



**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
30 JUIN 2018**

SOMMAIRE

1	RAPPORT D'ACTIVITÉ.....	3
2	COMPTES CONSOLIDÉS.....	30
3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	71
4	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	74

1 RAPPORT D'ACTIVITÉ

SOMMAIRE

1.1 INTRODUCTION	5
1.1.1 Altarea Cogedim, premier développeur immobilier de France	5
1.1.2 Faits marquants du semestre.....	6
1.1.3 Evènement post clôture	7
1.2 IMPACTS DES NOUVELLES NORMES IFRS	8
1.2.1 Impacts de la norme IFRS 15 sur les comptes consolidés.....	8
1.2.2 Autres changements de norme	8
1.3 ACTIVITE	9
1.3.1 Commerce	9
1.3.2 Logement.....	15
1.3.3 Immobilier d'entreprise.....	18
1.4 RESULTATS CONSOLIDÉS	21
1.4.1 Impacts de l'application de la norme IFRS 15.....	21
1.4.2 Résultats.....	21
1.4.3 Actif net réévalué (ANR)	23
1.5 RESSOURCES FINANCIÈRES	25
1.5.1 Situation financière	25
1.5.2 Stratégie de financement	26
1.5.3 Covenants bancaires et notation financière	26

1.1 Introduction

1.1.1 Altarea Cogedim, premier développeur immobilier de France

Une offre complète

Altarea Cogedim est le seul acteur de la ville disposant d'un savoir-faire de développeur sur l'ensemble des classes d'actifs immobiliers. Il concentre son action sur les douze principales métropoles françaises, contribuant à leur rayonnement territorial en termes d'emploi et de développement économique.

Le Groupe maîtrise le plus important portefeuille de projets immobiliers¹ de France, représentant 4,1 millions de m² tous produits confondus, soit 17,8 milliards d'euros en valeur de marché potentielle au 30 juin 2018.

Portefeuille de projets maîtrisés (par produit)	Surface (m ²) ^(a)	Valeur potentielle (M€) ^(b)
Commerce	595 100	3 337
Logement	2 250 100	9 898
Immobilier d'entreprise	1 270 300	4 553
Total	4 115 500	17 788
Var. 31/12/2017	+13%	+4%

(a) Surface Commerce : m² de surface commerciale créés, y compris commerce de proximité. Surface Logement : SHAB (offre à la vente + portefeuille). Surface Immobilier d'entreprise : surface de plancher ou surface utile.

(b) Valeur de marché à date de livraison.

Valeur Commerce : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché) à 100% et chiffre d'affaires HT pour les opérations de promotion de commerce. Valeur Logement : offre à la vente + portefeuille TTC. Valeur Immobilier d'entreprise : valeur de marché potentielle hors droits à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100%), montant HT des contrats de VEFA/CPI signés ou estimés pour les autres opérations de promotion (à 100%, ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint), et honoraires de MOD capitalisés.

Ce portefeuille est très majoritairement contrôlé sous forme d'options ou de promesses de ventes sur des fonciers que le Groupe peut actionner en fonction de critères commerciaux et financiers, permettant ainsi de gérer le rythme des engagements.

Les opérations les plus importantes sont par ailleurs souvent montées en partenariat afin d'en partager le risque. Ainsi, sur ce pipeline de 17,8 milliards d'euros, seul 1,5 milliard d'euros correspond à des montants engagés² (en part du Groupe) dont 1,0 milliard d'euros déjà dépensé et 0,5 milliard d'euros restant à décaisser.

Un modèle unique

Altarea Cogedim a mis au point un modèle unique qui allie les savoir-faire opérationnels d'un développeur multiproduit à la puissance financière d'une foncière.

Avec 17,8 milliards d'euros de projets maîtrisés, le Groupe est en effet le premier développeur immobilier de France, toutes catégories de produits confondues. L'essentiel de ce pipeline est réalisé dans le cadre d'un modèle économique de type « promoteur » (développement en vue de la cession). Ce modèle concerne toutes les classes d'actifs, y compris les commerces.

L'essentiel des capitaux investis du Groupe est cependant alloué à l'activité d'investisseur. En effet, le Groupe intervient en tant que foncière sur des formats de commerce ciblés (avec un patrimoine de 4,7 milliards d'euros droits inclus au 30 juin 2018, soit 3,1 milliards en quote-part) et en tant qu'investisseur de moyen terme sur certains sites remarquables de bureaux. Ce modèle de « foncière-investisseur » procure ainsi au Groupe une grande récurrence de revenus tirés de ses loyers ainsi que des plus-values tirées de ses arbitrages.

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

Le leader des grands projets mixtes

Ce segment du marché immobilier connaît actuellement une très forte dynamique, portée par la métropolisation des territoires. Des collectivités situées autrefois en périphérie de l'agglomération principale se transforment ainsi en véritables cœurs urbains avec des besoins multiples en équipements immobiliers.

En réponse à ces besoins, le Groupe s'est imposé depuis plusieurs années comme l'ensemblier urbain numéro 1 en France. Cette position de leader est due à la combinaison de plusieurs facteurs :

- le savoir-faire multiproduits qui permet au Groupe d'être l'interlocuteur unique des collectivités ;
- l'expertise commerce / loisir qui constitue souvent un facteur différenciant du projet ;
- la puissance du Groupe, tant opérationnelle que financière.

¹ Au 30 juin 2018, le grand projet mixte à dominante commerce situé dans le quartier des Gassets (Val d'Europe) à Marne-la-Vallée, gagné début juin 2018, n'est pas encore intégré dans le portefeuille en développement (plus de 100 000 m²).

² Les engagements concernent uniquement les projets du pipeline. Ils correspondent aux frais déjà dépensés ou restant contractuellement à dépenser, et non couverts par les ventes. Au 31 décembre 2017, le montant total des engagements s'élevait à 1,4 milliard d'euros en part du Groupe.

1.1.2 Faits marquants du semestre

Deux nouveaux grands projets mixtes gagnés

Au 1^{er} semestre 2018, le Groupe a confirmé sa position de leader français en matière de grands projets urbains avec le gain de 2 concours majeurs :

- en janvier 2018, le projet « Joia Méridia » à Nice. Ce nouveau quartier de 73 500 m² proposera 800 logements, 8 000 m² d'hôtellerie et de parahôtellerie, 4 700 m² de commerces et services de proximité, 2 900 m² de tertiaire et un parking de plus de 1 200 places,
- en juin 2018, un projet de plus de 100 000 m² à dominante commerce dans le quartier des Gassets (Val d'Europe) à Marne-la-Vallée, remporté suite à la consultation lancée par les équipes de Real Estate Development by Euro Disney.

Au 30 juin 2018, Altarea Cogedim maîtrise ainsi 10 grands projets mixtes représentant une superficie de plus de 860 000 m² tous produits confondus.

Grands projets à date de publication	Logement (lots)	Commerce (m ²)	Bureau (m ²)	Total (m ²) ^(a)
Belvédère (Bordeaux)	1 230	11 200	53 500	141 100
La Place (Bobigny)	1 450	13 600	9 500	107 000
Cœur de Ville (Issy les M.)	630	17 000	40 850	100 000
Quartier Guillaumet (Toulouse)	1 200	5 800	7 500	101 000
Aerospace (Toulouse)	640	11 800	19 400	75 000
Joia Meridia (Nice)	800	4 700	2 900	73 500
Coeur de Ville (Bezons)	730	18 300	-	66 900
Gif-sur-Yvette	820	5 800	-	52 500
Fischer (Strasbourg)	580	3 300	-	41 400
Gassets (Val d'Europe) ^(b)	n/d	n/d	n/d	>100 000
Total	8 080	91 500	133 650	>860 000

^(a) Surface de plancher.

^(b) Programmation détaillée en cours d'élaboration.

Performance solide de tous les métiers

Logement : 5 207 lots vendus (+8%)

Au 1^{er} semestre, le Groupe enregistre de bonnes performances commerciales dans un marché toujours porteur. Avec 5 207 lots vendus, les réservations de logements neufs progressent de +8% sur un an. En valeur, elles s'élèvent à près de 1,3 milliard d'euros (+7% sur un an).

En matière de développement, le pipeline Logement (offre et portefeuille foncier) s'établit à 9,9 milliards d'euros (+8% par rapport au 31 décembre 2017). La reconduction de la loi Pinel en 2018 pour une durée de 4 ans et son resserrement sur les zones tendues³ confortent le Groupe dans sa stratégie territoriale, plus de 99% du pipeline étant situé dans les zones éligibles.

³ Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1. Au 30 juin 2018, seuls 320 lots (soit 0,8% du pipeline logement) sont situés en

Commerce : Développer et détenir des actifs core

Avec un pipeline de 3,3 milliards d'euros⁴, le Groupe a poursuivi le développement de plusieurs projets emblématiques avec :

- le très fort succès de la commercialisation des commerces de la gare de Paris-Montparnasse. Le site accueillera des marques attendues (Hema, Nespresso, Sephora, the Kooples...), de grandes enseignes de restauration et des concepts stores uniques (Pierre Hermé, YO!Sushi, Bubbleology...),
- l'ouverture du rez-de-chaussée du mail Ouest de Cap 3000 avec l'arrivée de nouvelles enseignes (Segafredo, Promovacances ou Sostrene Grene), avant-dernière étape du projet d'extension qui s'achèvera en 2019 avec l'ouverture du mail Sud,
- et la restructuration de l'espace restauration de la gare Paris-Est sur 5 000 m².

Le Groupe poursuit sa stratégie de concentration du patrimoine sur des actifs core avec la cession de plusieurs petites galeries commerciales. A fin juin 2018, le Groupe détient un patrimoine de 4,7 milliards d'euros droits inclus, soit 3,1 milliards en quote-part, pour 36 actifs.

Immobilier d'entreprise : pipeline dynamique et signatures majeures

Grace à son modèle mixte de développeur et d'investisseur moyen terme en Immobilier d'entreprise, le Groupe gère 55 projets dont certains des plus emblématiques du Grand Paris, renforçant le leadership du Groupe sur ce marché. Le pipeline représente une valeur potentielle de 4,6 milliards d'euros.

Au cours du 1^{er} semestre 2018, le Groupe a signé notamment :

- la cession à Sogecap (Société Générale Insurance) de l'immeuble Kosmo à Neuilly-sur-Seine, futur siège social mondial de Parfums Christian Dior qui sera livré en fin d'année (26 200 m²) et dont le Groupe détient 17% via son fonds AltaFund,
- un nouveau CPI pour la restructuration de la Tour CB3 à La Défense (48 500 m²),
- un BEFA avec Danone pour l'immeuble Convergence à Rueil-Malmaison, qui deviendra en 2020 le plus grand siège du Groupe dans le monde (25 300 m²).

Première notation crédit S&P Global : BBB

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

Dans le cadre de cette notation, S&P Global met en avant le business model du Groupe, à la fois développeur investisseur en commerce et promoteur immobilier. Elle souligne également le faible coût de la dette et un effet de

zone B2, dont la moitié dans le genevois français qui bénéficie d'une forte attractivité.

⁴ En valeur de marché potentielle, à 100%.

levier financier modéré. La perspective stable de la note reflète la solide génération de revenus attendue sur les 24 prochains mois, grâce à la très grande qualité de ses actifs et à un backlog croissant de nouveaux projets en développement, dans un marché du logement en France bien orienté.

S&P Global a également attribué à Altareit⁵, filiale cotée regroupant l'ensemble des activités de Promotion du Groupe, la note de crédit BBB, assortie d'une perspective stable.

L'agence 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.

Emission obligataire inaugurale pour Altareit

Dans le prolongement de ces notations, 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% et dont le règlement de livraison est intervenu postérieurement au 30 juin.

Altareit devient ainsi le premier promoteur français à réaliser une émission obligataire publique. Cette émission permettra à la société de financer ses besoins généraux et notamment de refinancer des facilités de crédit existantes, tout en rallongeant la durée moyenne de sa dette.

Reconnaissance de la qualité de la relation client et de l'engagement RSE

En janvier 2018, le Groupe a pris la 1^{ère} place des marques immobilières et la 8^{ème} place tous secteurs confondus en France au classement Les Echos / HCG / Evertest de l'Accueil-expérience Client⁶.

Dans le même temps, Cogedim est devenu le premier promoteur immobilier « Elu Service Client de l'Année 2018 »⁷, primé pour le niveau de service et de qualité de sa relation clients.

Enfin, Altarea Cogedim a confirmé l'excellence de sa démarche RSE en devenant n°1 mondial des sociétés immobilières cotées (tous produits confondus) évaluées par leGRESB⁸. Avec une note de 96/100, le Groupe se place par ailleurs à la 2^{ème} place mondiale toutes catégories confondues (sociétés cotées et non cotées).

⁵ Altareit est une filiale détenue à 99,85% par Altarea Cogedim, cotée sur Euronext Paris (AREIT), regroupant principalement les activités de Promotion Logement et Immobilier d'entreprise du Groupe.

⁶ Classement réalisé par The Human Consulting Group et Evertest pour les Echos et publié le 29 janvier 2018. L'étude teste les services clients des 200 principales sociétés implantées en France pour juger de la qualité globale de leur démarche clients. Chaque société a reçu dix appels téléphoniques, un courrier, trois e-mails, une prise de contact via le site Internet et cinq contacts via les réseaux sociaux.

1.1.3 Evènement post clôture

Acquisition de 100% d'Histoire & Patrimoine

Le Groupe a acquis le 17 juillet 2018 le solde du capital d'Histoire & Patrimoine, spécialiste de la rénovation et de la réhabilitation du patrimoine urbain, dont il avait déjà fait l'acquisition de 55% du capital en juin 2014.

A compter du second semestre 2018, Histoire & Patrimoine sera consolidée par intégration globale (vs. mise en équivalence auparavant), et sa performance commerciale sera intégrée au pôle promotion résidentielle.

⁷ Le prix « Elu 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 première fois cette année intégrés au panel.

⁸ Classement de référence international, leGRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) évalue chaque année la performance RSE des sociétés du secteur immobilier dans le monde (823 sociétés et fonds évalués en 2017, dont 194 sociétés cotées).

1.2 Impacts des nouvelles normes IFRS

1.2.1 Impacts de la norme IFRS 15 sur les comptes consolidés

Depuis le 1^{er} janvier 2018, Altarea Cogedim comptabilise son chiffre d'affaires selon la norme IFRS 15⁹ (Produits des activités ordinaires tirés des contrats).

La principale modification concerne le pourcentage d'avancement technique utilisé pour comptabiliser le chiffre d'affaires des opérations de promotion. Ce pourcentage intègre désormais le coût du foncier dans son calcul, ce qui revient en pratique à accélérer le rythme de reconnaissance du chiffre d'affaires.

Au 30 juin 2018, l'impact de cette norme est très limité tant sur le chiffre d'affaires consolidé (-6,6 millions d'euros) que sur le FFO part du Groupe¹⁰ (-1,6 million d'euros). L'impact 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.

1.2.2 Autres changements de norme

La norme IFRS 9 (Instruments financiers) applicable depuis le 1^{er} janvier 2018, n'a pas d'incidence sur les comptes du Groupe.

La norme IFRS 16 (Contrats de location) sera appliquée au 1^{er} janvier 2019.

⁹ Le Groupe a choisi d'appliquer la norme IFRS 15 selon la méthode du rattrapage cumulatif dans sa communication.

¹⁰ Funds From Operations ou résultat net récurrent.

1.3 Activité

1.3.1 Commerce

La spécificité du Groupe réside dans l'ampleur du portefeuille de projets développés, que ce soit dans un objectif de détention par la foncière (à 100% ou en partenariat) ou de promotion pour compte de tiers (développement, valorisation, revente).

Dans un marché mature, bouleversé par la mixité des modes de consommation et des usages en ville, Altarea Cogedim a choisi de se concentrer sur quatre formats à fort potentiel, à l'offre et au positionnement très « prime », et situés dans les métropoles dynamiques :

- **les grands centres commerciaux régionaux leaders** capables de par leur taille et leur potentiel de développement additionnel (réserve foncière), de rassembler les flagships de plusieurs enseignes internationales, pour un modèle de commerce dynamisé par l'apport d'internet. Véritables destinations shopping, ces actifs résilients et dominants sur leur zone de chalandise ont vocation à devenir des lieux de vie à part entière avec une expérience-client toujours plus riche et diversifiée, en intégrant notamment une dimension loisirs, services et restauration plus forte ;

- **les grands retail parks**, dont l'adéquation prix/produit en fait une des catégories d'actifs les plus performantes. Ce modèle développé par le Groupe a fait ses preuves depuis de nombreuses années et enregistre des records de fréquentation et de chiffre ; d'affaires. De nombreuses enseignes, présentes historiquement dans les centres commerciaux, changent leurs formats afin d'être présentes en retail parks. Véritables centres à ciel ouvert, de nombreuses activités de loisirs s'y développent avec succès ;

- **les commerces de flux**. Précurseur dans l'implantation d'enseignes internationales en gare, et conscient des nouveaux modes de vie et des nouvelles pratiques de consommation en dehors des lieux « dédiés » à cet usage, Altarea Cogedim imagine depuis plus de dix ans des solutions de commerce pour les lieux de transit. Au 1^{er} semestre 2018, le Groupe a ainsi restructuré l'espace de restauration de la gare Paris-Est, finalisé la commercialisation de la Phase 1 de la gare Paris-Montparnasse et poursuit le développement du projet de restructuration de la gare Paris-Austerlitz ;

- **les commerces de proximité**. Avec l'évolution des modes de vie et de consommation, ce format est à nouveau plébiscité par les consommateurs. Dès 2014, le Groupe a veillé à apporter une offre qualitative en commerces et services du quotidien à toutes ses opérations de promotion en centre ville. Le Groupe noue ainsi des partenariats avec des enseignes de proximité pour industrialiser l'offre dans les univers de la santé, de l'alimentaire/gastronomie, de la puériculture ou du loisir. Le Groupe a également développé un savoir-faire particulier pour attirer des commerçants et

professionnels locaux (médecins, boulangers, restaurateurs...).

En lien avec les nouvelles attentes des consommateurs, le Groupe développe également l'offre « Culture, Sport & Loisirs », levier d'attractivité majeur pour les centres :

- Culture : Universcience et une antenne du Centre Pompidou à Ferney Voltaire (centre en développement) ;
- Sports : UCPA, espaces fitness... ;
- Loisirs : cinémas (UGC, Pathé Gaumont), animations (Miniworld, Virtual Racing, Escape Game), enfants (Cap Pirate à Aubergenville, Pirates Aventures à L'Avenue 83).

1.3.1.1 PIPELINE

Le Groupe communique sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés¹¹, qui n'inclut pas les projets identifiés sur lesquels les équipes de développement sont en cours de négociations ou d'études avancées.

Le pipeline Commerce regroupe les opérations qui ont vocation à être détenues (à 100% ou en partenariat) par la foncière, ainsi que les opérations de promotion pour des investisseurs externes (commerces de proximité inclus dans les grands projets mixtes). Ce pipeline est presque exclusivement situé dans les plus grandes métropoles françaises.

Au 30 juin 2018, le pipeline Commerce représente une valeur potentielle de 3,3 milliards d'euros (à 100%). Il ne tient pas encore compte du grand projet mixte à dominante commerce du quartier des Gassets (Val d'Europe), gagné en juin.

	m ² GLA	%	Valeur potentielle (M€) ^(a)	%
Grands CC régionaux	253 200	42%	1 894	57%
Grands retail parks	147 400	25%	473	14%
Commerce de flux	40 900	7%	463	14%
Commerce de proximité	153 600	26%	507	15%
Total	595 100	100%	3 337	100%

^(a) Valeur de marché potentielle droits inclus des projets à livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché) à 100% et chiffre d'affaires HT pour les opérations de promotion de commerce de proximité).

Compte-tenu des critères prudentiels du Groupe, le lancement des travaux n'est décidé qu'une fois atteint un niveau suffisant de pré-commercialisation. Au regard des avancées opérationnelles réalisées tant du point de vue administratif que commercial, les projets du pipeline devraient être livrés en majorité entre 2019 et 2024.

¹¹ Projets engagés : actifs en cours de construction. Projets maîtrisés : projets partiellement ou totalement autorisés, dont le foncier est acquis ou sous promesse, mais dont la construction n'a pas encore été lancée.

En M€	A 100%	%	En Q/P
Engagé	862	37%	567
dont déjà dépensé	526	69%	365
dont restant à dépenser	336	31%	202
Maîtrisé non engagé	1 460	63%	1 399
Total	2 322		1 966

Pipeline / Investissement foncière

Gain de concours

Quartier des Gassets (Marne-la-Vallée, Val d'Europe)

Altarea Cogedim a remporté en juin 2018 la consultation lancée par Euro Disney pour un projet à ciel ouvert situé dans le quartier des Gassets à l'entrée de la zone de Val d'Europe, à proximité du RER A. Idéalement située et bénéficiant des meilleurs infrastructures, Marne-la-Vallée est à la fois la première destination touristique européenne grâce à Disneyland® Paris, un lieu de vie pour les résidents, mais également un pôle économique en pleine croissance.

En capitalisant sur ce fabuleux territoire, Altarea Cogedim a proposé un projet innovant de plus de 100 000 m² à dominante commerce, dont la programmation sera définie dans les prochains mois. Au 30 juin 2018, ce projet n'est pas encore inclus dans le pipeline du Groupe.

Avancement des projets

Commerce de flux : gare de Paris-Montparnasse

Sur ce site exceptionnel, le projet d'Altarea Cogedim développera à terme une offre commerciale de 130 boutiques, restaurants et services, pour créer un nouveau lieu de vie dans la ville pour les usagers et les riverains.

