source : Knight Frank – 04 juillet 2019.

<sup>27</sup> Source : Immostat (GIE regroupant BNP Paribas Real Estate, CBRE, JLL et Cushman & Wakefield) - 05 juillet 2019.

<sup>28</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>29</sup> Placements en quote-part, nets du montant du CPI quand l'actif vendu a fait l'objet d'un CPI signé avec le Groupe, afin d'éviter de compter économiquement deux fois le même montant pour le même actif.

Au 30/06/2019	Nb	Surface à 100% (m <sup>2</sup> )	Valeur potentielle à 100% (M€ HT)
Investissements <sup>(a)</sup>	3	110 500	1 075
Promotion CPI / VEFA <sup>(b)</sup>	57	1 301 150	2 893
Dont Bureau - Ile-de-France	11	288 050	1 320
Dont Bureau - Régions	37	394 400	1 176
Dont Logistique	9	618 700	397
MOD <sup>(c)</sup>	2	13 950	58
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>1 425 600</b>	<b>4 026</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 30 juin 2019

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

Au 30 juin 2019, Altareit est ainsi engagé pour un total de 119 millions d'euros en quote-part.

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

Opération	QP Groupe	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyers estimés (M€) <sup>(a)</sup>	Prix de revient (M€) <sup>(b)</sup>	Valeur potentielle à 100% (M€ HT) <sup>(c)</sup>	Avancement <sup>(d)</sup>
Landscape (La Défense)	15%	67 400				Travaux en cours
Tour Eria (La Défense)	30%	25 000				Travaux en cours
Cocktail (La Défense)	30%	18 100				Maîtrisé
<b>Total à 100%</b>	<b>22% <sup>(e)</sup></b>	<b>110 500</b>	<b>54</b>	<b>875</b>	<b>1 075</b>	
<i>Dont quote-part Groupe</i>			<i>11</i>	<i>190</i>	<i>227</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 quotes-parts sur prix de revient.

### 1.2.2.3 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).

### 1.2.2.2 DEVELOPPEMENT-INVESTISSEMENT

#### 3 opérations en cours

Au 30 juin 2019, le portefeuille de développement – investissement d'Altareit (dont le portage est partagé avec des investisseurs institutionnels de premier plan) comporte 3 opérations

Le prix de revient de ces opérations s'élève à 875 millions d'euros à 100% (190 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 près de 40 millions d'euros en part du Groupe.

Les livraisons prévisionnelles seront majoritairement échelonnées entre 2020 et 2022.

Au 30/06/2019	Nb	Surface à 100% (m <sup>2</sup> )	Valeur potentielle à 100% (M€ HT)
Investissements <sup>(a)</sup>	3	110 500	393
Promotion CPI / VEFA <sup>(b)</sup>	57	1 301 150	2 893
Dont Bureau - Ile-de-France	11	288 050	1 320
Dont Bureau - Régions	37	394 400	1 176
Dont Logistique	9	618 700	397
MOD <sup>(c)</sup>	2	13 950	58
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>1 425 600</b>	<b>3 344</b>
<i>Dont travaux en cours</i>	<i>29</i>	<i>463 400</i>	<i>1 649</i>
<i>Dont projets maîtrisés</i>	<i>33</i>	<i>962 200</i>	<i>1 694</i>

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

### Approvisionnements

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

### Livraisons

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

### Mises en chantier

Le Groupe a lancé 63 300 m<sup>2</sup> de chantiers, dont :

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

### Backlog Promotion IE<sup>30</sup> (VEFA/CPI et MOD)

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

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

<sup>30</sup> Le backlog Promotion Immobilier d'entreprise est composé des ventes notariées HT restant à comptabiliser à l'avancement, placements HT non

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

## 1.3 Résultats consolidés

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

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

#### IAS 23 – Coûts d'emprunt

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

D'application rétrospective obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2018, cette clarification entraîne des reclassements entre lignes du compte de résultat, avec un impact dès l'exercice 2018 qui doit être retraité à des fins de comparaison<sup>31</sup>.

#### IFRS 16 – Contrats de location

La norme IFRS 16 met fin à la distinction entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Cette norme s'applique à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019<sup>32</sup>.

Au bilan, cette norme conduit à constater un actif non courant correspondant à la valeur du droit d'utilisation de l'actif loué, sur la durée ferme du contrat. En contrepartie, une Obligation locative est comptabilisée au passif sous l'agrégat Emprunts et dettes financières.