Le site bénéficiera d'une fréquentation naturelle de 90 millions de voyageurs par an à horizon 2030, contre 70 millions actuellement, grâce notamment à la montée en puissance des lignes à grande vitesse Paris-Bordeaux et Paris-Rennes inaugurées en 2017.

Les travaux, lancés fin 2017, se dérouleront en trois phases successives d'une année chacune, pour un impact limité pour les usagers.

Au 1^{er} semestre 2018, le Groupe a finalisé avec succès la première phase de commercialisation des futures boutiques qui proposeront aux voyageurs et riverains :

- une offre large en matière de mode, beauté, décoration, loisirs avec Levi's, Sephora, Lush, The Kooples, Sweet-pants ;
- un bi-concept inédit avec Marks & Spencer Food et Fnac ;
- un concept store unique et dédié au travel retail avec Nespresso ;
- ou encore le plus grand magasin français de la marque Hema.

Le Groupe a également confié à SSP le premier lot de 22 coques dédiées à la restauration, qui prévoit notamment l'implantation :

- de grands chefs avec Pierre Hermé, Gontran Cherrier, Christophe Adam et Yann Couvreur,

- de concepts originaux de restauration avec l'entrée de YO!Sushi, Bubbleology, Papa Boun, Pegast, Mardi Crêpes, Clasico Argentino et Noglu.

La livraison des boutiques sera échelonnée au fur et à mesure de l'avancée des travaux, selon trois phases : la livraison de la 1^{ère} tranche (en cours de travaux) fin 2018, la 2^{ème} tranche fin 2019 et la dernière tranche fin 2020.

Du fait du fort niveau de commercialisation déjà atteint, et de sa livraison prochaine, la 1^{ère} phase de 8 500 m² est désormais incluse dans le patrimoine du Groupe.

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

L'extension de ce centre exceptionnel se poursuit. Après l'ouverture des neuf enseignes du nouveau mail « Biot » en 2017, le Groupe a inauguré en avril 2018 le rez-de-chaussée du mail Ouest, qui comprend la nouvelle entrée iconique du centre ainsi qu'une vingtaine de nouvelles boutiques dont Sostrene Grene, Levi's, Mont Blanc, et autres enseignes de renommée internationale.

La transformation du centre s'achèvera en 2019, année de ses 50 ans, avec la livraison du mail Sud.

L'offre du nouveau Cap 3000, qui aura doublé de surface pour accueillir 300 enseignes sur 135 000 m², s'articulera autour de trois axes :

- un mail premium côté ville (mail Ouest), accueillant des marques internationales haut de gamme « mode et tendance » inédites ou peu présentes en France, qui installeront dans le centre leur concept store français,
- une offre de restauration renouvelée sur les mails et les terrasses côté mer (mail Sud), grâce notamment à la participation de grands chefs et à l'introduction de restaurants internationaux aux concepts originaux,
- des services et des innovations dédiés à améliorer l'expérience-client (conciergerie, *personal shopper*, géolocalisation...).

Activité locative (baux signés)

Au 1^{er} semestre 2018, 43 baux ont été signés sur les actifs du pipeline, pour un total de 10,8 millions d'euros de loyers avec des enseignes telles que Sostrene Grene, Vapiano, Sweet Pants, The Kooples ou encore Moleskine.

Pipeline / Promotion

Commerce de Proximité

Le Groupe a lancé le programme Oxygen 92, à l'entrée du quartier Paris-La Défense, qui participera à la transformation du quartier d'affaires en un quartier de vie.

Le projet propose une offre originale en matière de restauration, d'animation et de lieux inspirants sur 2 000 m² de surfaces commerciales et plus de 1 000 m² de terrasses privatives.

Ouvriront ainsi à l'automne 2018 : un espace événementiel festif modulable, un restaurant-bar à cocktails en collaboration avec le chef étoilé Michel Rostang et deux enseignes de restauration rapide (Bioburger et Prairie).

PIPELINE COMMERCE au 30 juin 2018 (investissement et promotion)

Projets par typologie (à 100%)		Q/P Groupe	m ² GLA ^(a)	Loyers bruts (M€)	Invest. nets (M€) ^(b)	Rende- ment	Valeur potentielle (M€) ^(c)	Avan- cement
Cap 3000 (Nice)	Restruc./Ext.	33%	34 400					En travaux
Sant Cugat (Barcelone)	Restruc./Ext.	100%	10 000					En travaux
Le Due Torri (Lombardie)	Restruc./Ext.	100%	8 000					En travaux
Orgeval	Création	100%	70 000					Maitrisé
Ferney-Voltaire (Genevois)	Création	100%	46 400					Maitrisé
Ponte Parodi (Gênes)	Création	100%	36 700					Maitrisé
Autres (2 opérations- France)			47 700					
Sous-total Centres commerciaux (8 projets)			253 200	106,4	1 521	7,0%	1 894	
L'Illiade (Chartres)	Création	100%	49 600					Maitrisé
Région Paca	Création	100%	43 500					Maitrisé
-X% (Massy)	Restruc./Ext.	100%	35 000					Maitrisé
Aubergenville 2	Restruc./Ext.	100%	9 400					Maitrisé
La Vigie (Strasbourg)	Restruc./Ext.	100%	9 900					Maitrisé
Sous-total Retail park (5 projets)			147 400	25,1	384	6,5%	473	
Gare de Paris-Montparnasse (Ph. 2 & 3)	Création	100%	9 700					En travaux
Gare de Paris-Austerlitz	Création	100%	26 200					Maitrisé
Gare de Paris-Est	Restruc./Ext.	51%	5 000					Maitrisé
Sous-total Commerce de flux (3 projets)			40 900	24,4	312	7,8%	463	
Cœur de Ville (Issy-les-M.)	Création	100%	17 900					Maitrisé
La Place (Bobigny)	Création	100%	12 600					Maitrisé
Sous-total Commerce de proximité (2 projets)			30 500	6,7	105	6,4%	122	
Total Investissement (18 projets)			472 000	162,6	2 322	7,0%	2 952	
Q/P Groupe			439 400	140,2	1 966	7,2%	2 454	
Promotion Commerce de proximité (36 projets)			123 100	28,1	361	7,8%	385	
Total au 30 juin 2018 (54 projets)			595 100	190,7	2 683	7,1%		

(a) Total m² GLA créés, y compris promotion. Pour les projets de restructuration/extension, il s'agit de la surface GLA additionnelle créée.

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

(c) Valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché) et chiffre d'affaires HT pour les opérations de promotion de commerce de proximité.

1.3.1.2 PATRIMOINE

Données à 100%	Nb	m ² GLA	Loyers bruts actuels (M€) ^(d)	Valeur expertisée (M€) ^(e)
Actifs contrôlés ^(a)	30	687 600	198,2	4 273
Actifs mis en équivalence ^(b)	6	102 500	27,8	414
Total actifs en patrimoine	36	790 100	226,0	4 687
dont Q/P Groupe	n/a	597 180	156,7	3 122
Gestion pour compte de tiers ^(c)	7	150 700	30,7	
Total actifs sous gestion	43	940 800	256,7	

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

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

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

^(d) Valeurs locatives des baux signés au 1^{er} juillet 2018.

^(e) Valeur d'expertise droits inclus.

Valeur du patrimoine

La valeur du patrimoine reste stable à 4 687 M€ (vs. 4 686 M€ au 31 décembre 2017). L'impact des cessions¹² est compensé par l'entrée en patrimoine de la 1^{ère} phase des commerces de la gare Paris-Montparnasse et les variations de valeur à périmètre constant.

Taux de sortie immobilier¹³

Taux de capitalisation moyen à 100%	30/06/2018	31/12/2017
France	4,80%	4,72%
International	5,95%	5,88%
Total Patrimoine	4,91%	4,83%

Performance opérationnelle

Environnement économique

Au 1^{er} semestre 2018, les indicateurs économiques sont plus contrastés qu'en 2017. Le taux de chômage devrait descendre à 8,9%¹⁴ et la prévision de croissance du PIB français pour l'année 2018 rester solide à +1,9%¹⁵. A l'opposé, l'indice de confiance des ménages est tombé à son plus bas niveau depuis 2016, se situant sous sa moyenne de long terme.

Activité des centres

Bercy Village (Paris)

Site emblématique du Groupe par son architecture et son ambiance unique, Bercy Village a accueilli en juin l'enseigne de design danoise Sostrene Grene, permettant de porter à 100% le taux d'occupation du site.

Qwartz (Villeneuve-la-Garenne)

Moins d'un an après le départ de Marks & Spencer, le Groupe a commercialisé les 5 000 m² de surface totale libérés auprès de deux enseignes (dont une signée fin juillet). Ainsi, Kiabi, 1^{ère} enseigne de prêt-à-porter de France, forte de son succès sur le site depuis son ouverture, a décidé d'y implanter son flagship store français en proposant l'ensemble de ses gammes dans un lieu unique de 2 000 m² de surface de vente.

Chiffre d'affaires¹⁶ et fréquentation¹⁷

	CA TTC	Fréquentation
France	+1,3%	+1,3%
Benchmark France (CNCC)	-1,8%	-1,1%

Loyers nets consolidés

	En M€	Var.
Loyers nets au 30 juin 2017	88,8	
Restructurations	(3,5)	
Livraisons	0,6	
Cessions	(2,4)	
Variation à périmètre constant	0,7	+ 0,9%
Loyers nets au 30 juin 2018	84,2	

La baisse enregistrée par rapport au 30 juin 2017 provient principalement de l'impact des cessions réalisées en 2017 et 2018 et des restructurations en cours, dont la vacance liée au départ de Marks & Spencer à Qwartz (l'intégralité de la surface libérée a été restructurée et relouée fin juillet 2018).

¹² Dont un actif cédé en mars (Satory) et 4 autres actifs sous promesse de vente (Les Tanneurs à Lille, Porte Jeune à Mulhouse, Espace Saint Christophe à Tourcoing et Espace Grand'Rue à Roubaix).

¹³ Le taux de sortie immobilier (« taux de capitalisation ») est utilisé par les experts pour capitaliser les loyers à l'échéance de leurs prévisions DCF. Il reflète la qualité fondamentale de l'actif à moyen et long termes.

¹⁴ Indice INSEE - France métropolitaine - Mai 2018

¹⁵ Source : OCDE - Mars 2018.

¹⁶ Evolution du chiffre d'affaires des commerçants à sites constants sur les 5 premiers mois de l'année 2018. Hors actifs en restructuration.

¹⁷ Variation du nombre de visiteurs, mesuré par Quantaflo sur les centres commerciaux équipés, et par comptage des voitures pour les retail parks (hors commerces de flux) et données CNCC à fin juin.

Taux d'effort¹⁸, créances douteuses¹⁹ et vacance financière²⁰

	30/06/2018	31/12/2017	31/12/2016
Taux d'effort	11,1%	10,8%	10,3%
Créances douteuses	1,1%	1,2%	2,3%
Vacance financière	1,4%	2,4%	2,7%

L'amélioration de la stratégie d'encaissement du Groupe et les bonnes performances des enseignes permettent de conserver un taux de créances douteuses au plus bas.

Le taux de vacance financière ressort à 1,4%, traduisant la qualité des actifs du patrimoine et la réussite des campagnes de commercialisation et de recommercialisation.

Activité locative (baux signés)

A 100%	Nombre de baux	Nouveau loyer	Var.
France	107	9,1 M€	(0,1 M€)
International	54	3,7 M€	0,3 M€
Total	161	12,8 M€	0,2 M€

Au 1^{er} semestre 2018, le Groupe a signé 161 baux sur les actifs du patrimoine, dont Sostrene Grene à Bercy Village ou Vapiano à L'Avenue 83, ainsi que la recommercialisation de la surface laissée vacante par Marks & Spencer à Qwartz, et de nombreux renouvellements sur les retail parks.

En tenant compte des baux signés sur les projets du pipeline (voir ci-avant), les équipes ont travaillé sur un volume total de 204 baux pour un loyer cumulé de 23,5 millions d'euros.

¹⁸ Ratio des loyers et charges facturés aux locataires (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires. Calcul TTC et à 100%. France et International.

¹⁹ Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que des pertes définitives sur la période, rapporté aux loyers et charges facturés, à 100%. France et International

²⁰ Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. France et International. Hors actif en restructuration.

Détail du patrimoine géré au 30 juin 2018

Actif et typologie		m ² GLA	Loyers bruts (M€) ^(d)	Valeur (M€)	Q/P Groupe	Valeur en Q/P
Cap 3000 (Nice)	CC	71 200			33%	
Espace Gramont (Toulouse)	CC	56 700			51%	
Avenue 83 (Toulon - La Valette)	CC	53 500			51%	
Quartz (Villeneuve-la-Garenne)	CC	43 300			100%	
Bercy Village (Paris)	CC	23 500			51%	
-X% (Massy)	CC	18 400			100%	
La Vigie (Strasbourg)	CC	18 200			100%	
Grand Place (Lille)	CC	8 300			100%	
Family Village (Le Mans - Ruaudin)	RP	30 500			100%	
Family Village (Limoges)	RP	29 000			75%	
Family Village (Nîmes)	RP	28 800			100%	
Les Portes de Brest Guipavas (Brest)	RP	28 600			100%	
Family Village (Aubergenville)	RP	27 800			100%	
Espace Chanteraines (Gennevilliers)	RP	23 700			51%	
Les Portes d'Ambresis (Villeparisis)	RP	20 300			100%	
XIV Avenue (Herblay)	RP	14 300			100%	
Marques Avenue A13 (Aubergenville)	RP	12 900			100%	
Pierrelaye	RP	10 000			100%	
Gare Montparnasse - Phase 1 (Paris)	CF	8 500			100%	
Gare de l'Est (Paris)	CF	6 800			51%	
Thiais Village (Thiais)	GC	22 800			100%	
Okabé (Le Kremlin-Bicêtre)	GC	15 000			65%	
C.C. de Flins (Flins)	GC	9 800			100%	
Jas de Bouffan (Aix-en-Provence)	GC	4 500			100%	
Divers (3 actifs)	GC	16 100			100%	
Sous-total France		602 500	173,9	3 845		2 488
Sant Cugat (Barcelone)	CC	33 000			100%	
Le Due Torri (Bergame - Stezzano)	CC	30 900			100%	
Corte Lombarda (Bellinzago)	GC	21 200			100%	
Sous-total International		85 100	24,3	428		428
Actifs contrôlés ^(a) (30 actifs)		687 600	198,2	4 273		2 916
Carré de Soie (Lyon)	CC	51 000			50%	
Le Parks (Paris)	CC	33 300			50%	
Les Boutiques Gare du Nord (Paris)	CF	4 600			40%	
Jas de Bouffan (Aix-en-Provence)	GC	5 300			50%	
Hôtel de Ville (Châlons)	GC	5 300			40%	
Divers (2 actifs)	GC	3 000			49%	
Actifs mis en équivalence ^(b) (6 actifs)		102 500	27,8	414		205
Total actifs en patrimoine (36 actifs)		790 100	226,0	4 687		3 122
Actifs gérés pour compte de tiers ^(c) (7 actifs)		150 700	30,7			
Total actifs sous gestion (43 actifs)		940 800	256,7			

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

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

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

^(d) Valeur locative des baux signés au 1^{er} juillet 2018.

(CC) Centre commercial - (RP) Retail Park - (CF) Commerce de flux - (GC) Galerie commerciale

1.3.2 Logement

Une stratégie gagnante

Avec une part de marché de 8,6%²¹ à fin 2017 (11 189 lots réservés) et une croissance qui se poursuit au 1^{er} semestre 2018 (réservations en hausse de +8% à 5 207 lots), le Groupe confirme sa place dans le « Top 3 » des promoteurs français

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

Le client au cœur de la démarche

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

Un accompagnement client global

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

- une personnalisation de l'offre : 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 au 1^{er} semestre 2018 ;
- le lancement de « mon-cogedim.com » en 2017. Cette plateforme offre 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.

Toutes ces actions entreprises par le Groupe pour 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. Le Groupe a également fait son entrée dans le « Top 10 » des entreprises françaises au classement national Les Echos / HCG sur l'Accueil Client (à la 8^{ème} place) et se place 1^{er} promoteur français du classement.

Une signature, gage de qualité

La quasi-totalité 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.

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...

Un ciblage territorial pertinent centré sur les métropoles

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 dynamiques²². Il cible ainsi les zones tendues où le besoin de logements est le plus important.

Avec la reconduction de la loi Pinel en 2017 pour une durée de 4 ans et son resserrement sur ces zones tendues, le Groupe est ainsi conforté dans sa stratégie territoriale, avec plus de 99% du pipeline (offre et portefeuille foncier) situé dans les zones éligibles²³.

Une stratégie multimarques et multiproduits

Le Groupe opère ainsi sur le territoire, en proposant principalement des produits collectifs²⁴ au travers de sa marque nationale Cogedim, renforcée sur les principales métropoles par Pitch Promotion et complétée en termes de produits par Histoire & Patrimoine (Monuments Historiques).

A ce titre, 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.

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

- Haut de gamme²⁵ : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes de localisation, d'architecture et de qualité. Au 1^{er} semestre 2018, ils représentent 19% des placements du Groupe en nombre de lots ;
- Milieu et entrée de gamme²⁶ : ces programmes, qui représentent 75% 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...) ;

²¹ 129 817 lots réservés en France en 2017 (+2,1% versus 2016) - Source Ministère de la Cohésion des Territoires.

²² Grand Paris, Métropole Nice Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Annecey, Nantes Métropole, Bordeaux Métropole, Eurométropole de Strasbourg, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole, Rennes Métropole.

²³ Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1. Au 30 juin 2018, seuls 320 lots (soit 0,8% du pipeline Logement) sont situés en

zone B2, dont une part importante dans le genevois français qui bénéficie d'une forte attractivité.

²⁴ Les maisons individuelles représentent 2% des réservations au 30 juin 2018.

²⁵ Logements à plus de 5 000 € par m² en Ile-de-France et plus de 3 600 € par m² en régions.

²⁶ Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 € par m² en Ile-de-France et 3 600 € par m² en régions.

- 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 (4%) : 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. Au 1^{er} semestre 2018, le Groupe a ouvert une résidence Cogedim Club® à Arras (62), portant à 11 le nombre de résidences en exploitation, et a lancé deux chantiers à Salon-de-Provence (13) et à Marseille (13) ;

- 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 ;

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

Un marché porteur, des perspectives favorables

Pour 2018, le Groupe anticipe une légère inflexion du marché du logement neuf en France au regard du record historique de 130 000 lots placés en 2017. Le marché devrait toutefois se maintenir à un niveau élevé d'environ 120 000 lots.

La métropolisation, la fin de l'étalement urbain et le recentrage du dispositif Pinel sur les zones tendues, touchent particulièrement le segment des maisons individuelles et les lots situés dans les zones B2 et C, zones dans lesquelles le Groupe est très peu présent²⁷.

Sur le marché de l'accession, la baisse des taux d'intérêt et le renforcement de la concurrence sur les taux d'assurance des crédits immobiliers constituent des facteurs positifs pour le marché. En matière d'investissement, les promoteurs constatent une évolution du profil des investisseurs particuliers, avec notamment une montée des jeunes actifs qui, pour plus de flexibilité, privilégient l'investissement locatif à l'acquisition de leur résidence principale.

Réservations²⁸ : 5 207 lots (+8%) pour 1,3 Md€ (+7%)

Placements	S1 2018	S1 2017	Var.
Particuliers - Accession	463 M€	395 M€	+17%
Particuliers - Investissement	469 M€	516 M€	(9)%
Institutionnels	351 M€	289 M€	+21%
Total en valeur (TTC)	1 282 M€	1 199 M€	+7%
<i>Dont MEE en QP</i>	<i>143 M€</i>	<i>140 M€</i>	<i>+2%</i>
Particuliers - Accession	1 489 lots	1 169 lots	+27%
Particuliers - Investissement	1 998 lots	2 233 lots	(11)%
Institutionnels	1 719 lots	1 420 lots	+21%
Total en lots	5 207 lots	4 822 lots	+8%

²⁷ Au 30 juin 2018, seuls 320 lots (soit 0,8% du pipeline Logement) sont situés en zone B2, dont une part importante dans le genevois français qui bénéficie d'une forte attractivité.

²⁸ Réservations nettes des désistements, en euros TTC quand exprimés en valeur. Placements à 100%, à l'exception des opérations en contrôle

Le Groupe enregistre une forte augmentation du nombre de placements auprès des particuliers en accession (+27%) comme auprès des investisseurs institutionnels (+21%).

Concernant l'investissement locatif des particuliers, les placements atteignent un niveau élevé de près de 2 000 lots (38% du total des placements). La baisse par rapport au 1^{er} semestre 2017 résulte d'un effet de base négatif lié au contexte pré-électoral de 2017 (accélération des opérations pour bénéficier du dispositif Pinel), et de la reconduction du dispositif, qui rend les investisseurs plus attentistes pour réaliser leurs opérations.

Réservations par gamme de produit

En nombre de lots	S1 2018	%	S1 2017	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	3 900	75%	3 735	77%	
Haut de gamme	1 005	19%	872	18%	
Résidences Services	225	4%	91	2%	
Rénovation / Réhabilitation	77	1%	124	3%	
Total	5 207		4 822		+8%

Ventes notariées

En M€ TTC	S1 2018	%	S1 2017	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	662	72%	581	54%	
Haut de gamme	228	25%	430	40%	
Résidences Services	23	3%	51	5%	
Rénovation / Réhabilitation	5	1%	8	1%	
Total	917		1 070		(14)%

Chiffre d'affaires à l'avancement : +25%

En M€ HT	S1 2018 ^(a)	%	S1 2017 ^(b)	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	563	71%	403	63%	
Haut de gamme	209	26%	198	31%	
Résidences Services	25	3%	39	6%	
Total	798		640		+25%

(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).