Au compte de résultat, les loyers des contrats de location (précédemment comptabilisés en charges d'exploitation) sont remplacés par des dotations aux amortissements du droit d'utilisation 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 Altareit, cette norme concerne les locations des bureaux et véhicules utilisés par les salariés du Groupe, pour un montant total d'Obligations locatives de 34,6 millions d'euros au passif du bilan.

<sup>31</sup> L'application de la norme IAS 23 entraîne un retraitement dès le 1<sup>er</sup> janvier 2018 : -2,2 M€ en capitaux propres d'ouverture, et -2,8 M€ en résultat net part du Groupe au 30 juin 2018 (décomposé entre -3,3 M€ de résultat FFO et +0,5 M€ de charges calculées).

<sup>32</sup> L'application de la norme IFRS 16 entraîne un retraitement à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019 : +0,1 M€ en capitaux propres d'ouverture, et -0,6 M€ en résultat net part du Groupe au 30 juin 2019 (décomposé entre +11,9 M€ de résultat FFO et -12,5 M€ de charges calculées).

## 1.3.2 Résultats financiers

Le chiffre d'affaires<sup>33</sup> d'Altareit au 30 juin 2019 s'élève à 1 167,0 millions d'euros en croissance de +17,5% sur un an : +12,6% en Logement et +39,1% en Immobilier d'entreprise.

Au niveau du résultat opérationnel (FFO) part du Groupe qui s'élève à 74,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2019, la contribution des activités par rapport aux résultats du 30 juin 2018 publiés est la suivante :

- une stabilité en Logement (-0,4 million d'euro), la forte croissance du chiffre d'affaires étant contrebalancée par les investissements de développement de l'offre en zones tendues et par un effet accru de saisonnalité (2<sup>ème</sup> semestre nettement supérieur au 1<sup>er</sup> semestre) ;
- une baisse importante en Immobilier d'entreprise, due à la comptabilisation au S1 2018 de deux opérations, par nature non récurrentes : la perception de la majeure partie des honoraires de performance AltaFund (Promote), la constatation de la quote-part de plus value sur la vente de Kosmo (siège social de Parfums Christian Dior).

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 et prest. de serv. ext.</b>	<b>899,2</b>	<b>266,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-</b>	<b>1 167,0</b>	<b>-</b>	<b>1 167,0</b>
<i>Variation vs 30/06/2018 publié</i>	+12,6%	+39,1%	na	na	+17,5%		+17,5%
Loyers nets	-	-	0,6	-	0,6	-	0,6
Marge immobilière	88,1	18,2	-	-	106,3	-	106,3
Prestations de services externes	5,3	6,7	-	-	12,1	-	12,1
<b>Revenus nets</b>	<b>93,4</b>	<b>25,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-</b>	<b>118,9</b>	<b>-</b>	<b>118,9</b>
<i>Variation vs 30/06/2018 publié</i>	+15,8%	+(20,1)%	na	na	+5,5%		+5,5%
Production immobilisée et stockée	58,2	5,0	-	-	63,2	-	63,2
Charges d'exploitation	(105,1)	(15,4)	2,1	(1,0)	(119,3)	-	(119,3)
<b>Frais de structure</b>	<b>(46,9)</b>	<b>(10,4)</b>	<b>2,1</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(56,2)</b>	<b>-</b>	<b>(56,2)</b>
Contributions des sociétés MEE	9,4	2,4	(0,0)		11,8	(3,0)	8,8
Gains/Pertes sur cessions d'actifs Diversification						(0,0)	(0,0)
Var. valeurs Diversification - Immeuble de placement						2,0	2,0
Charges calculées et frais de transaction					-	(21,5)	(21,5)
Autres dotations corporate					-	(0,2)	(0,2)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>55,9</b>	<b>17,0</b>	<b>2,7</b>	<b>(1,0)</b>	<b>74,5</b>	<b>(22,6)</b>	<b>51,9</b>
<i>Variation vs 30/06/2018 publié</i>	+10,3%	+(61,4)%	na	na	(26,8)%		(40,9)%
Coût de l'endettement net	(8,3)	(1,4)	(0,3)	-	(10,0)	(0,7)	(10,7)
Gains / pertes sur val. des instruments fi.	-	-	-	-	-	(0,0)	(0,0)
Autres	-	-	0,5	-	0,5	(1,7)	(1,1)
Impôts	(1,6)	(0,9)	-	-	(2,5)	(6,7)	(9,2)
<b>Résultat net</b>	<b>46,0</b>	<b>14,7</b>	<b>2,9</b>	<b>(1,0)</b>	<b>62,6</b>	<b>(31,7)</b>	<b>30,9</b>
Minoritaires	(9,0)	0,0	0,0	-	(9,0)	0,1	(8,9)
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>37,0</b>	<b>14,7</b>	<b>2,9</b>	<b>(1,0)</b>	<b>53,6</b>	<b>(31,6)</b>	<b>22,0</b>
<i>Dont IFRS 16</i>	<i>2,0</i>	<i>8,8</i>	<i>1,1</i>		<i>11,9</i>	<i>(12,5)</i>	<i>(0,6)</i>
<i>Variation vs 30/06/2018 publié</i>	+1,1%	+(64,2)%	na	na	+37,3%		
<i>Variation vs 30/06/2018 retraité</i>	+0,4%	+(61,7)%	na	na	+34,8%		
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>					1 748 475		
<b>Résultat net, part du Groupe par action</b>					<b>30,63</b>		
<i>Variation vs 30/06/2018 publié</i>					+37,3%		
<i>Variation vs 30/06/2018 retraité</i>					+34,8%		