En prenant en compte la nouvelle norme IFRS 15, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2018 s'élève à 798 millions d'euros, en croissance de +25% par rapport au chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2017 publié.

La croissance aurait été de +31% à méthode comparable selon les anciennes normes avec un chiffre d'affaires de 837 millions d'euros au 30 juin 2018.

Perspectives

Approvisionnements²⁹

Approvisionnements	S1 2018	S1 2017	Var
En millions d'euros TTC	1 990	2 036	(2)%
En nombre de lots	8 074	9 136	(12)%

conjoint (placements en quote-part). Histoire & Patrimoine pris à hauteur de la quote-part de détention du Groupe (55%) à cette date.

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

Lancements commerciaux

Lancements	S1 2018	S1 2017	Var.
Nombre de lots	5 316	5 863	(9)%
Nombre d'opérations	96	96	-
CA TTC (M€)	1 296	1 406	(8)%

Backlog Logement³⁰

En M€ HT	30/06/2018	31/12/2017	Var
CA acté non avancé	1 226	1 956	
CA réservé non acté	1 606	1 317	
Backlog	2 831	3 273	(13)%
<i>Dont MEE en QP</i>	<i>226</i>	<i>281</i>	<i>(20)%</i>
<i>En nombre de mois</i>	<i>20</i>	<i>28</i>	

Après l'impact négatif de la norme IFRS 15, le backlog Logement³¹ se maintient à un niveau très élevé.

Chantiers en cours

215 chantiers sont en cours au 30 juin 2018, contre 210 fin 2017.

Offre à la vente³² et portefeuille foncier³³: 46 mois de pipeline

En M€ TTC du CA potentiel	30/06/2018	Nb de mois	31/12/2017	Var.
Offre à la vente	1 889	9	1 581	
Portefeuille foncier	8 009	37	7 624	
Pipeline	9 898	46	9 205	8%
<i>En nb de lots</i>	<i>40 181</i>		<i>38 985</i>	<i>3%</i>
<i>En m²</i>	<i>2 250 100</i>		<i>2 183 100</i>	<i>3%</i>

Le pipeline Logement représente 4 ans d'activité avec près de 40 200 lots, dont 99% se trouvent dans des zones tendues éligibles au dispositif Pinel.

Gestion des risques

A fin juin 2018, l'offre à la vente s'élève à 1,9 milliard d'euros TTC (soit 9 mois d'activité), et se répartit comme suit selon le stade d'avancement des opérations :

En M€	du - risqué au + risqué			
	Chantier non lancé	Chantier en cours	En stock	Total
Prix de revient HT	161	472	18	651
<i>Dont déjà dépensé (a)</i>	<i>161</i>	<i>276</i>	<i>18</i>	<i>455</i>
Offre à la vente TTC (b)	1 086	723	26	1 835
<i>En %</i>	<i>59%</i>	<i>39%</i>	<i>1%</i>	
<i>Dont à livrer</i>	<i>en 2018</i>	<i>61</i>		
	<i>en 2019</i>	<i>337</i>		
	<i>≥ 2020</i>	<i>325</i>		
Offre Histoire & Patrimoine				47
Offre Valorisation				7
Offre à la vente Groupe (b)				1 889

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

(b) En chiffre d'affaires TTC.

³⁰ Le backlog Logement est composé du chiffre d'affaires HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes à régulariser chez le notaire (Particuliers et Institutionnels) Il comprend également les opérations pour lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (opérations consolidées par mise en équivalence). Le chiffre d'affaires correspondant ne figurera donc pas dans le chiffre d'affaires consolidé de l'activité Logement du Groupe.

Gestion des engagements fonciers

59% de l'offre à la vente (soit 1 086 millions d'euros) concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée (53% en montage et 6% au stade chantier non lancé) et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier, et coût du foncier le cas échéant.

39% de l'offre est actuellement en cours de construction, dont une part limitée correspond à des lots à livrer d'ici fin 2018 (61 millions d'euros, soit 3% de l'offre totale).

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

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

- la volonté de privilégier la signature de fonciers sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques ;
- un accord requis du comité des engagements à toutes les étapes de l'opération : signature de la promesse, 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.

³¹ L'application de la norme IFRS 15 a entraîné une diminution du backlog Logement, dont la marge correspondante a été prise en capitaux propres à l'ouverture.

³² Lots disponibles à la vente (valeur TTC ou nombre).

³³ 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).

1.3.3 Immobilier d'entreprise

Un modèle de promoteur investisseur

Altarea Cogedim a développé un modèle unique lui permettant d'intervenir de façon très significative et pour un risque contrôlé sur le marché de l'immobilier d'entreprise :

- en tant que promoteur³⁴ sous forme de contrats de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), de BEFA (bail en l'état futur d'achèvement) ou encore de CPI (contrat de promotion immobilière), avec une position particulièrement forte sur le marché des « clé-en-main » utilisateurs, ou encore en tant que prestataire dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée),
- et en tant qu'investisseur en direct ou à travers le fonds AltaFund³⁵, dans le cadre d'une stratégie d'investissement à moyen terme dans des actifs à fort potentiel (localisation prime) en vue de leur cession une fois redéveloppés³⁶.

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

Altarea Cogedim est ainsi susceptible d'intervenir tout au long de la chaîne de création de valeur, avec un modèle de revenus diversifiés : marges de promotion à l'avancement, loyers, plus-values de cession, honoraires...

Avec la création d'un fonds d'investissement Logistique fin 2017, dont Pitch Promotion est l'opérateur, le Groupe réplique son modèle « Promoteur-Investisseur » à une nouvelle ligne de produits en immobilier d'entreprise : les plateformes logistiques.

Un marché attractif

Le marché français de l'immobilier d'entreprise demeure très attractif pour les investisseurs. En Ile-de-France, le montant des investissements au 1^{er} semestre 2018 atteint ainsi 9,1 milliards d'euros (+69% sur un an)³⁸, dont 6,1 milliards pour le 2^{ème} trimestre. Le marché reste particulièrement porteur pour les surfaces supérieures à 5 000 m².

A fin juin 2018, le dynamisme du marché locatif en Ile-de-France se confirme également, porté par la reprise de l'emploi. La demande placée est ainsi en progression de +15% sur un an, et à son plus haut depuis 2008, à environ 1,3 million de mètres carrés³⁹.

L'offre immédiate de bureaux en Ile-de-France au 30 juin 2018 diminue ainsi de 12%, pour s'établir à 3 055 000 m².

Cette rareté de l'offre de qualité dans les zones tertiaires les plus recherchées (Paris QCA⁴⁰, Paris-La Défense, Croissant Ouest) commence à avoir un impact significatif sur les loyers faciaux (+6% sur un an pour les biens neufs ou restructurés⁴¹) et sur les mesures d'accompagnement (en baisse).

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

³⁵ AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 doté de 650 millions d'euros de fonds propres dont Altarea Cogedim est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

³⁶ Revente en blanc ou loué.

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

Des placements solides : 332 M€

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

- signature de contrats de CPI ou de VEFA pour l'activité de promotion⁴² ;
- vente d'actifs pour l'activité d'investissement.

Activité	Montant du placement	Appréhension dans les comptes
Promotion	Montant TTC du contrat de CPI / VEFA	Chiffre d'affaires HT à l'avancement
Investissement	Prix de vente, net des CPI / VEFA déjà signés (le cas échéant)	Plus-value prise en résultat ^(a)

(a) Le Groupe détenant généralement une quote-part minoritaire dans les opérations d'investissement, la plus-value associée est comptabilisée en quote-part de résultat mis en équivalence.

Au 1^{er} semestre 2018, le Groupe a enregistré un solide niveau de placements de 332 millions d'euros TTC.

Pour mémoire, le niveau record de placements du 1^{er} semestre 2017 (669 millions d'euros TTC) était lié principalement à la comptabilisation de deux grands projets d'investissements pour un montant cumulé de 450 millions d'euros (Bridge, futur siège social mondial d'Orange, et Richelieu, futur siège social d'Altarea Cogedim).

En M€ TTC	30/06/2018	30/06/2017
Signature CPI / VEFA	260	669
<i>Dont MEE en quote-part</i>	-	68
Vente d'actifs	72	-
Total	332	669

Les principaux placements concernent la signature d'un CPI pour la restructuration de la Tour CB3 à la Défense, et celle d'une VEFA pour le projet Bassins à Flot à Bordeaux.

L'impact de ces placements en chiffre d'affaires se constatera au cours des exercices à venir.

Cession de Kosmo à Sogecap (Société Générale Insurance)

Le Groupe a cédé à Sogecap, fin juin 2018, l'immeuble Kosmo (26 200 m²), futur siège de Parfums Christian Dior à Neuilly-sur-Seine, projet dont il détient 17% via le fonds AltaFund.

Cette cession génère une plus-value significative pour le Groupe, prise pour sa quote-part par mise en équivalence dans les comptes au 30 juin 2018.

Le Groupe continue d'intervenir sur cette opération en tant que promoteur, pour une livraison prévue fin 2018.

³⁸ Source : Immostat – Juillet 2018.

³⁹ Source : Cushman & Wakefield France - Flash Bureaux Ile-de-France - juillet 2018.

⁴⁰ Quartier Central des Affaires.

⁴¹ Source : Immostat – Juillet 2018.

⁴² Placements TTC 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.

Pipeline : 55 projets en cours

Au 30 juin 2018, le portefeuille de projets comporte 55 opérations, dont 7 s'inscrivent dans la stratégie d'investissement du Groupe à moyen terme et 4 correspondent à des contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD).

La valeur potentielle à 100% de ces projets en cours de construction ou maîtrisés est de 4,6 milliards d'euros.

Au 30/06/2018	Nb	Surface à 100% (m ²)	Valeur potentielle à 100% (M€ HT)
Investissements (a)	7	231 700	2 653
Promotion CPI / VEFA (b)	44	959 900	1 687
Dont Bureau	33	379 100	1 284
Dont Logistique	11	580 800	403
MOD (c)	4	78 700	213
Total	55	1 270 300	4 553

(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.

1.3.3.1 INVESTISSEMENT

7 opérations d'investissement en cours

Le Groupe développe 7 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 (Paris et Première Couronne) et à fort potentiel une fois livrées.

Leur prix de revient s'élève à 1,7 milliard d'euros à 100% (551 millions d'euros en part du Groupe) pour un potentiel de valeur de près de 2,7 milliards d'euros (prix de vente estimé), soit une plus-value attendue de plus de 300 millions d'euros en part du Groupe. Les livraisons prévisionnelles seront échelonnées entre 2019 et 2021.

Opérations d'investissement du Groupe au 30 juin 2018

Opération	QP Groupe	Surface (m ²)	Loyers estimés (M€) (a)	Prix de revient (M€) (b)	Valeur potentielle à 100% (M€ HT) (c)	Avancement (d)
Richelieu (Paris)	58%	31 800				Travaux en cours/loué
Bridge (Issy-les-Moulineaux)	25%	56 800				Travaux en cours/loué
Landscape (La Défense)	15%	67 400				Travaux en cours
Tour Eria (La Défense)	30%	25 000				Travaux en cours
Issy CDV - Hugo (Issy-les-Moulineaux)	26%	26 100				Maîtrisé
Issy CDV - Leclerc & Vernet (Issy-les-Moulineaux)	50%	15 100				Maîtrisé
La Place (Bobigny)	100%	9 500				Maîtrisé
Total à 100%	30% (e)	231 700	113,1	1 723	2 653	
<i>Dont quote-part Groupe</i>			<i>34,9</i>	<i>551</i>	<i>864</i>	

(a) Loyers bruts avant mesures d'accompagnement.

(b) Y compris acquisition du foncier.

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

(d) Projets maîtrisés : projets partiellement ou totalement autorisés, dont le foncier est acquis ou sous promesse, mais dont la construction n'a pas encore été lancée.

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

Engagements au 30 juin 2018

En M€, en Q/P	Investissement	Promotion	Total
Déjà investi	189	8	197
Restant à investir	109	–	109
Total engagements	298	8	306

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. Concernant les opérations AltaFund, le Groupe a apporté en 2017 la totalité de sa quote-part de fonds propres.

Au 30 juin 2018, le Groupe est ainsi engagé pour un total de 306 millions d'euros en quote-part.

1.3.3.2 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 (en direct ou via AltaFund), déjà présentés ci-avant,
- les projets à destination de clients « 100% externes » (investisseurs, utilisateurs).

Altarea Cogedim intervient également en tant que maître d'ouvrage délégué (MOD) sur 4 opérations, dont certaines sont parmi les plus emblématiques en cours dans la capitale.

CPI/VEFA/MOD	Nb	Surface (m ²)	CA HT (M€) ^(a)
Investissements Groupe	7	231 700	852
Projets « 100% externes	44	959 900	1 687
Dont Bureau	33	379 100	1 284
Dont Logistique	11	580 800	403
Contrats MOD	4	78 700	213
Portefeuille 30/06/2018	55	1 270 300	2 752
Dont travaux en cours	24	374 050	996
Dont projets maîtrisés	31	896 250	1 756

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

Faits marquants du 1^{er} semestre 2018

Approvisionnements

Altarea Cogedim a intégré 6 nouvelles opérations pour un total de plus de 447 000 m², dont le projet de restructuration de la Tour CB3 à La Défense. 3 opérations concernent des plateformes logistiques (390 000 m²), dont un projet situé à Bollène (260 000 m²) et deux projets développés dans le cadre du fonds Logistique.

Livraisons

Le Groupe a livré 2 opérations pour un total de 10 000 m², dont un immeuble développé près de Toulouse pour ERDF.

Mises en chantier

Altarea Cogedim a lancé 3 chantiers au 1^{er} semestre pour plus de 28 300 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.

Backlog⁴³ VEFA/CPI et MOD

La baisse du backlog comparé au 31 décembre 2017 est en majorité due au passage aux normes IFRS 15⁴⁴.

En M€	30/06/2018	31/12/2017	Var.
VEFA/CPI	789	906	
Dont MEE en quote-part	78	8	
Honoraires (MOD)	2	3	
Total	791	908	(13)%

Portefeuille Promotion au 30 juin 2018

	Typologie	Surface (m ²)	CA HT (M€) ^(a)	Avancement ^(b)
Projets d'investissements Groupe (7 opérations)				
		231 700	852	
Kosmo (Neuilly-sur-Seine)	CPI	26 200		Travaux en cours
Convergence (Rueil Malmaison)	VEFA	25 300		Travaux en cours
Orange (Lyon)	CPI	25 900		Travaux en cours
Belvédère (Bordeaux)	VEFA	50 000		Maîtrisé
Tour CB3 (La Défense)	CPI	48 500		Maîtrisé
Bassins à Flot (Bordeaux)	VEFA	37 100		Maîtrisé
Autres projets Bureau (27 opérations)	CPI / VEFA	166 100		
Autres projets Logistique (11 opérations)	CPI / VEFA	580 800		
Autres projets « 100% externes » (44 opérations)		959 900	1 687	
Total Portefeuille VEFA / CPI (51 opérations)		1 191 600	2 539	
42 Vaugirard (Paris)	MOD	29 000		Travaux en cours
52 Champs-Élysées (Paris)	MOD	24 200		Travaux en cours
16 Matignon (Paris)	MOD	13 000		Travaux en cours
Tour Paris-Lyon (Paris)	MOD	12 500		Travaux en cours
Portefeuille MOD (4 opérations)		78 700	213	
Total Portefeuille Promotion (55 opérations)		1 270 300	2 752	

(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.

⁴³ 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.

⁴⁴ A méthode comparable avec fin 2017, le backlog Immobilier d'entreprise s'établirait à 849 millions d'euros.

1.4 Résultats consolidés

1.4.1 Impacts de l'application de la norme IFRS 15⁴⁵

Depuis le 1^{er} janvier 2018, Altarea Cogedim comptabilise son chiffre d'affaires selon la norme IFRS 15 (Produits des activités ordinaires tirés des contrats). La principale modification concerne le pourcentage d'avancement technique utilisé pour comptabiliser le chiffre d'affaires des opérations de promotion. Ce pourcentage intègre désormais le coût du foncier dans son calcul, ce qui revient en pratique à accélérer le rythme de reconnaissance du chiffre d'affaires.

Au 30 juin 2018, l'impact de cette norme est très limité tant sur le chiffre d'affaires consolidé (-6,6 millions d'euros) que sur le FFO part du Groupe (-1,6 million d'euros).

L'impact 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.

1.4.2 Résultats

Le chiffre d'affaires d'Altarea Cogedim au 30 juin 2018 s'établit à 1 095,6 millions d'euros en progression de +20,1% (+20,8% à méthode comparable). Le résultat net récurrent (FFO) part du Groupe progresse à 124,2 millions d'euros (+7,6%). Cette performance est principalement tirée par les très bons résultats de la Promotion Logement et Immobilier d'entreprise.

Le FFO par action ressort à 7,77 € (+2,6%) après prise en compte de l'augmentation du nombre moyen d'actions⁴⁶ (impact du paiement du dividende en titres en 2017).

En M€	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Autres Corporate	Cash-Flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
Chiffre d'affaires	105,1	798,5	191,8	0,2	1 095,6	-	1 095,6
<i>Variation vs. 30/06/2017</i>	+0,1%	+24,6%	+15,2%	na	+20,1%		+20,1%
Loyers nets	84,2	-	-	-	84,2	-	84,2
Marge immobilière	0,8	79,8	8,4	-	89,1	-	89,1
Prestations de services externes	8,5	0,7	22,3	0,2	31,7	-	31,7
Revenus nets	93,5	80,6	30,7	0,2	205,0	-	205,0
<i>Variation vs. 30/06/2017</i>	(4,7)%	+28,9%	(17,5)%	na	+3,6%		+3,6%
Production immobilisée et stockée	3,0	60,5	9,4	-	72,9	-	72,9
Charges d'exploitation	(23,9)	(94,5)	(19,1)	1,9	(135,5)	-	(135,5)
Frais de structure	(20,9)	(33,9)	(9,8)	1,9	(62,7)	-	(62,7)
Contributions des sociétés MEE	8,5	4,2	21,5	-	34,2	(7,8)	26,4
Var. de valeurs, charges calculées et frais de transaction Commerce						(1,2)	(1,2)
Charges calculées et frais de transaction Logement						(8,9)	(8,9)
Charges calculées et frais de transaction Immobilier						(1,4)	(1,4)
Autres						(2,8)	(2,8)
Résultat opérationnel	81,1	50,9	42,5	2,1	176,6	(22,1)	154,5
<i>Variation vs. 30/06/2017</i>	(3,2)%	+22,3%	+28,8%	na	+11,6%		(44,1)%
Coût de l'endettement net	(15,7)	(2,9)	(1,1)	-	(19,6)	(2,9)	(22,5)
Gains / pertes sur val. des instruments fin.	-	-	-	-	-	(16,8)	(16,8)
Autres	-	0,1	-	-	0,1	(1,8)	(1,8)
Impôts	(0,4)	(2,2)	(1,9)	-	(4,5)	(21,0)	(25,4)
Résultat net	65,1	45,8	39,5	2,1	152,5	(64,6)	87,9
Minoritaires	(20,1)	(8,3)	(0,0)	-	(28,4)	12,8	(15,6)
Résultat net, part du Groupe	45,0	37,6	39,5	2,1	124,2	(51,8)	72,3
<i>Variation vs. 30/06/2017</i>	(15,7)%	+17,7%	+31,0%	na	+7,6%		
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>					15 973 562		
Résultat net, part du Groupe par action					7,77		
<i>Variation vs. 30/06/2017</i>					+2,6%		

⁴⁵ Le Groupe a choisi d'appliquer la norme IFRS 15 selon la méthode du rattrapage cumulatif dans sa communication.

⁴⁶ Le nombre moyen d'actions au 30 juin 2018 s'établit à 15 973 562, contre 15 230 125 au 30 juin 2017 (+743 437 actions).

1.4.2.1 FFO⁴⁷ PDG : 124,2 M€ (+7,6%)

Le FFO part du Groupe correspond au résultat opérationnel après impact du coût de l'endettement net, de l'impôt décaissé et des minoritaires, pour l'ensemble des activités du Groupe.

FFO Commerce : 45,0 M€ (-15,7 %)

Le FFO Commerce est constitué :

- du FFO Foncière Commerce qui mesure la performance financière du patrimoine en quote-part Groupe ;
- du FFO Promotion et prestations Commerce qui comprend l'activité de promotion d'actifs commerciaux, ainsi que les frais d'Altarea Commerce non couverts par des honoraires et qui ne peuvent pas être capitalisés dans les comptes IFRS.

En M€	S1 2018	S1 2017	
Revenus locatifs	93,6	94,5	(1,0)%
Charges locatives / coût du foncier	(9,4)	(5,7)	
Loyers nets	84,2	88,8	(5,2)%
% des revenus locatifs	90,0%	93,9%	(3,9) pt
Contribution des sociétés MEE	8,5	10,6	
Coût de l'endettement net	(15,7)	(13,9)	
Autres résultats financiers	-	4,0	
Impôt sur les sociétés	(0,4)	(0,2)	
Minoritaires	(20,1)	(20,1)	
FFO Foncière Commerce	56,6	69,2	(18,2)%
Prestations de services ext.	8,5	8,4	
Marge immobilière	0,8	0,7	
Prod. immobilisée & stockée	3,0	2,6	
Charges d'exploitation	(23,9)	(27,5)	
FFO Promotion et prestations Commerce	(11,6)	(15,8)	
FFO Commerce	45,0	53,4	(15,7)%

La baisse du FFO Foncière Commerce résulte principalement de la baisse des loyers nets du fait des cessions réalisées en 2017 et 2018 et des restructurations en cours, dont la vacance liée au départ de Marks & Spencer à Quartz (l'intégralité de la surface libérée a été restructurée et relouée fin juillet 2018).