<sup>33</sup> Chiffre d'affaires à l'avancement et prestations de services externes.

## FFO<sup>34</sup> 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	(805,8)	(715,1)	(717,9)
<b>Marge immobilière Logement</b>	<b>88,1</b>	<b>82,7</b>	<b>79,9</b>
% du chiffre d'affaires	9,9%	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	(105,1)	(94,7)	(94,7)
Contribution des sociétés MEE	9,4	4,2	4,2
<b>Résultat opérationnel Logement</b>	<b>55,9</b>	<b>53,5</b>	<b>50,7</b>
% du chiffre d'affaires	6,3%	6,7%	6,3%
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)	(8,2)
<b>FFO Logement</b>	<b>37,0</b>	<b>36,9</b>	<b>37,4</b>

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

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

- un calendrier d'acquisition de terrains en fin d'année, lié notamment à la proximité de la fin de l'année fiscale ;
- les agréments de financement des bailleurs sociaux, majoritairement octroyés en fin d'année ;
- un rythme d'avancement des travaux plus faible au 1<sup>er</sup> semestre (impact des intempéries généralement plus fort qu'au 2<sup>ème</sup> semestre).

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

## FFO Immobilier d'entreprise

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	(241,8)	(160,1)	(160,6)
<b>Marge immobilière IE</b>	<b>18,2</b>	<b>9,4</b>	<b>8,9</b>
% du chiffre d'affaires	7,0%	5,5%	4,7%
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	2,4	19,3	22,5
<b>Résultat opérationnel IE</b>	<b>17,0</b>	<b>41,2</b>	<b>44,0</b>
% du (chiffre d'affaires + Prest. serv. ext.)	6,4%	21,5%	20,5%
Coût de l'endettement net	(1,4)	(1,1)	(1,1)
Impôt sur les sociétés	(0,9)	(1,9)	(1,9)
Minoritaires	0,0	(0,0)	(0,0)
<b>FFO Immobilier d'entreprise</b>	<b>14,7</b>	<b>38,3</b>	<b>41,0</b>
<i>Dont Promote AltaFund</i>	4,2	18,0	18,0

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).

Au 1<sup>er</sup> semestre 2018, le Groupe avait enregistré :

- un honoraire de performance liés aux opérations AltaFund, par nature non récurrent, pour un montant de 18,0 millions d'euros ;
- la quote-part de profit réalisée sur l'opération Kosmo (mis en équivalence).

Hors ces deux éléments, l'activité « récurrente » est en forte progression.

<sup>34</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.

## 1.4 Ressources financières

### 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 d'Altareit.

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 nette amélioration des ratios de dette suite à la cession de la Semmaris en 2018.

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 commerces françaises et qui s'est également vue confirmer par S&P Global la notation *Investment Grade*, BBB, perspective stable.

### Dette nette bancaire et obligataire : 453 M€<sup>35</sup>

En M€	30/06/2019	31/12/2018
Dette corporate bancaire	151	108
Marché de crédit <sup>(a)</sup>	636	562
Dette promotion	261	258
<b>Dette brute bancaire et obligataire</b>	<b>1 048</b>	<b>928</b>
Disponibilités	(595)	(522)
<b>Dette nette bancaire et obligataire</b>	<b>453</b>	<b>406</b>

<sup>(a)</sup> Ce montant inclut la dette obligataire, ainsi qu'280 millions d'euros de NEU CP et NEU MTN.