Par ailleurs, le FFO du 1^{er} semestre 2017 comprenait un produit sur instruments de couverture de 4 millions d'euros, lié à la résolution d'un litige.

FFO Logement : 37,6 M€, +17,7%

En M€	S1 2018	S1 2017	
Chiffre d'affaires à l'avancement	797,8	640,2	+24,6%
Coût des ventes et autres charges	(717,9)	(578,3)	
Marge immobilière	79,8	61,9	+29,0%
% du chiffre d'affaires	10,0%	9,7%	
Prestations de services ext.	0,7	0,6	
Production stockée	60,5	61,6	
Charges d'exploitation	(94,5)	(86,7)	
Contribution des sociétés MEE	4,2	4,2	
Résultat opérationnel	50,9	41,6	+22,3%
% du chiffre d'affaires	6,4%	6,5%	(0,1) pt
Coût de l'endettement net	(2,9)	(3,2)	
Autres	0,1	-	
Impôt sur les sociétés	(2,2)	(2,5)	
Minoritaires	(8,3)	(4,0)	
FFO Logement	37,6	31,9	+17,7%

Le chiffre d'affaires à l'avancement Logement du 1^{er} semestre progresse de +24,6% (contre +30,7% à méthode comparable selon l'ancienne norme). Il découle de l'avancement d'opérations majoritairement commercialisées en 2016 et 2017.

L'évolution significative de ce chiffre d'affaires (et de la marge associée) reflète la forte croissance des placements enregistrée lors de ces millésimes.

FFO Immobilier d'entreprise : 39,5 M€, +31%

En M€	S1 2018	S1 2017	
Chiffre d'affaires à l'avancement	169,5	162,1	
Coût des ventes et autres charges	(161,1)	(141,4)	
Autres produits	-	12,3	
Marge immobilière	8,4	33,0	(74,4)%
% du chiffre d'affaires	5,0%	20,3%	
Prestations de services ext.	22,3	4,3	
Production stockée	9,4	10,6	
Charges d'exploitation	(19,1)	(18,4)	
Contribution des sociétés MEE	21,5	3,4	
Résultat opérationnel	42,5	33,0	+28,7%
% du (chiffre d'affaires + Prest. serv. ext.)	22,1%	20,4%	1,7 pt
Coût de l'endettement net	(1,1)	(1,3)	
Impôt sur les sociétés	(1,9)	(1,8)	
Minoritaires	(0,0)	0,2	
FFO Immobilier d'entreprise	39,5	30,1	+31,0%

Le FFO Immobilier d'entreprise intègre la quote-part de profit réalisée sur l'opération Kosmo (comptabilisée en contribution des sociétés mises en équivalence). Ce résultat comprend également une quote-part de la prime de surperformance (promote) liée au 1^{er} fonds AltaFund, comptabilisée en prestations de services externes.

⁴⁷ Funds From Operations ou résultat net récurrent.

FFO par action : 7,77€

Le nombre moyen d'actions au 30 juin 2018 s'établit à 15 973 562, contre 15 230 125 au 30 juin 2017 (+ 743 437 actions). Son augmentation provient du paiement du dividende en titres en 2017.

En conséquence, le FFO par action ressort à 7,77 €, en croissance de +2,6%.

1.4.2.2 VARIATIONS DE VALEURS ET CHARGES CALCULEES : (51,8 M€)

Part du Groupe	En M€
Variation de valeur - Immeubles de placement	2,8
Variation de valeur - Instruments financiers	(16,8)
Cessions d'actifs et frais de transaction	(4,6)
Part des sociétés mises en équivalence	(7,8)
Impôts différés	(21,0)
Charges AGA IFRS 2	(8,7)
Autres charges calculées (a)	(8,6)
Total	(64,6)
Minoritaires	12,8
Total	(51,8)

(a) Dotations aux amortissements et aux provisions non courantes, provisions retraite et étalement des frais d'émission d'emprunts

1.4.3 Actif net réévalué (ANR)

1.4.3.1 ANR DE CONTINUATION DILUE : 171,2 € PAR ACTION

ANR GROUPE	30/06/2018				30/06/2017		31/12/2017	
	En M€	Var	€/act.	Var/act.	En M€	€/act.	En M€	€/act.
Capitaux propres consolidés part du Groupe	1 822,4		113,5		1 777,9	110,8	1 904,8	118,7
Autres plus-values latentes	763,2				637,0		722,1	
Retraitement des instruments financiers	43,0				53,9		26,2	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (a)	29,1				26,8		30,2	
ANR EPRA	2 657,8	+6,5%	165,6	+6,5%	2 495,6	155,5	2 683,3	167,2
Valeur de marché des instruments financiers	(43,0)				(53,9)		(26,2)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	0,1				(1,7)		9,1	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC (b)	(30,0)				(26,8)		(29,5)	
Optimisation des droits de mutations (b)	90,0				93,7		84,6	
Part des commandités (c)	(19,8)				(18,6)		(20,2)	
ANR NNAV de liquidation	2 655,2	+6,7%	165,4	+6,7%	2 488,3	155,0	2 701,2	168,3
Droits et frais de cession estimés	92,9				80,1		92,8	
Part des commandités (c)	(0,7)				(0,6)		(0,7)	
ANR de continuation dilué	2 747,3	+7,0%	171,2	+7,0%	2 567,8	160,0	2 793,3	174,0
Nombre d'actions diluées :	16 051 842				16 051 842		16 051 842	

(a) Actifs à l'international.

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

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

1.4.3.2 PRINCIPES DE CALCUL

Evaluation des actifs

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

- du pôle de gestion locative et de développement Commerce (Altarea France) ;
- du pôle promotion Logement et Immobilier d'entreprise (Cogedim, Histoire et Patrimoine et Pitch Promotion) ;

- du pôle d'investissement en Immobilier d'entreprise (AltaFund et Richelieu) ;
- d'un fonds de commerce hôtelier (hôtel Wagram) ;
- de la participation du Groupe dans le marché de Rungis (Semmaris).

Une fois par an ces actifs sont évalués dans le cadre de la clôture annuelle par des experts externes.

Les évaluations pour Altarea France et la Semmaris sont confiées à Accuracy.

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

L'évaluation pour les commerces et le fonds de commerce hôtelier est confiée à Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle. Les experts utilisent deux méthodes :

- l'actualisation des flux futurs de trésorerie (méthode DCF), avec valeur de revente en fin de période,
- la capitalisation des loyers nets, sur la base d'un taux de rendement intégrant les caractéristiques du site et des revenus locatifs (comprenant également le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants, et retraités de l'ensemble des charges supportées par le propriétaire).

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le *Red Book – Appraisal and Valuation Standards* publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations COB/AMF « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, mise à jour en 2012. La rémunération versée aux experts est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs, et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

La décomposition de la valorisation du patrimoine par expert est la suivante :

Expert	Patrimoine	% de la valeur, DI
Jones Lang LaSalle	France	36%
Cushman & Wakefield	France & International	64%

Les méthodes utilisées par JLL, C&W et Accuracy reposent toutes sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. JLL et C&W fournissent une valeur unique alors qu'Accuracy fournit une fourchette d'évaluation afin de prendre en compte différents scénarii. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers. 8 Advisory procède à une approche multicritères reposant à la fois sur une approche DCF, une approche par les multiples de comparables boursiers et une approche par les multiples issus de transactions comparables.

Fiscalité

En raison de son statut de SIIC, l'essentiel du patrimoine d'Altarea Cogedim n'est pas soumis à l'imposition sur les plus-values à l'exception de quelques actifs dont les modes de détention ne leur permettent pas de faire partie du périmètre exonéré et des actifs situés hors de France. Pour ces actifs, la fiscalité de cession est directement déduite dans les comptes consolidés au taux de l'impôt ordinaire du pays où ils se situent sur la base de l'écart entre la valeur vénale et la valeur fiscale de l'actif.

Dans l'ANR de continuation après fiscalité, Altarea Cogedim a tenu compte des modalités de détention de ces actifs ne figurant pas dans le périmètre SIIC puisque l'impôt pris en compte dans l'ANR de continuation correspond à l'impôt qui serait effectivement dû, soit en cas de cession de titres, soit immeuble par immeuble.

Droits

Dans les comptes consolidés IFRS, les immeubles de placement sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits. Dans l'ANR de continuation, les droits déduits en comptabilité sont réintégrés pour le même montant. Dans l'ANR NNAV d'Altarea Cogedim (ANR de liquidation), les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres, soit immeuble par immeuble en fonction de la nature juridique de la structure qui détient l'actif.

Part des commandités

La part des commandités représente la dilution maximale prévue par les statuts du Groupe en cas de liquidation de la commandite (l'associé commandité se verrait attribuer 120 000 actions).

1.4.3.3 VARIATION DE L'ANR DE CONTINUATION⁴⁸

L'ANR de continuation s'élève à 171,2 € par action au 30 juin 2018, en baisse de -1,6% par rapport au 31 décembre 2017 et en progression de +6,0% après distribution du dividende au 1^{er} semestre 2018.

Comparé au 30 juin 2017 (à 160,0 €), l'ANR de continuation progresse de +7,0%.

L'impact de l'application de la norme IFRS 15 sur les capitaux propres d'ouverture s'élève à +45,7 millions d'euros en part du Groupe. Economiquement, cet impact représente environ 630 millions d'euros de chiffre d'affaires.

ANR de continuation dilué	En M€	€/action
Au 30 juin 2017	2 567,8	160,0
Au 31 décembre 2017	2 793,3	174,0
Dividende S1 2018	(200,8)	(12,5)
Au 31 décembre 2017, hors dividende	2 592,5	161,5
Impôts différés	(20,3)	(1,3)
Var. de valeur des instruments fi. (a)	(27,5)	(1,7)
FFO S1 2018	124,2	7,8
Création de valeur commerce	12,4	0,8
Création de valeur invest. bureau	40,9	2,6
Marge Promotion (IFRS 15)	45,7	2,8
Autres (b)	(20,6)	(1,3)
Création de valeur immobilière S1 2018	202,6	12,6
Au 30 juin 2018	2 747,3	171,2

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

(b) Dont dotations aux amortissements, part des commandités et achat d'actions destinées aux plans d'attributions gratuites d'actions (AGA).

⁴⁸ Valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité tenant compte de la dilution potentielle liée au statut de SCA.

1.5 Ressources financières

1.5.1 Situation financière

Première notation crédit BBB (perspective stable)

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

Dans le cadre de cette notation, S&P Global met en avant le business model du Groupe, à la fois développeur investisseur en commerce et le troisième plus grand promoteur immobilier de France. Elle souligne également le faible coût de la dette et un effet de levier financier modéré. La perspective stable de la note reflète la solide génération de revenus attendue sur les 24 prochains mois, grâce à la très grande qualité de ses actifs et à un backlog croissant de nouveaux projets en développement, dans un marché du logement en France bien orienté.

S&P Global a également attribué à Altareit, filiale cotée et contrôlée à 99,85% par le groupe Altarea Cogedim, la note de crédit BBB, assortie d'une perspective stable.

L'agence a mis en avant la solidité des positions d'Altareit⁴⁹, qui regroupe les activités de promotion résidentielle et tertiaire du Groupe, 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.

Emission obligataire de 350 M€ pour Altareit

En juillet 2017, Altarea Cogedim avait réalisé une première émission obligataire non notée pour un montant de 500 millions.

Le 25 juin 2018, Altareit a annoncé le placement d'une première émission obligataire notée de 350 millions d'euros⁵⁰, avec une maturité de 7 ans et un coupon fixe de 2,875% et dont le règlement de livraison est intervenu postérieurement au 30 juin.

Altareit est ainsi devenu le premier promoteur français à réaliser une émission obligataire publique, confirmant l'intérêt et le soutien des investisseurs institutionnels dans le modèle global du Groupe à la fois promoteur (via Altareit) et foncière de commerce.

Cette émission va permettre notamment de refinancer des lignes de crédit existantes, tout en rallongeant la durée de sa dette.

Dette nette du Groupe : 2 801 M€

Au 30 juin 2018, la dette financière nette du Groupe s'élève à 2 801 millions d'euros. Elle progresse de 275 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017 (dont 200 millions d'euros liés au versement du dividende en mai 2018).

⁴⁹ Altareit est une filiale détenue à 99,85% par Altarea Cogedim, cotée sur Euronext Paris (AREIT), regroupant principalement les activités de Promotion Logement et Immobilier d'entreprise du Groupe.

La durée moyenne ressort à 4 ans et 9 mois (hors billets de trésorerie et dette promotion).

En M€	30/06/2018	31/12/2017
Dette corporate bancaire	541	541
Marchés de crédit ^(a)	1 848	1 769
Dette hypothécaire	1 065	1 071
Dette promotion	281	316
Total Dette brute	3 735	3 696
Disponibilités	(934)	(1 169)
Total Dette nette	2 801	2 526

(a) Ce montant inclut 912 millions d'euros de billets de trésorerie.

En M€	Pôle Foncière	Pôle Promotion	Total
Dette corporate bancaire	199	343	541
Marchés de crédit ^(a)	1 318	530	1 848
Dette hypothécaire	1 065	-	1 065
Dette promotion	-	281	281
Total Dette brute	2 582	1 153	3 735
Disponibilités	(442)	(492)	(934)
Total Dette nette	2 140	661	2 801

(a) Ce montant inclut 912 millions d'euros de billets de trésorerie.

75 M€ de nouveaux financements long terme

Au cours du 1^{er} semestre 2018, le Groupe a mis en place un crédit revolving de 75 millions d'euros, d'une durée de 5 ans.

Billets de trésorerie

Le Groupe dispose de deux programmes de billets de trésorerie (échéance allant de 1 mois jusqu'à 1 an) dont les montants maximum sont de 750 millions d'euros pour Altarea et 600 millions d'euros pour Altareit. Au 30 juin 2018, les encours respectifs étaient de 382,7 millions d'euros et 529,5 millions d'euros.

Trésorerie mobilisable

Au 30 juin 2018, la trésorerie mobilisable, utilisable à tout moment et immédiatement, est composée de :

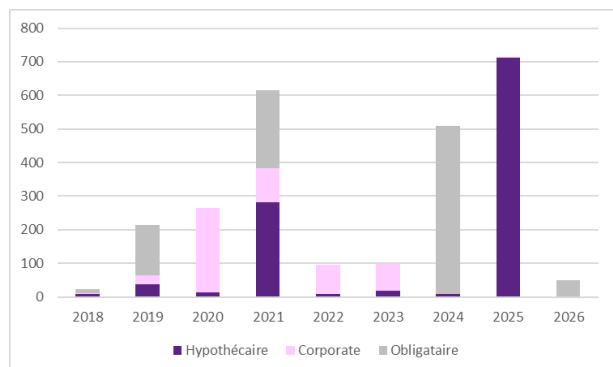
- 650 millions d'euros en cash,
- 725 millions d'euros de lignes de tirage de crédit revolving non utilisées,
- 37 millions d'euros sous forme d'autorisations de découvert.

Cette trésorerie mobilisable inclut 912 millions d'euros de billets de trésorerie d'échéance moyenne 5 mois.

⁵⁰ Dont le règlement-livraison a eu lieu le 2 juillet 2018.

Dettes par maturité⁵¹

Le graphique ci-après (exprimé en millions d'euros) présente l'endettement du Groupe par maturité au 30 juin 2018.



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

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

L'échéance 2025 correspond aux financements hypothécaires mis en place sur un portefeuille de centres commerciaux en 2015.

1.5.2 Stratégie de financement

Couverture : nominal et taux moyen

Le Groupe emprunte majoritairement à taux variable et se donne pour objectif de couvrir entre 70% et 90% du nominal de sa dette⁵², le solde étant exposé à l'Euribor 3 mois.

Les instruments de couverture sont mis en place au niveau global, et ne sont dans leur majorité pas rattachés à des financements spécifiques (y compris une partie importante des financements hypothécaires qui font l'objet d'une couverture globale assurée par le Groupe). Ces instruments sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes consolidés.

Le taux moyen couvert se situe entre 0,43% et 1,02% à horizon 2026, assurant au Groupe une très grande visibilité sur son coût moyen couvert.

Échéance	Swap (M€) ^(a)	Dettes à taux fixe (M€) ^(a)	Cap strike 0% (M€) ^(a)	Total (M€) ^(a)	Taux de base moyen ^(b)
2018	1 332	951	107	2 390	0,43%
2019	1 693	936		2 629	0,52%
2020	2 034	796		2 830	0,83%
2021	2 072	793		2 865	0,88%
2022	1 964	790		2 755	0,89%
2023	1 963	788		2 751	0,89%
2024	1 853	535		2 388	0,92%
2025	959	166		1 126	1,02%
2026		50		50	0,63%

(a) En quote-part de consolidation

⁵¹ Dette tirée au 30 juin 2018 hors dette promotion et billets de trésorerie.
⁵² Y compris en tenant compte des obligations à taux fixe.

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

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

Coût moyen de la dette tirée : 1,77% (1,75% fin 2017)⁵³

La combinaison d'une couverture efficace et le recours significatif aux financements hypothécaires expliquent que le Groupe bénéficie d'un coût moyen optimisé de sa dette tout en ayant une visibilité longue. Altarea Cogedim a également bénéficié de l'impact des renégociations de ses conditions de financement sur l'ensemble de son activité promotion.

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

1.5.3 Covenants bancaires et notation financière

Au 30 juin 2018, la situation financière du Groupe satisfait largement l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

Ratio Loan-to-Value (LTV)

Le ratio LTV rapporte l'endettement net consolidé à la valeur vénale consolidée des actifs du Groupe. Au 30 juin 2018, il ressort à 38,5% (contre 36,1% au 31 décembre 2017), conformément à l'objectif global à terme du Groupe de se situer aux alentours de 40%.

Au 30/06/2018	En M€
Endettement brut	3 735
Disponibilités	(934)
Endettement net consolidé	2 801
Centres commerciaux à la valeur (IG) ^(a)	4 273
C. commerciaux à la valeur (titres MEE) et autres ^(b)	376
Immeubles de placement au coût ^(c)	556
Investissements Immobilier d'entreprise ^(d)	273
Valeur d'entreprise du pôle promotion ^(e)	1 761
Actifs destinés à la vente	44
Valeur vénale des actifs	7 284
Ratio LTV	38,5%

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

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

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

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

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

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

Ratio *Interest-Coverage-Ratio* (ICR)

	Covenant	30/06/2018	31/12/2017	Delta
LTV ^(a)	≤ 60%	38,5%	36,1%	2,4 pt
ICR ^(b)	≥ 2,0 x	9,0 x	9,3 x	-0,3 x

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

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

Compte de résultat analytique au 30 juin 2018

	30/06/2018			30/06/2017		
	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>						
Revenus locatifs	93,6	–	93,6	94,5	–	94,5
Autres charges	(9,4)	–	(9,4)	(5,7)	–	(5,7)
Loyers nets	84,2	–	84,2	88,8	–	88,8
Prestations de services externes	8,5	–	8,5	8,4	–	8,4
Production immobilisée et stockée	3,0	–	3,0	2,6	–	2,6
Charges d'exploitation	(23,9)	(1,7)	(25,6)	(27,5)	(1,9)	(29,3)
Frais de structure nets	(12,4)	(1,7)	(14,1)	(16,4)	(1,9)	(18,3)
Part des mises en équivalence	8,5	(6,1)	2,4	10,6	2,5	13,1
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,8)	(0,8)	–	(0,7)	(0,7)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	0,8	(0,3)	0,6	0,7	(0,7)	(0,1)
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	2,8	2,8	–	128,8	128,8
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,3)	(1,3)	–	(0,1)	(0,1)
RESULTAT COMMERCE	81,1	(7,3)	73,8	83,6	127,9	211,5
Chiffre d'affaires	797,8	–	797,8	640,2	–	640,2
Coût des ventes et autres charges	(717,9)	–	(717,9)	(578,3)	(1,4)	(579,7)
Marge immobilière	79,8	–	79,8	61,9	(1,4)	60,4
Prestations de services externes	0,7	–	0,7	0,6	–	0,6
Production stockée	60,5	–	60,5	61,6	–	61,6
Charges d'exploitation	(94,5)	(5,0)	(99,5)	(86,7)	(5,3)	(92,1)
Frais de structure nets	(33,2)	(5,0)	(38,2)	(24,5)	(5,3)	(29,8)
Part des mises en équivalence	4,2	(1,3)	2,9	4,2	1,1	5,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(3,1)	(3,1)	–	(0,7)	(0,7)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,8)	(0,8)	–	(0,3)	(0,3)
RESULTAT LOGEMENT	50,9	(10,3)	40,6	41,6	(6,7)	34,9
Chiffre d'affaires	169,5	–	169,5	162,1	–	162,1
Coût des ventes et autres charges	(161,1)	–	(161,1)	(141,4)	(1,3)	(142,7)
Autres produits	–	–	–	12,3	–	12,3
Marge immobilière	8,4	–	8,4	33,0	(1,3)	31,7
Prestations de services externes	22,3	–	22,3	4,3	–	4,3
Production stockée	9,4	–	9,4	10,6	–	10,6
Charges d'exploitation	(19,1)	(0,9)	(20,1)	(18,4)	(1,0)	(19,3)
Frais de structure nets	12,5	(0,9)	11,6	(3,4)	(1,0)	(4,4)
Part des mises en équivalence	21,5	(0,4)	21,1	3,4	2,2	5,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,4)	(0,4)	–	(0,1)	(0,1)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	0,1	–	0,1
RESULTAT BUREAU	42,5	(1,7)	40,7	33,0	(0,2)	32,8
Autres	2,1	(2,8)	(0,6)	0,0	(2,9)	(2,9)
RESULTAT OPERATIONNEL	176,6	(22,1)	154,5	158,2	118,1	276,3
Coût de l'endettement net	(19,6)	(2,9)	(22,5)	(18,4)	(2,5)	(21,0)
Autres résultats financiers	–	–	–	4,0	4,7	8,8
Actualisation des dettes et créances	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,1)	(0,1)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(16,8)	(16,8)	–	14,1	14,1
Résultat de cession de participation	–	(1,7)	(1,7)	–	(0,4)	(0,4)
Dividendes	0,0	–	0,0	0,1	–	0,1
RESULTAT AVANT IMPOT	157,0	(43,7)	113,3	143,9	133,9	277,8
Impôts sur les sociétés	(4,5)	(21,0)	(25,4)	(4,5)	(9,9)	(14,4)
RESULTAT NET	152,5	(64,6)	87,9	139,3	124,0	263,4
Minoritaires des activités poursuivies	(28,4)	12,8	(15,6)	(23,9)	(63,4)	(87,3)
RESULTAT NET , part du Groupe	124,2	(51,8)	72,3	115,4	60,6	176,0
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 230 125	15 230 125	15 230 125
RESULTAT NET PAR ACTION, part du Groupe (en €)	7,77	(3,24)	4,53	7,58	3,98	11,56

Bilan au 30 juin 2018

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
ACTIFS NON COURANTS	5 400,0	5 437,9
Immobilisations incorporelles	260,5	258,5
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	155,3	155,3
<i>dont Marques</i>	89,9	89,9
<i>dont Relations clientèle</i>	–	–
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	15,4	13,3
Immobilisations corporelles	20,1	18,5
Immeubles de placement	4 549,6	4 508,7
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 993,8	3 983,8
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	555,8	525,0
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	518,6	564,0
Prêts et créances (non courant)	9,0	9,3
Impôt différé actif	42,2	79,0
ACTIFS COURANTS	2 847,2	3 154,8
Stocks et en-cours nets	853,0	1 288,8
Clients et autres créances	993,6	630,8
Créance d'impôt sur les sociétés	6,0	8,6
Prêts et créances financières (courant)	13,2	49,3
Instruments financiers dérivés	6,2	8,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	934,2	1 169,1
Actifs destinés à la vente	41,2	–
TOTAL ACTIF	8 247,3	8 592,8
CAPITAUX PROPRES	3 060,4	3 164,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	1 822,4	1 904,8
Capital	245,3	245,3
Primes liées au capital	406,2	563,2
Réserves	1 098,7	773,2
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	72,3	323,0
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	1 238,0	1 259,9
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	1 027,3	911,8
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	15,6	153,1
PASSIFS NON COURANTS	2 814,0	2 886,9
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 747,2	2 826,1
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	76,5	82,6
<i>dont Emprunts obligataires</i>	921,4	920,7
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 749,2	1 822,9
Provisions long terme	20,6	20,1
Dépôts et cautionnements reçus	32,9	32,2
Impôt différé passif	13,3	8,6
PASSIFS COURANTS	2 372,8	2 541,1
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	1 162,5	1 032,2
<i>dont Emprunts obligataires</i>	14,2	9,9
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	130,8	103,3
<i>dont Billets de trésorerie</i>	912,2	838,0
<i>dont Découverts bancaires</i>	7,1	0,8
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	98,2	80,2
Instruments financiers dérivés	48,3	34,9
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 160,8	1 460,3
Dettes d'impôt exigible	1,1	13,8
TOTAL PASSIF	8 247,3	8 592,8

2 COMPTES CONSOLIDÉS

SOMMAIRE

1	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ.....	32
2	ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	33
3	ÉTAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES.....	34
4	ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	35
5	COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE.....	36
6	ANNEXE AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS.....	37

1 Etat du résultat global consolidé

En millions d'euros	Note	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Revenus locatifs		93,6	188,4	94,5
Charges du foncier		(2,6)	(4,6)	(2,1)
Charges locatives non récupérées		(6,3)	(8,1)	(3,5)
Frais de gestion		0,9	1,7	0,8
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant		(1,4)	(2,8)	(0,9)
LOYERS NETS	5.1	84,2	174,7	88,8
Chiffre d'affaires		970,4	1 715,9	804,2
Coûts de ventes		(836,8)	(1 464,8)	(681,6)
Autres produits		–	12,4	12,3
Charges commerciales		(43,4)	(81,6)	(37,7)
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant		(1,2)	(14,5)	(1,7)
Amortissement des relations clientèles		–	(5,5)	(2,8)
MARGE IMMOBILIÈRE	5.1	88,9	161,9	92,8
Prestations de services externes		31,7	35,2	13,6
Production immobilisée et stockée		72,9	166,4	74,8
Charges de personnel		(97,8)	(200,9)	(101,5)
Autres charges de structure		(42,1)	(80,1)	(38,6)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(3,9)	(5,6)	(2,4)
Frais de structure nets		(39,2)	(85,0)	(54,1)
Autres produits et charges		(4,7)	(3,8)	(2,7)
Dotations aux amortissements		(0,4)	(0,8)	(0,4)
Frais de transaction		(2,6)	(1,4)	(1,0)
Autres		(7,7)	(6,0)	(4,1)
Produits de cessions d'actifs de placement		0,8	80,0	0,0
Valeur comptable des actifs cédés		(0,8)	(68,6)	(0,8)
Dotations nettes aux provisions		–	(1,5)	–
Résultat sur cession d'actifs de placement		(0,0)	9,9	(0,8)
Variation de valeur des immeubles de placement	7.1	2,8	198,7	130,0
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût		–	(1,4)	(1,2)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés		0,0	0,4	0,2
Dotations nettes aux provisions		(0,8)	1,4	0,5
Résultat Opérationnel avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		128,1	454,5	252,3
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	4.4	2,9	44,0	24,1
Résultat Opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		131,0	498,6	276,3
Coût de l'endettement net	5.2	(22,5)	(44,3)	(21,0)
Charges financières		(30,0)	(60,0)	(29,5)
Produits financiers		7,5	15,7	8,5
Autres résultats financiers		–	8,8	8,8
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	5.2	(16,8)	2,9	14,1
Actualisation des dettes et créances		(0,1)	(0,3)	(0,1)
Résultat de cession de participation		21,8	32,6	(0,4)
Dividendes		0,0	0,2	0,1
Résultat avant impôts		113,3	498,5	277,8
Impôt sur les résultats	5.3	(25,4)	(22,5)	(14,4)
Résultat Net		87,9	476,1	263,4
dont Part des actionnaires d'Altarea SCA		72,3	323,0	176,0
dont Part des actionnaires minoritaires des filiales		15,6	153,1	87,3
Nombre moyen d'actions non dilué		15 795 117	15 436 934	15 045 967
Résultat Net, part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)	5.4	4,58	20,92	11,70
Nombre moyen d'actions dilué		15 973 562	15 608 950	15 230 125
Résultat Net, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	5.4	4,53	20,69	11,56

Autres éléments du résultat global

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
RESULTAT NET	87,9	476,1	263,4
Ecart actuariel sur plan de retraite à prestations définies	0,2	(0,3)	0,0
dont impôts	(0,0)	0,1	(0,1)
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	0,2	(0,3)	0,0
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	0,2	(0,3)	0,0
RESULTAT GLOBAL	88,1	475,8	263,4
dont Résultat net global des actionnaires d'Altarea SCA	72,6	322,7	176,1
dont Résultat net global des actionnaires minoritaires des filiales	15,6	153,1	87,3

2 État de la situation financière consolidée

En millions d'euros

	Note	30/06/2018	31/12/2017
ACTIFS NON COURANTS		5 400,0	5 437,9
Immobilisations incorporelles	7.2	260,5	258,5
<i>dont Ecart d'acquisition</i>		155,3	155,3
<i>dont Marques</i>		89,9	89,9
<i>dont Relations clientèle</i>		–	–
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		15,4	13,3
Immobilisations corporelles		20,1	18,5
Immeubles de placement	7.1	4 549,6	4 508,7
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		3 993,8	3 983,8
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>		555,8	525,0
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	4.4	518,6	564,0
Prêts et créances (non courant)		9,0	9,3
Impôt différé actif	5.3	42,2	79,0
ACTIFS COURANTS		2 847,2	3 154,8
Stocks et en-cours nets	7.3	853,0	1 288,8
Clients et autres créances	7.3	993,6	630,8
Créance d'impôt sur les sociétés		6,0	8,6
Prêts et créances financières (courant)		13,2	49,3
Instruments financiers dérivés	8	6,2	8,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.2	934,2	1 169,1
Actifs destinés à la vente	7.1	41,2	–
TOTAL ACTIF		8 247,3	8 592,8
CAPITAUX PROPRES		3 060,4	3 164,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA		1 822,4	1 904,8
Capital	6.1	245,3	245,3
Primes liées au capital		406,2	563,2
Réserves		1 098,7	773,2
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA		72,3	323,0
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales		1 238,0	1 259,9
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales		1 027,3	911,8
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée		195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales		15,6	153,1
PASSIFS NON COURANTS		2 814,0	2 886,9
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	6.2	2 747,2	2 826,1
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>		76,5	82,6
<i>dont Emprunts obligataires</i>		921,4	920,7
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		1 749,2	1 822,9
Provisions long terme	6.3	20,6	20,1
Dépôts et cautionnements reçus		32,9	32,2
Impôt différé passif	5.3	13,3	8,6
PASSIFS COURANTS		2 372,8	2 541,1
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	6.2	1 162,5	1 032,2
<i>dont Emprunts obligataires</i>		14,2	9,9
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		130,8	103,3
<i>dont Billets de trésorerie</i>		912,2	838,0
<i>dont Découverts bancaires</i>		7,1	0,8
<i>dont Avances Groupe et associés</i>		98,2	80,2
Instruments financiers dérivés	8	48,3	34,9
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.3	1 160,8	1 460,3
Dettes d'impôt exigible		1,1	13,8
TOTAL PASSIF		8 247,3	8 592,8

3 État des flux de trésorerie consolidés

<i>En millions d'euros</i>	Note	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles				
Résultat net total consolidé		87,9	476,1	263,4
Elim. de la charge (produit) d'impôt	5.3	25,4	22,5	14,4
Elim. des charges (produits) d'intérêts nettes		22,4	39,4	16,4
Résultat net avant impôt et avant intérêts nets		135,7	537,9	294,1
Elim. du résultat des filiales en équivalence	4.4	(2,9)	(44,0)	(24,1)
Elim. des amortissements et provisions		5,5	10,8	5,4
Elim. des ajustements de valeur	7.1/5.2	14,2	(200,6)	(143,5)
Elim. des résultats de cessions ⁽¹⁾		(22,1)	(42,3)	1,2
Elim. des produits de dividendes		(0,0)	(0,2)	(0,1)
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	6.1	8,4	17,1	9,5
Marge brute d'autofinancement		138,7	278,6	142,6
Impôts payés		(14,5)	(1,3)	2,0
Incidence de la variation du bfr d'exploitation	7.3	(80,5)	(70,6)	(150,2)
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		43,8	206,8	(5,6)
Flux de trésorerie des activités d'investissement				
Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées	7.1	(144,6)	(142,5)	(60,7)
Investissements bruts dans les filiales en équivalence et participations non consolidées		(31,2)	(189,7)	(49,3)
Acquisition de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite		(8,2)	(0,5)	(0,4)
Autres variations de périmètre		2,0	0,7	0,9
Augmentation des prêts et des créances financières		(3,0)	(5,1)	(4,0)
Cession d'actifs immobilisés et remboursement d'avances et acomptes ⁽¹⁾		2,4	83,2	2,6
Désinvestissements dans les filiales en équivalence et participations non consolidées		60,5	46,0	22,0
Cession de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite	4.3	24,1	48,8	3,9
Réduction des prêts et autres immobilisations financières		17,0	3,3	8,7
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés		(0,0)	(39,0)	0,0
Dividendes reçus		6,7	11,3	2,3
Intérêts encaissés sur prêts financiers		8,3	27,0	16,8
FLUX DE TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT		(66,1)	(156,3)	(57,3)
Flux de trésorerie des activités de financement				
Augmentation de capital		-	-	-
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales		0,0	0,8	0,0
Dividendes payés aux actionnaires d'Altarea SCA	6.1	(200,8)	(16,7)	(16,7)
Dividendes payés aux actionnaires minoritaires des filiales		(24,2)	(33,0)	(20,8)
Emission d'emprunts et autres dettes financières	6.2	667,0	2 789,9	1 315,6
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières	6.2	(626,5)	(2 006,3)	(1 004,1)
Cession (acquisition) nette d'actions propres	6.1	(11,3)	(38,3)	(12,9)
Variation nette des dépôts et cautionnements		0,7	0,5	0,5
Intérêts versés sur dettes financières		(23,8)	(55,0)	(31,7)
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		(218,9)	641,9	230,0
VARIATION DE LA TRÉSORERIE		(241,2)	692,4	167,1
Trésorerie d'ouverture	6.2	1 168,3	475,9	475,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 169,1	478,4	478,4
Découverts bancaires		(0,8)	(2,5)	(2,5)
Trésorerie de clôture	6.2	927,1	1 168,3	643,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie		934,2	1 169,1	649,9
Découverts bancaires		(7,1)	(0,8)	(6,8)

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

4 État de variation des capitaux propres consolidés

En millions d'euros

	Capital	Primes liées au capital	Elimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altearea SCA	Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	Capitaux propres
Au 1er janvier 2017	229,7	588,3	(29,9)	832,8	1 620,9	1 137,4	2 758,3
Résultat Net	-	-	-	176,0	176,0	87,3	263,4
Ecart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat global	-	-	-	176,1	176,1	87,3	263,4
Distribution de dividendes	-	(166,6)	-	(7,3)	(173,9)	(23,9)	(197,7)
Augmentation de capital	15,6	141,5	-	0,0	157,1 (1)	0,0	157,1
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	6,2	6,2	0,0	6,2
Elimination des actions propres	-	-	(0,3)	(8,2)	(8,5)	-	(8,5)
Transactions avec les actionnaires	15,6	(25,0)	(0,3)	(9,3)	(19,0)	(23,9)	(42,9)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	-	-
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	0,0	(0,0)	-	0,0	0,0	0,6	0,6
Autres	0,0	-	-	0,0	0,0	(0,0)	0,0
Au 30 juin 2017	245,3	563,2	(30,2)	999,6	1 777,9	1 201,5	2 979,4
Résultat Net	-	-	-	147,0	147,0	65,7	212,7
Ecart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	(0,3)	(0,3)	(0,0)	(0,3)
Résultat global	-	-	-	146,7	146,7	65,7	212,4
Distribution de dividendes	-	-	-	(0,0)	(0,0)	(8,0)	(8,0)
Augmentation de capital	-	-	-	0,0	0,0	0,6	0,6
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	5,0	5,0	0,0	5,0
Elimination des actions propres	-	-	(23,8)	(1,1)	(24,9)	-	(24,9)
Transactions avec les actionnaires	-	-	(23,8)	4,0	(19,8)	(7,1)	(27,0)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	(0,0)	0,0	-	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)
Autres	(0,0)	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Au 31 décembre 2017	245,3	563,2	(54,0)	1 150,2	1 904,8	1 259,9	3 164,7
Impact sur les soldes d'ouverture de la première application d'IFRS15	-	-	-	45,7	45,7	5,3	51,0
Résultat Net	-	-	-	72,3	72,3	15,6	87,9
Ecart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	0,2	0,2	0,0	0,2
Résultat global	-	-	-	72,6	72,6	15,6	88,1
Distribution de dividendes	-	(157,1)	-	(43,7)	(200,8)	(41,7)	(242,5)
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	0,0	0,0
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	5,5	5,5	0,0	5,5
Elimination des actions propres	-	-	6,0	(11,3)	(5,4)	-	(5,4)
Transactions avec les actionnaires	-	(157,1)	6,0	(49,5)	(200,6)	(41,7)	(242,3)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	(0,8)	(0,8)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	0,0	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,3)	(0,3)
Autres	-	-	-	0,0	0,0	(0,0)	0,0
Au 30 juin 2018	245,3	406,2	(48,0)	1 219,0	1 822,4	1 238,0	3 060,4

(1): Augmentation du capital d'Altearea SCA résultant de la conversion du dividende en actions en mai.

5 Compte de résultat analytique

	30/06/2018			31/12/2017			30/06/2017		
	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	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
Revenus locatifs	93,6	–	93,6	188,4	–	188,4	94,5	–	94,5
Autres charges	(9,4)	–	(9,4)	(13,8)	–	(13,8)	(5,7)	–	(5,7)
Loyers nets	84,2	–	84,2	174,7	–	174,7	88,8	–	88,8
Prestations de services externes	8,5	–	8,5	17,8	–	17,8	8,4	–	8,4
Production immobilisée et stockée	3,0	–	3,0	6,4	–	6,4	2,6	–	2,6
Charges d'exploitation	(23,9)	(1,7)	(25,6)	(54,3)	(3,1)	(57,4)	(27,5)	(1,9)	(29,3)
Frais de structure nets	(12,4)	(1,7)	(14,1)	(30,2)	(3,1)	(33,3)	(16,4)	(1,9)	(18,3)
Part des mises en équivalence	8,5	(6,1)	2,4	49,4	(0,4)	49,0	10,6	2,5	13,1
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,8)	(0,8)	–	(1,4)	(1,4)	–	(0,7)	(0,7)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	0,8	(0,3)	0,6	0,4	9,7	10,1	0,7	(0,7)	(0,1)
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	2,8	2,8	–	197,3	197,3	–	128,8	128,8
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,3)	(1,3)	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,1)	(0,1)
RESULTAT COMMERCE	81,1	(7,3)	73,8	194,3	202,1	396,4	83,6	127,9	211,5
Chiffre d'affaires	797,8	–	797,8	1422,4	–	1422,4	640,2	–	640,2
Coût des ventes et autres charges	(717,9)	–	(717,9)	(1292,5)	(2,9)	(1295,3)	(578,3)	(1,4)	(579,7)
Marge immobilière	79,8	–	79,8	129,9	(2,9)	127,1	61,9	(1,4)	60,4
Prestations de services externes	0,7	–	0,7	2,0	–	2,0	0,6	–	0,6
Production stockée	60,5	–	60,5	138,0	–	138,0	61,6	–	61,6
Charges d'exploitation	(94,5)	(5,0)	(99,5)	(174,2)	(9,9)	(184,1)	(86,7)	(5,3)	(92,1)
Frais de structure nets	(33,2)	(5,0)	(38,2)	(34,2)	(9,9)	(44,1)	(24,5)	(5,3)	(29,8)
Part des mises en équivalence	4,2	(1,3)	2,9	21,5	(0,3)	21,2	4,2	1,1	5,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(3,1)	(3,1)	–	(1,8)	(1,8)	–	(0,7)	(0,7)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,8)	(0,8)	–	(0,6)	(0,6)	–	(0,3)	(0,3)
RESULTAT LOGEMENT	50,9	(10,3)	40,6	117,2	(15,5)	101,7	41,6	(6,7)	34,9
Chiffre d'affaires	169,5	–	169,5	291,6	–	291,6	162,1	–	162,1
Coût des ventes et autres charges	(161,1)	–	(161,1)	(263,1)	(2,7)	(265,8)	(141,4)	(1,3)	(142,7)
Autres produits	–	–	–	12,4	–	12,4	12,3	–	12,3
Marge immobilière	8,4	–	8,4	40,8	(2,7)	38,2	33,0	(1,3)	31,7
Prestations de services externes	22,3	–	22,3	15,0	–	15,0	4,3	–	4,3
Production stockée	9,4	–	9,4	22,0	–	22,0	10,6	–	10,6
Charges d'exploitation	(19,1)	(0,9)	(20,1)	(38,9)	(1,8)	(40,8)	(18,4)	(1,0)	(19,3)
Frais de structure nets	12,5	(0,9)	11,6	(1,9)	(1,8)	(3,7)	(3,4)	(1,0)	(4,4)
Part des mises en équivalence	21,5	(0,4)	21,1	4,4	2,0	6,4	3,4	2,2	5,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,4)	(0,4)	–	(0,4)	(0,4)	–	(0,1)	(0,1)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT BUREAU	42,5	(1,7)	40,7	43,4	(2,9)	40,5	33,0	(0,2)	32,8
Autres (Corporate)	2,1	(2,8)	(0,6)	1,1	(8,5)	(7,5)	0,0	(2,9)	(2,9)
RESULTAT OPERATIONNEL	176,6	(22,1)	154,5	355,9	175,2	531,1	158,2	118,1	276,3
Coût de l'endettement net	(19,6)	(2,9)	(22,5)	(38,4)	(5,9)	(44,3)	(18,4)	(2,5)	(21,0)
Autres résultats financiers	–	–	–	4,0	4,7	8,8	4,0	4,7	8,8
Actualisation des dettes et créances	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,1)	(0,1)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(16,8)	(16,8)	–	2,9	2,9	–	14,1	14,1
Résultat de cession de participation	–	(1,7)	(1,7)	–	0,1	0,1	–	(0,4)	(0,4)
Dividendes	0,0	–	0,0	0,2	–	0,2	0,1	–	0,1
RESULTAT AVANT IMPÔT	157,0	(43,7)	113,3	321,8	176,7	498,5	143,9	133,9	277,8
Impôts sur les sociétés	(4,5)	(21,0)	(25,4)	(15,4)	(7,0)	(22,5)	(4,5)	(9,9)	(14,4)
RESULTAT NET	152,5	(64,6)	87,9	306,4	169,7	476,1	139,3	124,0	263,4
Minoritaires	(28,4)	12,8	(15,6)	(50,1)	(102,9)	(153,1)	(23,9)	(63,4)	(87,3)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	124,2	(51,8)	72,3	256,3	66,7	323,0	115,4	60,6	176,0
Nombre moyen d'actions dilué	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 608 950	15 608 950	15 608 950	15 230 125	15 230 125	15 230 125
RESULTAT NET PAR ACTION (€/action), PART DU GROUPE	7,77	(3,24)	4,53	16,42	4,28	20,69	7,58	3,98	11,56

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

6 Annexe aux comptes semestriels consolidés

Sommaire détaillé des notes aux comptes semestriels consolidés résumés

Note 1	Informations relatives à la société	38
Note 2	Principes et méthodes comptables	38
2.1	Référentiel comptable de la Société	38
2.2	Recours aux estimations	39
2.3	Changements de méthode intervenus en 2018	39
Note 3	Information sur les secteurs opérationnels	42
3.1	Éléments du bilan par secteur opérationnel	42
3.2	Compte de résultat analytique par secteur opérationnel	42
3.3	Réconciliation de l'état du résultat global consolidé et du compte de résultat analytique	43
3.4	Chiffre d'affaires par zone géographique et par secteur opérationnel	44
Note 4	Faits significatifs et évolution du périmètre de consolidation.....	45
4.1	Faits significatifs.....	45
4.2	Périmètre	46
4.3	Evolution du périmètre de consolidation.....	47
4.4	Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées.....	48
Note 5	Résultat.....	50
5.1	Résultat opérationnel	50
5.2	Coût de l'endettement financier net et autres éléments.....	50
5.3	Impôt sur les résultats	51
5.4	Résultat par action	52
Note 6	Passifs	53
6.1	Capitaux propres.....	53
6.2	Endettement financier net et sûretés.....	55
6.3	Provisions	56
Note 7	Actifs et tests de valeur	57
7.1	Immeubles de placement	57
7.2	Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	59
7.3	Besoin en fonds de roulement d'exploitation	59
Note 8	Gestion des risques financiers	62
8.1	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie	62
8.2	Risque de taux	63
8.3	Risque de liquidité.....	64
Note 9	Transactions avec les parties liées	66
Note 10	Engagements du groupe et passifs éventuels	68
10.1	Engagements hors bilan.....	68
10.2	Passifs éventuels	70
Note 11	Événements postérieurs à la date de clôture	70

NOTE 1 INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

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

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

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

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

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

Ainsi, le Groupe a créé un modèle intégré unique lui permettant de s'armer comme un véritable ensemble urbain apportant une haute qualité de vie.