La dette nette bancaire et obligataire du Groupe s'élève à 453 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 406 millions d'euros au 31 décembre 2018 et 674 millions d'euros au 31 décembre 2017 (avant impact de la cession de la Semmaris fin juillet 2018).

### Ratio ICR<sup>36</sup>

Le ratio ICR d'Altareit ressort à 7,5x au 30 juin 2019, contre 16,9x au 31 décembre 2018.

### Covenants applicables

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). Altarea Cogedim respecte ces covenants avec une marge de manœuvre importante (LTV à 34,1% et ICR à 5,9x).

Par ailleurs, la dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet.

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

<sup>(a)</sup> LTV "Loan-to-Value" = Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine droits inclus. Groupe Altarea Cogedim

<sup>(b)</sup> ICR = Résultat opérationnel / Coût de l'endettement net (colonne "Cash-flow courant des opérations"). Groupe Altarea Cogedim

Le gearing<sup>37</sup> Altareit s'élève à 0,52x au 30 juin 2019, contre 0,48x au 31 décembre 2018.

### Capitaux propres

Les capitaux propres d'Altareit s'établissent à 864,3 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 843,3 millions d'euros au 31 décembre 2018, faisant d'Altareit l'un des promoteurs français les plus capitalisés.

<sup>35</sup> 483 millions d'euros en incluant d'autres emprunts et dettes.

<sup>36</sup> ICR = Coût de l'endettement net FFO ramené au résultat opérationnel FFO

<sup>37</sup> Endettement net bancaire et obligataire rapporté aux capitaux propres consolidés.

## Compte de résultat analytique au 30 juin 2019

	30/06/2019			31/12/2018 retraité <sup>(1)</sup>		
	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	893,9	–	893,9	1 844,1	–	1 844,1
Coût des ventes et autres charges	(805,8)	–	(805,8)	(1 662,3)	–	(1 662,3)
<b>Marge immobilière</b>	<b>88,1</b>	<b>–</b>	<b>88,1</b>	<b>181,8</b>	<b>–</b>	<b>181,8</b>
Prestations de services externes	5,3	–	5,3	4,1	–	4,1
Production stockée	58,2	–	58,2	135,3	–	135,3
Charges d'exploitation	(105,1)	(7,0)	(112,1)	(200,9)	(12,0)	(212,9)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(41,6)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(48,6)</b>	<b>(61,4)</b>	<b>(12,0)</b>	<b>(73,4)</b>
<b>Part des sociétés associées</b>	<b>9,4</b>	<b>(2,6)</b>	<b>6,8</b>	<b>12,5</b>	<b>19,1</b>	<b>31,7</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>–</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(4,1)</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>–</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>–</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,7)</b>
<b>RESULTAT LOGEMENT</b>	<b>55,9</b>	<b>(19,0)</b>	<b>36,9</b>	<b>133,0</b>	<b>1,3</b>	<b>134,3</b>
Chiffre d'affaires	260,0	–	260,0	317,7	–	317,7
Coût des ventes et autres charges	(241,8)	–	(241,8)	(298,8)	–	(298,8)
<b>Marge immobilière</b>	<b>18,2</b>	<b>–</b>	<b>18,2</b>	<b>18,9</b>	<b>–</b>	<b>18,9</b>
Prestations de services externes	6,7	–	6,7	27,5	–	27,5
Production stockée	5,0	–	5,0	20,0	–	20,0
Charges d'exploitation	(15,4)	(1,6)	(16,9)	(47,1)	(2,4)	(49,6)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(5,2)</b>	<b>0,4</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(2,0)</b>
<b>Part des sociétés associées</b>	<b>2,4</b>	<b>(0,4)</b>	<b>1,9</b>	<b>23,8</b>	<b>(3,0)</b>	<b>20,9</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>–</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(1,4)</b>
<b>RESULTAT IMMOBILIER D'ENTREPRISE</b>	<b>17,0</b>	<b>(3,3)</b>	<b>13,7</b>	<b>43,1</b>	<b>(6,8)</b>	<b>36,3</b>
Revenus locatifs	1,0	–	1,0	–	–	–
Autres charges	(0,5)	–	(0,5)	–	–	–
<b>Loyers nets</b>	<b>0,6</b>	<b>–</b>	<b>0,6</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>2,1</b>	<b>–</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>–</b>	<b>1,5</b>
<b>Frais de structure nets</b>	<b>2,1</b>	<b>–</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>–</b>	<b>1,5</b>
<b>Part des sociétés associées</b>	<b>(0,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,0)</b>	<b>5,0</b>	<b>(1,9)</b>	<b>3,1</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>–</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(1,1)</b>
<b>Gains / Pertes sur cessions d'actifs</b>	<b>–</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>0,8</b>	<b>176,0</b>	<b>176,8</b>
<b>Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement</b>	<b>–</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>RESULTAT DIVERSIFICATION</b>	<b>2,7</b>	<b>(0,2)</b>	<b>2,5</b>	<b>7,3</b>	<b>172,9</b>	<b>180,3</b>
Autres (Corporate)	(1,0)	(0,2)	(1,2)	(2,2)	–	(2,2)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>74,5</b>	<b>(22,6)</b>	<b>51,9</b>	<b>181,2</b>	<b>167,5</b>	<b>348,7</b>
Coût de l'endettement net	(10,0)	(0,7)	(10,7)	(17,1)	(1,9)	(19,0)
Actualisation des dettes et créances	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,2)	(0,2)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,0)	(0,0)
Résultat de cession de participation	–	(1,6)	(1,6)	–	(0,4)	(0,4)
Dividendes	0,5	–	0,5	0,0	–	0,0
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>65,1</b>	<b>(25,0)</b>	<b>40,1</b>	<b>164,2</b>	<b>165,0</b>	<b>329,1</b>
Impôts sur les sociétés	(2,5)	(6,7)	(9,2)	(7,8)	(37,5)	(45,2)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>62,6</b>	<b>(31,7)</b>	<b>30,9</b>	<b>156,4</b>	<b>127,5</b>	<b>283,9</b>
Minoritaires	(9,0)	0,1	(8,9)	(13,9)	0,0	(13,9)
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>53,6</b>	<b>(31,6)</b>	<b>22,0</b>	<b>142,5</b>	<b>127,5</b>	<b>270,0</b>