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

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

Les comptes consolidés établis au titre de la période close le 30 juin 2018 ont été arrêtés par la Gérance le 26 juillet 2018 après avoir été examinés par le Comité d'Audit et par le Conseil de Surveillance.

NOTE 2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

2.1 Référentiel comptable de la Société

Les comptes consolidés semestriels du groupe Altarea au 30 juin 2018 ont été préparés en conformité avec IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour des comptes annuels et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés du groupe Altarea pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, présentés dans le document de référence déposé à l'AMF le 15 mars 2018 sous le numéro D.18-0136.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS de l'IASB et telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2018 et disponibles sur le site :

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

Normes, interprétations et amendements applicables à partir de l'exercice ouvert le 1er janvier 2018 (sous réserve de leur approbation par l'Union Européenne) :

- Interprétation IFRIC 22 – Transactions en devises et paiement d'acomptes
- IAS 40 – Transferts d'immeubles de placement
- Modifications à IFRS 2 – Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions
- Modification d'IFRS 4 – Application d'IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4
- IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients et Clarification IFRS 15
- IFRS 9 – Instruments financiers
- Améliorations annuelles des IFRS (2014-2016)

Normes et interprétations ayant été appliquées par anticipation au 30 juin 2018 et dont l'application est obligatoire à compter des périodes commençant le 1er juillet 2018 ou postérieurement :

Néant.

Normes et interprétations en vigueur au 1er janvier 2018 et dont l'application obligatoire est postérieure au 30 juin 2018 :

• IFRS 16 – Contrats de location

Le 31 octobre 2017, l'Union Européenne a adopté la norme IFRS 16 qui est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019 (une application anticipée étant possible). Cette norme abandonne la distinction existante entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Elle aura pour effet, pour tous les contrats de location répondant à la définition de contrat de location simple, de comptabiliser au bilan des locataires un droit d'utilisation de l'actif loué en contrepartie d'une dette de location.

L'évaluation des impacts de cette nouvelle norme est en cours. Le Groupe a engagé un recensement des contrats de locations et de leurs principales dispositions. Les modalités de première application n'ont pas encore été définies par la Groupe.

- Modifications d'IFRS 9 – Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative

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

- IFRS 17 – Contrats d'assurance
- Amendements à IFRS 10 et à IAS 28 - Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et les entités mises en équivalence
- Modifications d'IAS 28 – Intérêts à long terme dans des entités associées et des coentreprises
- Améliorations annuelles des IFRS (2015-2017)
- Nouveau cadre conceptuel IFRS.

2.2 Recours aux estimations

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

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

La valorisation des incorporels non amortissables

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

Les valorisations des autres actifs ou passifs

- l'évaluation des immeubles de placement (se référer aux notes 2.3.6 « Immeubles de placement » et 7.1 « Immeubles de placement »),
- l'évaluation des stocks (se référer à la note 2.3.9 « Stocks »),
- l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 2.3.17 « Impôts » et 5.3 « Impôt sur les résultats ») ; il est à noter que le Groupe applique depuis le 31 décembre 2016 dans ses comptes consolidés, la baisse du taux programmée par la Loi de finances en vigueur,
- l'évaluation des paiements en actions (se référer aux notes 6.1 « Capitaux propres » et 2.3.13 « Paiements en actions »),
- l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 8 « Gestion des risques financiers »).

Les estimations des résultats opérationnels

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

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

Conformément aux dispositions d'IFRS 5, le Groupe est amené à exercer son jugement pour déterminer si les critères permettant d'identifier un actif ou un groupe d'actifs

comme détenu en vue de la vente ou encore si une activité est destinée à être abandonnée sont satisfaits (se référer à la note 2.3.7 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » et 7.1 « Immeubles de placement »).

Les notes numérotées 2.3.xx citées ci-dessus font référence à l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

2.3 Changements de méthode intervenus en 2018

2.3.1 IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés des contrats

Le 22 septembre 2016, l'Union Européenne a adopté la norme IFRS 15, et le 31 octobre 2017, les clarifications relatives. Cette norme n'a pas été appliquée de façon anticipée par le Groupe au 1^{er} janvier 2017. Elle est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018.

Le Groupe a choisi d'appliquer la méthode de transition rétrospective modifiée au 1^{er} janvier 2018. Les effets cumulés de la transition sont donc inclus dans les capitaux propres à l'ouverture de cet exercice, soit le 1^{er} janvier 2018. Ainsi les états financiers du Groupe présentés en comparaison de ceux de la période, n'ont fait l'objet d'aucun retraitement. En revanche, les principaux agrégats des comptes consolidés semestriels sont ci-après présentés tels qu'ils auraient été présentés selon IAS 18/ IAS 11 (compte de résultat par secteur opérationnel et besoin en fonds de roulement d'exploitation).

La mise en œuvre d'IFRS 15 a fait l'objet d'un projet dédié au sein du Groupe puisque toutes les typologies de contrats conclus avec des clients ont été revues.

Les principaux effets sur les comptes du Groupe concernent le chiffre d'affaires des opérations de promotion immobilière vendues en VEFA (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) ou en CPI (Contrat de Promotion Immobilière). L'application de la norme ne remet pas en cause la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement pour ces opérations pour lesquelles le transfert de contrôle du bien promis s'effectue en continu sur la durée de l'opération. En revanche, les modalités de détermination de la mesure du transfert de contrôle (avancement technique) changent du fait de la prise en compte dans la base de calcul, de la totalité des coûts relatifs au prix de revient, notamment le coût lié au foncier.

La méthode appliquée conduit à appréhender le chiffre d'affaires et la marge immobilière plus rapidement que précédemment.

Le fait générateur de la reconnaissance du chiffre d'affaires à l'avancement est donc l'achat du terrain combiné à la signature d'actes authentiques de vente (ventes régularisées).

2.3.2 IFRS 9 Instruments financiers

Le 22 novembre 2016, l'Union Européenne a adopté la norme IFRS 9 qui est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, de manière

rétrospective. Cette norme définit de nouveaux principes en matière de classement et d'évaluation des instruments financiers, de dépréciation pour risque de crédit des actifs financiers, et de comptabilité de couverture.

Le Groupe a choisi d'appliquer le volet sur la comptabilité de couverture mais de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par la norme IFRS 9, comme cela était déjà le cas avec la norme IAS 39.

Les principes d'application de la norme IFRS 9 n'ont pas d'impact sur la classification des actifs et passifs financiers au sein du Groupe.

En matière d'évaluation, sous IFRS 9, tous les emprunts ou dettes portant intérêts sont initialement enregistrés à la juste valeur, moins les coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE). La détermination des TIE initiaux est réalisée par un

actuaire. En cas de renégociation des contrats des passifs financiers comptabilisés au coût amorti, si les tests quantitatifs et qualitatifs conduisent à conclure qu'il n'y a pas de modification substantielle des flux de trésorerie contractuels, alors le Groupe maintient le TIE d'origine et ajuste le coût amorti de la dette concernée, contrepartie résultat. Ces principes d'application n'ont pas d'impact matériel sur le traitement rétrospectif des modifications de dettes antérieures.

Par ailleurs, de par la nature de ses activités, les modalités de détermination des dépréciations des créances commerciales du Groupe entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 9 qui introduit un modèle fondé sur les pertes attendues (versus le modèle des pertes avérées). Compte tenu de sa pratique, le Groupe n'a pas eu à revoir sa méthodologie de dépréciation des créances et n'a pas d'impact à comptabiliser.

2.3.3 Impact de l'application de la norme IFRS 15 sur le bilan d'ouverture du 1^{er} janvier 2018

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2017 <i>Publié</i>	Impact IFRS 15	01/01/2018 <i>Ouverture</i>
ACTIFS NON COURANTS	5 437,9	(19,2)	5 418,8
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	564,0	3,7	567,7
Impôt différé actif	79,0	(22,9)	56,1
Autres actifs non courants	4 795,0	-	4 795,0
ACTIFS COURANTS	3 154,8	(238,6)	2 916,2
Stocks et en-cours nets	1 288,8	(503,2)	785,6
Clients et autres créances	630,8	264,6	895,4
Autres actifs courants	1 235,2	0,0	1 235,2
TOTAL ACTIF	8 592,8	(257,8)	8 335,0
CAPITAUX PROPRES	3 164,7	51,0	3 215,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altea SCA	1 904,8	45,7	1 950,4
Capital	245,3	-	245,3
Primes liées au capital	563,2	-	563,2
Réserves	773,2	35,2	808,5
Résultat, part des actionnaires d'Altea SCA	323,0	10,4	333,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	1 259,9	5,3	1 265,2
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	911,8	2,0	913,8
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	195,1	-	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	153,1	3,3	156,3
PASSIFS NON COURANTS	2 886,9	(0,2)	2 886,7
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 826,1	(0,0)	2 826,1
Provisions long terme	20,1	-	20,1
Dépôts et cautionnements reçus	32,2	-	32,2
Impôt différé passif	8,6	(0,2)	8,3
PASSIFS COURANTS	2 541,1	(308,5)	2 232,6
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	1 032,2	-	1 032,2
Instruments financiers dérivés	34,9	-	34,9
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 460,3	(308,5)	1 151,8
Dettes d'impôt exigible	13,8	-	13,8
TOTAL PASSIF	8 592,8	(257,8)	8 335,0

2.3.4 Présentation du compte de résultat analytique et du besoin en fonds de roulement d'exploitation au 30 juin 2018 : norme IFRS 15 versus anciennes normes (IAS 11 et IAS 18)

Compte de résultat analytique

	30/06/2018			Impact IFRS 15			30/06/2018 - Ancienne méthode		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
RESULTAT COMMERCE	81,1	(7,3)	73,8	-	-	-	81,1	(7,3)	73,8
Chiffre d'affaires	797,8	-	797,8	(39,2)	-	(39,2)	837,0	-	837,0
Coût des ventes et autres charges	(717,9)	-	(717,9)	36,1	-	36,1	(754,0)	-	(754,0)
Marge immobilière	79,8	-	79,8	(3,2)	-	(3,2)	83,0	-	83,0
Prestations de services externes	0,7	-	0,7	-	-	-	0,7	-	0,7
Production stockée	60,5	-	60,5	-	-	-	60,5	-	60,5
Charges d'exploitation	(94,5)	(5,0)	(99,5)	-	-	-	(94,5)	(5,0)	(99,5)
Frais de structure nets	(33,2)	(5,0)	(38,2)	-	-	-	(33,2)	(5,0)	(38,2)
Part des mises en équivalence	4,2	(1,3)	2,9	2,0	(0,8)	1,2	2,2	(0,5)	1,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(3,1)	(3,1)	-	-	-	-	(3,1)	(3,1)
Indemnités (frais) de transaction	-	(0,8)	(0,8)	-	-	-	-	(0,8)	(0,8)
RESULTAT LOGEMENT	50,9	(10,3)	40,6	(1,1)	(0,8)	(1,9)	52,0	(9,5)	42,6
Chiffre d'affaires	169,5	-	169,5	32,7	-	32,7	136,9	-	136,9
Coût des ventes et autres charges	(161,1)	-	(161,1)	(32,5)	-	(32,5)	(128,6)	-	(128,6)
Autres produits	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marge immobilière	8,4	-	8,4	0,2	-	0,2	8,3	-	8,3
Prestations de services externes	22,3	-	22,3	-	-	-	22,3	-	22,3
Production stockée	9,4	-	9,4	-	-	-	9,4	-	9,4
Charges d'exploitation	(19,1)	(0,9)	(20,1)	-	-	-	(19,1)	(0,9)	(20,1)
Frais de structure nets	12,5	(0,9)	11,6	-	-	-	12,5	(0,9)	11,6
Part des mises en équivalence	21,5	(0,4)	21,1	(0,2)	0,1	(0,1)	21,7	(0,5)	21,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,4)	(0,4)	-	-	-	-	(0,4)	(0,4)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT BUREAU	42,5	(1,7)	40,7	(0,1)	0,1	0,0	42,5	(1,8)	40,7
Autres (Corporate)	2,1	(2,8)	(0,6)	-	-	-	2,1	(2,8)	(0,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	176,6	(22,1)	154,5	(1,2)	(0,7)	(1,9)	177,8	(21,4)	156,4
Coût de l'endettement net	(19,6)	(2,9)	(22,5)	-	-	-	(19,6)	(2,9)	(22,5)
Autres résultats financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actualisation des dettes et créances	-	(0,1)	(0,1)	-	-	-	-	(0,1)	(0,1)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	(16,8)	(16,8)	-	-	-	-	(16,8)	(16,8)
Résultat de cession de participation	-	(1,7)	(1,7)	-	-	-	-	(1,7)	(1,7)
Dividendes	0,0	-	0,0	-	-	-	0,0	-	0,0
RESULTAT AVANT IMPÔT	157,0	(43,7)	113,3	(1,2)	(0,7)	(1,9)	158,2	(43,0)	115,2
Impôts sur les sociétés	(4,5)	(21,0)	(25,4)	-	1,3	1,3	(4,5)	(22,3)	(26,7)
RESULTAT NET	152,5	(64,6)	87,9	(1,2)	0,6	(0,6)	153,7	(65,2)	88,5
Minoritaires des activités poursuivies	(28,4)	12,8	(15,6)	(0,4)	0,0	(0,4)	(28,0)	12,8	(15,2)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	124,2	(51,8)	72,3	(1,6)	0,6	(1,0)	125,8	(52,5)	73,3
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>	<i>15 973 562</i>	<i>15 973 562</i>	<i>15 973 562</i>	<i>15 973 562</i>	<i>15 973 562</i>	<i>15 973 562</i>	<i>15 973 562</i>	<i>15 973 562</i>	<i>15 973 562</i>
RESULTAT NET PAR ACTION, PART DU GROUPE	7,77	(3,24)	4,53	(0,10)	0,04	(0,06)	7,87	(3,28)	4,59

Besoin en fonds de roulement d'exploitation

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	Impact IFRS 15	30/06/2018 Ancienne méthode
Stocks et en-cours nets	853,0	521,2	1 374,1
Créances clients nettes	571,3	(319,7)	251,6
Autres créances d'exploitation nettes	414,2	23,6	437,8
Créances clients et autres créances d'exploitation nettes	985,5	(296,1)	689,5
Dettes fournisseurs	(660,2)	2,0	(658,3)
Autres dettes d'exploitation	(417,4)	(294,0)	(711,3)
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	(1 077,6)	(292,0)	(1 369,6)
BFR d'exploitation	760,9	(66,9)	694,0

NOTE 3 INFORMATION SUR LES SECTEURS OPÉRATIONNELS

3.1 Éléments du bilan par secteur opérationnel

Au 30 juin 2018

	Commerce	Logement	Bureau	Autres	TOTAL
<i>En millions d'euros</i>					
Actifs et passifs opérationnels					
Immobilisations incorporelles	17,1	212,7	21,5	9,3	260,5
Immobilisations corporelles	2,3	11,4	4,9	1,5	20,1
Immeubles de placement	4 511,3	–	38,3	–	4 549,6
Titres et créances sur les sociétés en équivalence ou non consolidées	163,1	154,6	200,9	–	518,6
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	31,5	687,8	38,9	2,6	760,9
Total actifs et passifs opérationnels	4 725,3	1 066,6	304,5	13,4	6 109,8

Au 31 décembre 2017

	Commerce	Logement	Bureau	Autres	TOTAL
<i>En millions d'euros</i>					
Actifs et passifs opérationnels					
Immobilisations incorporelles	17,0	212,2	21,5	7,8	258,5
Immobilisations corporelles	2,1	9,5	5,0	1,9	18,5
Immeubles de placement	4 470,5	–	38,3	–	4 508,7
Titres et créances sur les sociétés en équivalence ou non consolidées	177,5	160,5	226,0	–	564,0
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	38,7	560,3	(2,1)	(0,1)	596,8
Total actifs et passifs opérationnels	4 705,6	942,6	288,7	9,5	5 946,4

3.2 Compte de résultat analytique par secteur opérationnel

Se référer au compte de résultat analytique des états financiers.

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

En millions d'euros	30/06/2018			31/12/2017			30/06/2017		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
Revenus locatifs	93,6	–	93,6	188,4	–	188,4	94,5	–	94,5
Charges du foncier	(2,6)	–	(2,6)	(4,6)	–	(4,6)	(2,1)	–	(2,1)
Charges locatives non récupérées	(6,3)	–	(6,3)	(8,1)	–	(8,1)	(3,5)	–	(3,5)
Frais de gestion	0,9	–	0,9	1,7	–	1,7	0,8	–	0,8
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	(1,4)	–	(1,4)	(2,8)	–	(2,8)	(0,9)	–	(0,9)
LOYERS NETS	84,2	–	84,2	174,7	–	174,7	88,8	–	88,8
Chiffre d'affaires	970,4	–	970,4	1 715,9	–	1 715,9	804,2	–	804,2
Coûts des ventes	(836,9)	0,0	(836,8)	(1 464,8)	0,0	(1 464,8)	(681,6)	0,0	(681,6)
Autres produits	–	–	–	12,4	–	12,4	12,3	–	12,3
Charges commerciales	(43,4)	–	(43,4)	(81,6)	–	(81,6)	(37,7)	–	(37,7)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant	(1,0)	(0,3)	(1,2)	(10,7)	(3,8)	(14,5)	(1,7)	–	(1,7)
Amortissement des relations clientèles	–	–	–	–	(5,5)	(5,5)	–	(2,8)	(2,8)
MARGE IMMOBILIÈRE	89,1	(0,2)	88,9	171,2	(9,3)	161,9	95,5	(2,7)	92,8
Prestations de services externes	31,7	–	31,7	35,2	–	35,2	13,6	–	13,6
Production immobilisée et stockée	72,9	–	72,9	166,4	–	166,4	74,8	–	74,8
Charges de personnel	(88,7)	(9,0)	(97,8)	(183,0)	(17,9)	(200,9)	(91,4)	(10,1)	(101,5)
Autres charges de structure	(42,1)	–	(42,1)	(79,9)	(0,2)	(80,1)	(38,6)	–	(38,6)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	–	(3,9)	(3,9)	–	(5,6)	(5,6)	–	(2,4)	(2,4)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(26,2)	(12,9)	(39,2)	(61,4)	(23,6)	(85,0)	(41,6)	(12,5)	(54,1)
Autres produits et charges	(4,7)	–	(4,7)	(3,8)	–	(3,8)	(2,7)	0,1	(2,7)
Dotations aux amortissements	–	(0,4)	(0,4)	–	(0,8)	(0,8)	–	(0,4)	(0,4)
Frais de transaction	–	(2,6)	(2,6)	–	(1,4)	(1,4)	–	(1,0)	(1,0)
AUTRES	(4,7)	(3,0)	(7,7)	(3,8)	(2,2)	(6,0)	(2,7)	(1,3)	(4,1)
Produits de cessions d'actifs de placement	–	0,8	0,8	–	80,0	80,0	–	0,0	0,0
Valeur comptable des actifs cédés	–	(0,8)	(0,8)	–	(68,6)	(68,6)	–	(0,8)	(0,8)
RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT	–	(0,0)	(0,0)	–	9,9	9,9	–	(0,8)	(0,8)
Variations de valeur des immeubles de placement	–	2,8	2,8	–	198,7	198,7	–	130,0	130,0
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût	–	–	–	–	(1,4)	(1,4)	–	(1,2)	(1,2)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	–	0,0	0,0	–	0,4	0,4	–	0,2	0,2
Dotation nette aux provisions	–	(0,8)	(0,8)	–	1,4	1,4	–	0,5	0,5
Résultat Opérationnel avant quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	142,3	(14,3)	128,1	280,6	173,9	454,5	140,0	112,3	252,3
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	10,7	(7,8)	2,9	42,7	1,3	44,0	18,2	5,8	24,1
Résultat Opérationnel après quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	153,1	(22,1)	131,0	323,4	175,2	498,6	158,2	118,1	276,3
Coût de l'endettement net	(19,6)	(2,9)	(22,5)	(38,4)	(5,9)	(44,3)	(18,4)	(2,5)	(21,0)
Charges financières	(27,1)	(2,9)	(30,0)	(54,1)	(5,9)	(60,0)	(27,0)	(2,5)	(29,5)
Produits financiers	7,5	–	7,5	15,7	0,0	15,7	8,5	0,0	8,5
Autres résultats financiers	–	–	–	4,0	4,7	8,8	4,0	4,7	8,8
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(16,8)	(16,8)	–	2,9	2,9	–	14,1	14,1
Actualisation des dettes et créances	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,1)	(0,1)
Résultat de cession de participation ^(a)	23,5	(1,7)	21,8	32,6	0,1	32,6	–	(0,4)	(0,4)
Dividendes	0,0	–	0,0	0,2	–	0,2	0,1	–	0,1
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	157,0	(43,7)	113,3	321,8	176,7	498,5	143,9	133,9	277,8
Impôt sur les résultats	(4,5)	(21,0)	(25,4)	(15,4)	(7,0)	(22,5)	(4,5)	(9,9)	(14,4)
Impôt exigible	(4,5)	–	(4,5)	(15,4)	–	(15,4)	(4,5)	–	(4,5)
Impôt différé	–	(21,0)	(21,0)	–	(7,0)	(7,0)	–	(9,9)	(9,9)
Résultat net	152,5	(64,6)	87,9	306,4	169,7	476,1	139,3	124,0	263,4
dont Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA	124,2	(51,8)	72,3	256,3	66,7	323,0	115,4	60,6	176,0
dont Résultat net, part des actionnaires minoritaires des filiales	28,4	(12,8)	15,6	50,1	102,9	153,1	23,9	63,4	87,3
Nombre moyen d'actions non dilué	15 795 117	15 795 117	15 795 117	15 436 934	15 436 934	15 436 934	15 045 967	15 045 967	15 045 967
Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)	7,86	(3,28)	4,58	16,60	4,32	20,92	7,67	4,03	11,70
Nombre moyen d'actions dilué	15 973 562	15 973 562	15 973 562	15 608 950	15 608 950	15 608 950	15 230 125	15 230 125	15 230 125
Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	7,77	(3,24)	4,53	16,42	4,28	20,69	7,58	3,98	11,56

(a) En décembre 2017 et en juin 2018, le résultat de cession de participation a été réaffecté à chacune des activités d'appartenance à la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence, lorsqu'il s'agit d'une participation antérieurement consolidée en mise en équivalence.

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

Par zone géographique

En millions d'euros	30/06/2018					31/12/2017					30/06/2017				
	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total
Revenus locatifs	81,2	7,4	5,0	–	93,6	163,9	14,7	9,8	–	188,4	82,0	7,5	5,0	–	94,5
Prestations de services externes	8,2	0,2	0,1	–	8,5	17,2	0,3	0,3	–	17,8	8,1	0,2	0,1	–	8,4
Chiffre d'affaires de la marge immobilière	3,1	–	–	–	3,1	2,0	–	–	–	2,0	2,0	–	–	–	2,0
Commerce	92,4	7,6	5,1	–	105,1	183,1	15,0	10,1	–	208,1	92,1	7,6	5,1	–	104,9
Chiffre d'affaires	797,8	–	–	–	797,8	1 422,4	–	–	–	1 422,4	640,2	–	–	–	640,2
Prestations de services externes	0,7	–	–	–	0,7	2,0	–	–	–	2,0	0,6	–	–	–	0,6
Logement	798,5	–	–	–	798,5	1 424,4	–	–	–	1 424,4	640,8	–	–	–	640,8
Chiffre d'affaires	169,5	–	–	–	169,5	291,6	–	–	–	291,6	162,1	–	–	–	162,1
Prestations de services externes	22,0	–	–	0,3	22,3	14,4	–	–	0,6	15,0	4,1	–	–	0,2	4,3
Bureau	191,5	–	–	0,3	191,8	306,0	–	–	0,6	306,6	166,2	–	–	0,2	166,4
Autres (Corporate)	0,2	–	–	–	0,2	0,4	–	–	–	0,4	0,2	–	–	–	0,2
Total Chiffre d'affaires	1 082,6	7,6	5,1	0,3	1 095,6	1 913,8	15,0	10,1	0,6	1 939,5	899,3	7,6	5,1	0,2	912,3

Au 1^{er} semestre 2018, aucun client n'a représenté plus de 10% du chiffre d'affaires du Groupe.

La mise en application de la norme IFRS 15 au 1^{er} janvier 2018 n'a aucun impact sur la répartition du chiffre d'affaires par zone géographique.

NOTE 4 FAITS SIGNIFICATIFS ET EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

4.1 Faits significatifs

Première notation crédit S&P Global : BBB

L'agence de notation a attribué au Groupe, en juin, la notation *Investment Grade*, BBB, assortie d'une perspective stable.

Dans le cadre de cette notation, S&P Global met en avant le business model du Groupe, à la fois développeur investisseur en commerce et promoteur immobilier.

S&P Global a également attribué à Altareit, filiale cotée regroupant l'ensemble des activités de promotion du Groupe, la note de crédit BBB, assortie d'une perspective stable.

L'agence a mis en avant la solidité des positions d'Altareit⁵⁴, 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.

Deux nouveaux grands projets mixtes gagnés

Au premier semestre 2018, le Groupe a confirmé sa position de leader français en matière de projets de renouvellement urbain avec le gain de 2 concours majeurs :

- en janvier 2018, le projet « Joia Méridia » à Nice. Ce nouveau quartier de 73 500 m² proposera 800 logements, 8 000 m² d'hôtellerie et de parahôtellerie, 4 700 m² de commerces et services de proximité, 2 900 m² de tertiaire et un parking de plus de 1 200 places,
- en juin 2018, un projet de plus de 100 000 m² à dominante commerce dans le quartier des Gassets de Val d'Europe à Marne-la-Vallée, remporté suite à la consultation lancée par les équipes de Real Estate Development by Euro Disney.

Logement : 5 207 lots vendus (+8%)

Au premier semestre, le Groupe enregistre de bonnes performances commerciales dans un marché toujours porteur. Avec 5 207 lots vendus, les réservations de logements neufs progressent de 8 % sur un an. En valeur, elles s'élèvent à près de 1,3 milliard d'euros (+8% sur un an).

Commerce : développer et détenir des actifs core

Avec un pipeline de 3,3 milliards d'euros⁵⁵, le Groupe a poursuivi le développement de plusieurs projets emblématiques avec :

- la livraison de la première phase des commerces de la Gare de Paris-Montparnasse, qui entre ainsi partiellement en patrimoine. Le site accueillera des marques attendues (Hema, Nespresso, Sephora, the Kooples...), de grandes enseignes de restauration et des concepts stores uniques (Pierre Hermé, YO!Sushi, Bubbleology...),
- l'ouverture du rez-de-chaussée du mail Ouest de Cap 3000 avec l'arrivée de nouvelles enseignes (Segafredo, Promovacances ou Sostrene Grene), avant-dernière étape du projet d'extention qui s'achèvera en 2019 avec l'ouverture du mail Sud,
- et la restructuration de l'espace restauration de la Gare de l'Est à Paris sur 5 000 m².

Bureau : pipeline dynamique et signatures majeures

Grace à son modèle mixte de développeur et d'investisseur moyen terme en Bureau, le Groupe gère 55 projets dont certains des plus emblématiques du Grand Paris renforçant le leadership du Groupe sur ce marché. Le pipeline représente une valeur potentielle de 4,6 milliards d'euros.

Au cours du 1^{er} semestre 2018, le Groupe a signé notamment :

- la cession Sogecap (Société Générale Insurance) de l'immeuble Kosmo à Neuilly-sur-Seine, futur siège social mondial de Parfums Christian Dior qui sera livré en fin d'année et dont le Groupe détient 17% via son fonds Altafund,
- un nouveau CPI pour la restructuration de la tour CB3 à La Défense,
- un BEFA avec Danone pour l'immeuble Convergence à Rueil-Malmaison qui deviendra en 2020 le plus grand siège du Groupe dans le monde.

⁵⁴ Altareit est une filiale détenue à 99,85% par Altea Cogedim, cotée sur Euronext Paris (AREIT), regroupant principalement les activités de Promotion Logement et Immobilier d'entreprise du Groupe.

⁵⁵ En valeur de marché potentielle, à 100%.

4.2 Périmètre

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

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2018			31/12/2017		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
ALTAREA SCA	335480877	société mère	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Commerce France								
ALTAREA FRANCE	324814219		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALDETA SAS	311765762		IG	33,3%	100,0%	IG	33,3%	100,0%
ALTA BLUE SAS	522193796		IG	33,3%	100,0%	IG	33,3%	100,0%
ALTAREA PROMOTION COMMERCE SNC	420490948		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP AUBERGENVILLE SNC	451226328		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA AUSTERLITZ SNC	812196616		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
BERCY VILLAGE SCI	384987517		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CARRE DE SOIE SCI	449231463	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
FONCIERE ALTAREA SAS	353900699		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Société d'Aménagement de la GARE de L'EST SNC	481104420		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CRP GENNEVILLIERS SNC	488541228		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA GRAMONT SAS	795254952		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CRP GUIPAVAS SNC	451282628		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Centre Commercial du KB SNC	485045876		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
SCI LIMOGES INVEST	488237546		IG	75,0%	100,0%	IG	75,0%	100,0%
SCI MACDONALD COMMERCE	524049244	entreprise associée	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
ALTAREA MANAGEMENT	509105375		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Société du Centre Commercial MASSY SNC	950063040		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA-MONTPARNASSE SNC	524049244		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SNC RETAIL PARK LES VIGNOLES	512086117		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA ORGEVAL SNC	795338441		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SNC AVENUE PAUL LANGEVIN	428272751		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA QWARTZ (ex ORI ALTA SNC)	433806726		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP RUAUDIN SNC	451248892		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Centre Commercial de THIAIS SNC	479873234		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP LA VALETTE SNC	494539687		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
Commerce Italie								
ALTABASILIO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTACERRO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA ITALIA SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Commerce Espagne								
ALTAREA ESPANA S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA PATRIMAE S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Diversification								
SEMMARIS	662012491	entreprise associée	ME	33,3%	33,3%	ME	33,3%	33,3%
Logement								
ALTAREIT SCA	552091050		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Altarea Cogedim IDF Grande Métropole	810928135		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Altarea Cogedim Grands Projets	810926519		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Altarea Cogedim Régions	810847905		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
MARSEILLE MICHELET SNC	792774382		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA FAUBOURG SAS	444560874		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE SAS	480309731	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	ME	55,6%	55,6%
ALBATROS SNC	803307354	entreprise associée	ME	46,1%	46,2%	ME	46,1%	46,2%
Altarea Cogedim ZAC VLS (SNC)	811910447		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LES JARDINS DE LA SOIE	820825578		IG	89,9%	100,0%	IG	89,9%	100,0%
PITCH PROMOTION SAS (ex Alta Favart SAS)	450042338		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV SEVRAN FREINVILLE	801560079		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SCCV BEZONS COEUR DE VILLE A1 & A2- LOGEMENTS	819929845		IG	92,4%	100,0%	IG	92,4%	100,0%
SCCV GIF MOULON A4	830886115		IG	25,0%	100,0%	IG	25,0%	100,0%
SNC TOULOUSE TMA PLACE CENTRALE	821922564		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
PITCH PROMOTION SNC	422989715		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV ROMAINVILLE NEO PARC	798508263	entreprise associée	ME	50,9%	51,0%	ME	50,9%	51,0%
SCCV LIEUSAIN LOTS 3 ET 4	808319206	entreprise associée	ME	50,9%	51,0%	ME	50,9%	51,0%
SCCV DOMAINE PARISIS T1	798065959	entreprise associée	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV LE CLEM	811758242		IG	99,8%	100,0%	IG	99,8%	100,0%
SCCV LACASSAGNE BRICKS	817783749	entreprise associée	ME	50,9%	51,0%	ME	50,9%	51,0%
SCCV ISTRES TRIGANCE ILOT A2	812621324		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LORMONT LA LISIERE	813250388	entreprise associée	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2018			31/12/2017		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
SCCV POISSY - 7 RUE DES CAPUCINES	812346948	entreprise associée	ME	50,0%	50,1%	ME	50,0%	50,1%
SCCV CAP AU SUD 2015	812481224		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV BAGNOLET ALLENDE	821889151	entreprise associée	ME	48,9%	49,0%	ME	48,9%	49,0%
SAS MB TRANSACTIONS	425039138		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GESTION	380375097		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COVALENS	309021277		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM PARIS METROPOLE	319293916		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC CORESI	380373035		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GRAND LYON	300795358		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM MEDITERRANEE	312347784		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM PROVENCE	442739413		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM MIDI-PYRENEES	447553207		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GRENOBLE	418868584		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM SAVOIES-LEMAN	348145541		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM AQUITAINE	388620015		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM ATLANTIQUE	501734669		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM EST	419461546		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
COGEDIM SAS	54500814		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC SURESNES MALON	832708663	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV ANNEMASSE FOSSARD	803779438		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV RADOIRE ORDET	808870323		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SNC PROVENCE L'ETOILE	501552947		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV CONFIDENCE GARLABAN	814343893		IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%
SCCV PARIS CAMPAGNE PREMIERE	530706936		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV PANTIN MEHUL	807671656		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV PORTE DE DESMONT	811049626	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV BOBIGNY PARIS	812846525		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV ALFORTVILLE MANDELA	814412391		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV JOINVILLE PARIS LIBERTE	814629655		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV RUEIL BONAPARTE MANET	817961196		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV CHAMPIGNY LA BOULONNERIE	819546185		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV BAGNEUX BOURG LA REINE	820201341		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV JOINVILLE H.PINSON	821764107		IG	50,0%	100,0%	IG	50,0%	100,0%
SCCV STRASBOURG RUE DE COLMAR	822392262		IG	84,9%	100,0%	IG	84,9%	100,0%
Bureau								
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE PROMOTION SNC	535056378		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE ASSET MANAGEMENT SNC	534207386		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ACEP INVEST 2 CDG NEUILLY / EX ACEP INVEST 4	794194274	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
AF INVESTCO ARAGO (SNC)	494382351	entreprise associée	ME	30,1%	30,1%	ME	30,1%	30,1%
AF INVESTCO 4 (Snc)	798601936	entreprise associée	ME	58,3%	58,4%	ME	58,3%	58,4%
ALTA VAI HOLDCO A (ex Salle wagram, ex theatre de l'empire)	424007425		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA FUND General Partner sarl	NA		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ISSY PONT SCI	80486596	co-entreprise	ME	25,0%	25,0%	ME	25,0%	25,0%
PASCALPROPICO (SAS)	437929813	entreprise associée	ME	15,0%	15,1%	ME	15,0%	15,1%
SNC 118 RUE DE TOCQUEVILLE	804088219	entreprise associée	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC COGEDIM ENTREPRISE	424932903		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%

4.3 Evolution du périmètre de consolidation

	31/12/2017	Acquisition	Création	Cession	Absorption, dissolution, déconsolidation	Changement de mode de consolidation	30/06/2018
<i>En nombre de sociétés</i>							
Filiales en intégration globale	370	1	10		(9)	2	374
Coentreprises *	96		9	(4)	(3)	(2)	96
Entreprises associées *	107	1	4	(3)	(1)		108
Total	573	2	23	(7)	(13)	-	578

* Entités consolidées selon la méthode de la mise en équivalence

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

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Investissement en titres consolidés	(8,2)	(0,5)	(0,4)
Trésorerie des sociétés acquises	–	0,0	0,0
Total	(8,2)	(0,5)	(0,4)

4.3.2 Détail des cessions de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite

Sur la période, le Groupe a notamment cédé l'immeuble de bureau « Kosmo » situé à Neuilly sur Seine, à Sogecap (Société Générale Insurance) ; projet dont il détient 17% via son fonds AltaFund.

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

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

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

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

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Valeur en équivalence des co-entreprises	80,7	86,7
Valeur en équivalence des entreprises associées	144,0	141,7
Valeur des Participations mises en équivalence	224,7	228,5
Titres non consolidés	1,3	1,2
Créances sur co-entreprises	69,6	103,4
Créances sur entreprises associées	223,0	230,9
Créances sur filiales en équivalence et participations non consolidées	292,6	334,3
Total Titres et créances sur les sociétés en équivalence et non consolidées	518,6	564,0

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

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

En millions d'euros	Co- Entreprises	Entreprises Associées	30/06/2018	Co- Entreprises	Entreprises Associées	31/12/2017	Co- Entreprises	Entreprises Associées	30/06/2017
Eléments du bilan en quote-part :									
Actifs non courants	113,9	413,6	527,6	143,2	436,6	579,8	142,4	368,9	511,3
Actifs courants	231,9	274,3	506,3	223,7	286,6	510,4	307,5	266,0	573,5
Total Actifs	345,9	688,0	1 033,8	367,0	723,2	1 090,2	449,9	634,9	1 084,8
Passifs non courants	92,5	293,7	386,2	99,8	311,7	411,6	110,6	189,7	300,3
Passifs courants	172,7	250,2	422,9	180,5	269,7	450,2	248,5	312,1	560,6
Total Dettes	265,2	543,9	809,1	280,3	581,5	861,8	359,2	501,7	860,9
Actif net en équivalence	80,7	144,0	224,7	86,7	141,7	228,5	90,7	133,2	223,9
Eléments du compte de résultat en quote-part :									
Résultat opérationnel	1,6	6,9	8,4	19,1	33,6	52,7	13,0	11,4	24,3
Coût de l'endettement net	(0,7)	(1,1)	(1,8)	(1,9)	(1,4)	(3,4)	(1,3)	(1,8)	(3,1)
Variation de valeur des instruments de couverture	(0,1)	(0,4)	(0,6)	0,5	(0,1)	0,3	0,6	0,1	0,6
Résultat de cession des participations	–	–	–	–	0,0	0,0	–	–	–
Dividendes	–	–	–	(0,0)	0,2	0,2	–	0,2	0,2
Résultat net avant impôt	0,7	5,4	6,0	17,6	32,3	49,9	12,3	9,8	22,1
Impôts sur les sociétés	(1,7)	(1,5)	(3,1)	1,9	(7,8)	(5,9)	2,6	(0,6)	2,0
Résultat net après impôt en quote-part	(1,0)	3,9	2,9	19,6	24,5	44,0	14,9	9,2	24,1
Résultat hors groupe	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Résultat net, part du groupe	(1,0)	3,9	2,9	19,4	24,4	43,9	14,8	9,2	24,0

Le chiffre d'affaires réalisé avec les co-entreprises par le groupe s'établit à 4,3 millions d'euros au 30 juin 2018, contre 12,6 millions d'euros au 31 décembre 2017 et 6,4 millions d'euros au 30 juin 2017.

Le chiffre d'affaires réalisé avec les entreprises associées par le groupe s'établit à 20,6 millions d'euros au 30 juin 2018, contre 16,3 millions d'euros au 31 décembre 2017 et 3,9 millions d'euros au 30 juin 2017.

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

Engagements donnés

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

Des garanties financières d'achèvement ont été données dans le cadre de l'activité de promotion immobilière, et s'élèvent en quote-part à 28,7 millions d'euros.

Engagements reçus

Au 30 juin 2018, les principaux engagements reçus par les co-entreprises concernent les cautions reçues des locataires pour 0,4 million d'euros.

NOTE 5 RÉSULTAT

5.1 Résultat opérationnel

5.1.1 Loyers nets

Les loyers nets s'établissent à 84,2 millions d'euros au 30 juin 2018, contre 88,8 millions d'euros au 30 juin 2017. La baisse enregistrée provient principalement de l'impact des cessions réalisées en 2017 et 2018 et de la vacance liée au départ de Marks & Spencer à Qwartz, dont l'intégralité de la surface libérée est désormais relouée.

5.1.2 Marge immobilière

La marge immobilière du Groupe s'établit au 30 juin 2018 à 88,9 millions d'euros contre 92,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2017, soit une diminution de 3,9 millions d'euros (- 4,2%).

Elle se décompose en une progression de la marge Logement de + 19,4 millions d'euros, compensée par une baisse de - 23,2 millions d'euros pour le Bureau. Cette dernière s'explique notamment par la réalisation d'une marge sur l'opération « clé-en-main » utilisateur Vaugirard en 2017 (Autres produits).

5.2 Coût de l'endettement financier net et autres éléments

5.2.1 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Intérêts obligataires et bancaires	(26,8)	(56,3)	(27,4)
Intérêts sur avances d'associés	(0,5)	(1,1)	(0,5)
Intérêts sur instruments de couverture de taux	(4,8)	(4,4)	(2,2)
Commissions de non utilisation	(1,7)	(3,3)	(1,5)
Autres charges financières	(0,2)	(0,6)	(0,5)
Frais financiers capitalisés	6,7	11,4	5,2
Charges financières FFO	(27,1)	(54,1)	(26,9)
Intérêts sur avances d'associés	5,4	7,3	2,7
Autres produits d'intérêts	0,5	0,8	0,2
Produits d'intérêts sur comptes courants bancaires	0,0	0,0	0,0
Intérêts sur instruments de couverture de taux	1,6	7,7	5,5
Produits financiers FFO	7,5	15,7	8,5
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET FFO	(19,6)	(38,4)	(18,4)
Étalement des frais d'émission d'emprunt et autres charges calculées ⁽¹⁾	(2,9)	(5,9)	(2,5)
Charges financières calculées	(2,9)	(5,9)	(2,5)
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(22,5)	(44,3)	(21,0)

(1) Correspond notamment à l'étalement selon la méthode du coût amorti des frais d'émission d'emprunts et des primes d'émission d'emprunts obligataires conformément à la norme IFRS 9 pour (2,9) M€.