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

## Bilan au 30 juin 2019

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018 retraité
<b>Actifs non courants</b>	<b>659,8</b>	<b>589,7</b>
Immobilisations incorporelles	301,4	284,2
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	195,4	178,6
<i>dont Marques</i>	100,7	100,7
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	5,3	4,9
Immobilisations corporelles	18,8	18,2
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	29,3	–
Immeubles de placement	64,1	37,6
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	28,9	–
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	29,9	37,6
<i>dont Droits d'utilisation sur Immeubles de placement</i>	5,3	–
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	236,5	237,4
Prêts et créances (non courant)	8,1	8,3
Impôt différé actif	1,6	4,0
<b>Actifs courants</b>	<b>2 565,0</b>	<b>2 446,6</b>
Stocks et en-cours nets	990,5	973,1
Clients et autres créances	935,4	907,9
Créance d'impôt sur les sociétés	7,7	11,2
Prêts et créances financières (courant)	36,4	32,5
Instruments financiers dérivés	–	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie	595,0	521,9
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>3 224,9</b>	<b>3 036,3</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>864,3</b>	<b>838,2</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altareit SCA</b>	<b>818,5</b>	<b>802,9</b>
Capital	2,6	2,6
Primes liées au capital	76,3	76,3
Réserves	717,7	454,0
Résultat, part des actionnaires d'Altareit SCA	22,0	270,0
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	<b>45,8</b>	<b>35,4</b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	36,9	21,5
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	8,9	13,9
<b>Passifs non courants</b>	<b>720,0</b>	<b>653,0</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	691,7	628,7
<i>dont Placement obligataire et privé</i>	345,4	345,0
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	298,4	282,9
<i>dont Billets de trésorerie (non courant)</i>	30,0	–
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	0,6	0,7
<i>dont Obligations locatives</i>	17,4	–
Provisions long terme	17,5	16,4
Dépôts et cautionnements reçus	2,0	1,2
Impôt différé passif	8,8	6,7
<b>Passifs courants</b>	<b>1 640,5</b>	<b>1 545,0</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	465,1	375,8
<i>dont Placement obligataire et privé</i>	10,1	5,1
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	112,5	79,6
<i>dont Billets de trésorerie (courant)</i>	250,0	212,0
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	1,7	3,5
<i>dont Avances Actionnaire, Groupe et associés</i>	73,5	75,6
<i>dont Obligations locatives</i>	17,2	–
Instruments financiers dérivés	0,0	0,0
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 173,9	1 163,6
Dettes d'impôt exigible	1,5	5,5
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>3 224,9</b>	<b>3 036,3</b>