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

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

Le coût de financement moyen du Groupe s'établit à 1,77% marge incluse au 1^{er} semestre 2018, contre 1,75% à fin 2017.

5.2.2 Autres résultats financiers

Les autres résultats financiers correspondaient à la résolution positive d'un litige sur des instruments financiers en 2017.

5.2.3 Impact du résultat des instruments financiers

Les variations de valeur et le résultat de cessions des instruments financiers constituent une charge nette de 16,8 millions d'euros, contre un produit net de 14,1 millions d'euros au 30 juin 2017. Cela correspond aux variations de valeur des instruments de couverture de taux.

5.3 Impôt sur les résultats

Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Impôt courant	(4,5)	(15,4)	(4,5)
Activation de déficits et/ou consommation de déficit activé	(11,7)	2,1	3,5
Ecarts d'évaluation	–	4,7	1,0
Juste valeur des immeubles de placement	1,2	(5,7)	(2,7)
Juste valeur des instruments financiers de couverture	(0,0)	0,8	0,8
Marge à l'avancement	(3,1)	(7,1)	(7,8)
Autres différences temporelles	(7,3)	(1,9)	(4,7)
Impôt différé	(21,0)	(7,0)	(9,9)
Total produit (charge) d'impôt	(25,4)	(22,5)	(14,4)

Taux effectif d'impôt

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	110,4	454,5	253,7
Economie (charge) d'impôt du groupe	(25,4)	(22,5)	(14,4)
Taux effectif d'impôt	(23,02)%	(4,94)%	(5,68)%
Taux d'impôt en France	34,43%	34,43%	34,43%
Impôt théorique	(38,0)	(156,5)	(87,4)
Ecart entre l'impôt théorique et l'impôt réel	12,6	134,0	72,9
Ecarts liés au statut SIIC des entités	8,0	95,7	64,1
Ecarts liés au traitement des déficits	(2,6)	37,2	11,1
Autres différences permanentes et différences de taux	7,3	1,0	(2,3)

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

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

Actifs et passifs d'impôts différés

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Déficits fiscaux activés	143,5	155,2
Ecarts d'évaluation	(23,2)	(23,2)
Juste valeur des immeubles de placement	(31,0)	(32,2)
Juste valeur des instruments financiers	(0,0)	(0,0)
Marge à l'avancement	(52,3)	(25,7)
Autres différences temporelles	(8,2)	(3,7)
Impôts différés nets au bilan	28,8	70,4

Au 30 juin 2018, le Groupe dispose d'un stock de déficits reportables non activés de 492,5 millions d'euros en base.

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

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

Les impôts différés sont calculés (pour les sociétés françaises qui constituent l'essentiel du périmètre du Groupe) au taux de 34,43% en vigueur aujourd'hui en France. La loi de finances pour 2018 prévoit la baisse

progressive du taux de l'impôt sur les sociétés, qui serait fixé à 32,02% en 2019, 28,92% en 2020, 27,37% en 2021 et 25,83% au 1^{er} janvier 2022.

En conséquence, une décote a été appliquée à l'impôt calculé sur les éléments identifiés comme sans retournement avant cette date, à savoir d'une part les marques Cogedim et Pitch ainsi qu'une fraction des retraitements de marges à l'avancement (impôt différé passif), et d'autre part une fraction non consommée des déficits propres activés (impôt différé actif).

5.4 Résultat par action

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

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

En 2018 comme en 2017, la dilution ne provient que de l'octroi de droits à actions gratuites de la société Altarea SCA aux salariés du groupe ou à ses mandataires sociaux.

Propositions de rectification :

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

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Numérateur			
Résultat net, part du Groupe	72,3	323,0	176,0
Dénominateur			
Nombre moyen d'actions pondéré non dilué	15 795 117	15 436 934	15 045 967
Effet des actions potentielles dilutives			
<i>Option de souscription d'actions</i>	0	0	0
<i>Droits d'attribution d'actions gratuites</i>	178 444	172 016	184 158
Effet dilutif potentiel total	178 444	172 016	184 158
Nombre moyen d'actions pondéré dilué	15 973 562	15 608 950	15 230 125
Résultat net, part du Groupe, non dilué par action (en €)	4,58	20,92	11,70
Résultat net, part du Groupe, dilué par action (en €)	4,53	20,69	11,56

NOTE 6 PASSIFS

6.1 Capitaux propres

6.1.1 Capital, paiement en actions et actions propres

CAPITAL

Capital d'Altarea SCA (en €)

<i>En nombre de titres et en euros</i>	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2016	15 030 287	15,28	229 670 964
Conversion du dividende en actions	1 021 555	15,28	15 609 360
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2017	16 051 842	15,28	245 280 324
aucune modification sur l'exercice 2018			-
Nombre d'actions émises au 30 juin 2018	16 051 842	15,28	245 280 324

Gestion du capital

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

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

PAIEMENTS EN ACTIONS

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à (8,4) millions d'euros en 2018 contre (17,1) millions d'euros en 2017.

Plan de stock-options

Aucun plan de stock-options n'est en cours au 30 juin 2018.

Attribution d'actions gratuites

Sur les plans déjà existants au 31/12/2017, en 2018 :

- 124 473 actions gratuites ont été attribuées,
- 97 307 actions ont été livrées,
- 8 443 droits ont été annulés / modifiés.

Date d'attribution	Nombre de droits attribués	Date d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2017	Attribution	Livraison	Modifications des droits (a)	Droits en circulation au 30/06/2018
Plans d'attribution sur titres Altarea							
31 mars 2016	33 210	31 mars 2018	31 064		(29 810)	(1 254)	
19 octobre 2016	5 500	30 mars 2018	3 500		(3 500)		
10 novembre 2016	7 927	30 mars 2018	7 927		(7 927)		
10 novembre 2016	12 450 (b)	11 avril 2019	10 450			(2 000)	8 450
14 décembre 2016	33 365 (b)	10 avril 2019	31 887			(2 050)	29 837
15 décembre 2016	26 490	1 février 2018	25 019		(24 259)	(760)	
16 décembre 2016	33 216	1 février 2018	32 211		(31 274)	(937)	
22 mars 2017	1 500 (b)	10 avril 2019	1 000				1 000
23 mars 2017	537	23 mars 2018	537		(537)		
6 avril 2017	11 500 (b)	30 avril 2019	11 500				11 500
13 juillet 2017	4 345	13 juillet 2018	4 070			(190)	3 880
15 février 2018	28 695	15 février 2019		28 820		(515)	28 305
19 février 2018	32 473	19 février 2019		32 480		(215)	32 265
21 février 2018	12 424	21 février 2020		12 424		(22)	12 402
2 mars 2018	33 129 (b)	2 mars 2020		33 129			33 129
6 mars 2018	3 430	6 mars 2019		3 430		(500)	2 930
28 mars 2018	1 410	28 mars 2019		1 410			1 410
29 mars 2018	8 453	29 mars 2019		8 453			8 453
30 mars 2018	4 327	30 mars 2020		4 327			4 327
Total	294 381		159 164	124 473	(97 307)	(8 443)	177 887

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

(b) Plans soumis à des conditions de performance

Paramètres de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

	30/06/2018
Taux de dividende attendu	6,00%
Volatilité attendue *	17,87 % pour l'action Altarea et 9,13% pour l'indice IEIF Immobilier France
Taux d'intérêt sans risque	0,00%
Modèle utilisé	Modèle binomial de Cox Ross Rubinstein / Méthode de Monte-Carlo*

* Uniquement pour les plans soumis à des conditions de performance

ACTIONS PROPRES

Le prix de revient des actions propres est de 48,0 millions d'euros au 30 juin 2018 pour 244 289 actions (dont 242 024 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 2 265 actions affectées à un contrat de liquidité), contre 54,0 millions d'euros au 31 décembre 2017 pour 287 055 actions (dont 286 142 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 913 actions affectées à un contrat de liquidité). Les actions propres sont éliminées par imputation directe en capitaux propres.

En outre, une charge nette sur cession et/ou attribution gratuite des actions propres à des salariés de la Société a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant brut de (17,3) millions d'euros au 30 juin 2018 (11,4 millions d'euros nets d'impôt), contre (14,2) millions d'euros au 31 décembre 2017 (9,3 millions d'euros nets d'impôt).

L'impact en trésorerie correspondant aux achats et cessions de la période s'élève à (11,3) millions d'euros au 30 juin 2018 contre (38,3) millions d'euros au 31 décembre 2017.

6.1.2 Dividendes versés et Dividendes proposés

Dividendes versés

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2018	31/12/2017
Versement dans l'exercice N au titre de l'exercice N-1 :		
<i>Dividende par action (en euros)</i>	12,5	11,5
Versement aux actionnaires du groupe Altarea	197,8	171,3
Versement proportionnel à l'associé commandité (1,5%)	3,0	2,6
Total	200,8	173,9
Offre de conversion du dividende en actions :		
<i>Prix de souscription (en euros)</i>	-	153,8
Montant global de la conversion des titres en actions	-	157,1
<i>Taux de conversion des dividendes en titres</i>		91,69%

Aucune offre de conversion n'a été faite sur le dividende distribué en 2018

6.2 Endettement financier net et sûretés

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

En millions d'euros	31/12/2017	Flux de trésorerie	Variation "non cash"				30/06/2018
			Étalement des frais d'émission	Changement de périmètre	Actualisation	Autres impacts	
Emprunts obligataires (hors intérêts courus)	920,7	0,4	0,3	-	-	-	921,4
Billets de trésorerie	838,0	74,2	-	-	-	-	912,2
Emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires	1 922,1	(56,3)	2,6	7,6	-	-	1 876,0
Endettement obligataire et bancaire, hors intérêts courus et découverts bancaires	3 680,8	18,3	2,9	7,6	-	-	3 709,6
Intérêts courus sur emprunts obligataires et bancaires	14,0	4,3	-	0,0	-	-	18,3
Endettement obligataire et bancaire, hors découverts bancaires	3 694,7	22,7	2,9	7,6	-	-	3 727,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 169,1)	236,9	-	(2,0)	-	0,0	(934,2)
Découverts bancaires	0,8	6,3	-	(0,0)	-	-	7,1
Trésorerie nette	(1 168,3)	243,2	-	(2,0)	-	0,0	(927,1)
Endettement obligataire et bancaire net	2 526,4	265,9	2,9	5,6	-	0,0	2 800,8
Prêts participatifs et avances Groupe et associés (*)	155,0	20,7	-	3,2	-	(9,4)	169,5
Intérêts courus sur avances Groupe et associés	7,8	0,4	-	-	-	(3,0)	5,2
Endettement financier net	2 689,2	287,0	2,9	8,8	-	(12,4)	2 975,5

(*) dont affectation de résultat aux comptes courants associés pour 1,4M€

Les emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires comprennent une dette de location financement pour un montant de 35,3 millions d'euros contre 37,0 millions d'euros au 31 décembre 2017. Cette dette finance notamment des immeubles de placement d'une valeur de 91,4 millions d'euros au 30 juin 2018.

Au cours du semestre, le Groupe a principalement :

- mis en place des financements Corporate pour un montant de 75 millions d'euros,
- continué à émettre des billets de trésorerie (plus 74,2 millions d'euros sur la période).

Les financements ne sont pas tous tirés dans leur totalité au 30 juin 2018.

A noter que le Groupe, via sa filiale Altareit, a placé avec succès une émission obligataire inaugurale, notée, de 350 millions d'euros auprès d'investisseurs européens. Cette émission a été réglée postérieurement à la clôture des comptes (le 2 juillet).

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

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

Trésorerie nette

Les valeurs mobilières de placement classées en équivalents de trésorerie sont enregistrées à leur juste valeur à chaque arrêté comptable (cf. § 2.3.11 des principes et méthodes de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017).

Ventilation par échéance de l'endettement obligataire et bancaire

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
< 3 mois	276,8	299,5
De 3 à 6 mois	337,6	225,5
De 6 à 9 mois	370,8	233,9
De 9 à 12 mois	79,5	193,4
A moins d'1 an	1 064,6	952,3
A 2 ans	363,0	361,1
A 3 ans	834,4	326,6
A 4 ans	70,1	614,4
A 5 ans	150,8	95,4
De 1 à 5 ans	1 418,2	1 397,5
Plus de 5 ans	1 275,4	1 371,1
Frais d'émission restant à amortir	(23,2)	(25,4)
Total endettement obligataire et bancaire brut	3 735,0	3 695,5

Ventilation par sûretés de l'endettement obligataire et bancaire

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Hypothèques	1 078,2	1 085,3
Promesses d'hypothèques	236,3	278,1
Privilège de prêteur de deniers	26,0	25,6
Nantissement de créances	5,7	6,0
Nantissement de titres	355,0	355,0
Caution donnée par Altarea SCA	109,0	109,0
Non garanti	1 947,9	1 861,9
Total	3 758,2	3 720,9
Frais d'émission restant à amortir	(23,2)	(25,4)
Total endettement obligataire et bancaire brut	3 735,0	3 695,5

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

Ventilation par taux de l'endettement obligataire et bancaire

Endettement obligataire et bancaire brut			
<i>En millions d'euros</i>	Taux variable	Taux fixe	Total
Au 30 juin 2018	2 550,5	1 184,5	3 735,0
Au 31 décembre 2017	2 514,9	1 180,6	3 695,5

La valeur de marché des dettes à taux fixe s'élève à 1 192,2 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 1 191,0 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Echéancier des intérêts à payer dans le futur

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
< 3 mois	4,9	5,3
De 3 à 6 mois	9,1	12,1
De 6 à 9 mois	8,3	15,0
De 9 à 12 mois	14,8	10,7
A moins d'1 an	37,0	43,0
A 2 ans	57,9	55,8
A 3 ans	57,8	58,7
A 4 ans	40,7	51,4
A 5 ans	34,4	36,8
De 1 à 5 ans	190,8	202,7

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

6.3 Provisions

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Provision pour indemnité de départ en retraite	10,6	10,4
Autres provisions	10,0	9,6
Total Provisions	20,6	20,1

La provision pour indemnité de départ en retraite a été valorisée, comme pour les exercices précédents, par un actuaire externe. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont détaillés dans les principes et méthodes comptables de la Société, § 2.3.15 « Avantages au personnel » de l'annexe aux comptes consolidés 31 décembre 2017. Les hypothèses principales de l'évaluation de l'engagement sont le taux de rotation des effectifs, le taux d'actualisation et le taux de revalorisation des salaires : une variation de +/- 0,25% de ces deux derniers critères n'entraîneraient pas d'impact significatif.

Les autres provisions couvrent essentiellement :

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

NOTE 7 ACTIFS ET TESTS DE VALEUR

7.1 Immeubles de placement

En millions d'euros	Immeubles de placement			Total immeubles de placement
	évalués à la juste valeur	évalués au coût	Actifs destinés à la vente	
Au 31 décembre 2017	3 983,8	525,0	–	4 508,7
Investissements / Dépenses ultérieures capitalisées	17,4	61,9	–	79,3
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	0,6	–	–	0,6
Cessions/remboursements d'acomptes versés	(0,8)	–	–	(0,8)
Dépréciations nettes / abandon de projet	–	–	–	–
Transfert vers les actifs destinés à la vente ou vers et provenant d'autres	(10,0)	(31,2)	41,2	–
Variation de la juste valeur	2,8	–	–	2,8
Variation de périmètre	–	–	–	–
Au 30 juin 2018	3 993,8	555,8	41,2	4 590,8

Au 30 juin 2018, des frais financiers pour un montant de 2,6 millions d'euros ont été capitalisés au titre des projets en développement et en construction (qu'ils soient comptabilisés à la valeur ou au coût).

Immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les principaux mouvements au 1^{er} semestre concernent :

- le passage à la juste valeur de la première phase du projet de la Gare de Paris-Montparnasse,
- le transfert vers les actifs destinés à la vente de galeries commerciales notamment Porte Jeune à Mulhouse, Les Tanneurs à Lille, et Espace Saint Christophe à Tourcoing,
- les variations de juste valeur des centres en exploitation.

Immeubles de placement évalués au coût

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

Paramètres d'évaluation - IFRS 13

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

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

	Taux de capitalisation initial	Loyer en € par m ²	Taux d'actualisation	Taux de rendement de sortie	TCAM des loyers nets	
	a	b	c	d	e	
France	Maximum	8,9%	1014	9,0%	8,3%	8,8%
	Minimum	3,6%	59	5,0%	3,3%	1,3%
	Moyenne pondérée	4,5%	391	5,7%	4,5%	3,1%
International	Maximum	7,4%	312	7,5%	6,9%	4,0%
	Minimum	5,4%	200	7,3%	5,0%	1,4%
	Moyenne pondérée	6,3%	238	7,4%	6,3%	2,8%

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

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

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

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

e - Taux de Croissance Annuel Moyen des loyers nets.

Sur la base du taux de capitalisation moyen pondéré du Groupe, une hausse des taux de capitalisation de +0,25% dégraderait la valeur des immeubles de placement de (207,5) millions d'euros (ou -5,4%) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25% améliorerait la valeur des immeubles de placement de 233,6 millions d'euros (ou +6,1%).

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

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

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

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

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

Besoin en fonds de roulement d'investissement

<i>En millions d'euros</i>	Créances sur immobilisations	Dettes sur immobilisations	BFR investissement
Au 31 décembre 2017	0,9	(138,3)	(137,4)
Variations	7,2	55,2	62,4
Actualisation	0,0	(0,1)	(0,1)
Transferts	–	–	–
Variation de périmètre	–	–	0,0
Au 30 juin 2018	8,0	(83,2)	(75,2)
Variation BFR au 30 juin 2018	7,2	55,2	62,4

Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Nature des actifs non courants acquis :			
Immobilisations incorporelles	(4,6)	(8,6)	(4,7)
Immobilisations corporelles	(5,0)	(8,2)	(3,9)
Immeubles de placement	(134,9)	(125,7)	(51,2)
Total	(144,6)	(142,5)	(60,7)

7.2 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

<i>En millions d'euros</i>	Valeurs brutes	Amortissements et/ou dépréciations	30/06/2018	31/12/2017
Écarts d'acquisition	394,9	(239,6)	155,3	155,3
Marques	89,9	-	89,9	89,9
Relations clientèles	191,7	(191,7)	-	-
Logiciels, brevets & droits similaires	37,8	(22,8)	15,0	12,9
Droit au bail	2,5	(2,2)	0,3	0,3
Autres	0,0	(0,0)	0,0	0,0
Autres immobilisations incorporelles	40,3	(25,0)	15,4	13,3
TOTAL	716,8	(456,3)	260,5	258,5

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Valeur nette en début de période	258,5	257,9
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	4,6	8,6
Cession et mise au rebut	(0,0)	(0,1)
Variation de périmètre et autres	(0,7)	(0,0)
Dotations nettes aux amortissements	(1,8)	(8,0)
Valeur nette en fin de période	260,5	258,5

Les marques concernent la marque historique Cogedim et la marque Pitch Promotion. Ces marques sont à durée de vie indéfinie, et donc non amortissables.

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

Écarts d'acquisition issus de l'acquisition de Cogedim, Pitch Promotion et Marques

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

7.3 Besoin en fonds de roulement d'exploitation

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

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	Flux		
			Généré par l'activité	Variation de périmètre et transfert	Changement de méthode comptable
Stocks et en-cours nets	853,0	1 288,8	54,7	12,7	(503,2)
Créances clients nettes	571,3	237,1	33,7	(3,9)	304,5
Autres créances d'exploitation nettes	414,2	392,8	61,7	(0,5)	(39,8)
Créances clients et autres créances d'exploitation nettes	985,5	629,9	95,3	(4,4)	264,6
Dettes fournisseurs	(660,2)	(511,4)	(118,5)	(0,3)	(30,0)
Autres dettes d'exploitation	(417,4)	(810,6)	49,0	5,7	338,5
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	(1 077,6)	(1 322,0)	(69,5)	5,5	308,5
BFR d'exploitation	760,9	596,8	80,5	13,8	69,9

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

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

Le changement de méthode comptable est lié à l'application de la norme IFRS 15 à compter du 1^{er} janvier 2018 ; les montants correspondent aux impacts d'ouverture.

7.3.1 Stocks et en-cours

<i>En millions d'euros</i>	Stocks bruts	Dépréciations	Stocks nets
Au 31 décembre 2017	1 296,5	(7,7)	1 288,8
Changement de méthode	(503,2)	–	(503,2)
Variation	54,2	(0,0)	54,2
Dotations	–	(0,9)	(0,9)
Reprises	–	1,4	1,4
Transfert vers ou provenant d'autres catégories	0,7	0,0	0,7
Variation de périmètre	11,9	0,1	12,0
Au 30 juin 2018	860,1	(7,1)	853,0

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

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

Le changement de méthode est lié à la mise en oeuvre au 1^{er} janvier 2018 de la norme IFRS 15.

7.3.2 Créances clients et autres créances

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Créances clients et comptes rattachés brut	592,4	257,5
Perte de valeur à l'ouverture	(20,4)	(19,8)
Dotations	(3,7)	(6,4)
Reprises	3,1	5,8
Autres variations	0,0	0,0
Perte de valeur à la clôture	(21,0)	(20,4)
Créances clients nettes	571,3	237,1
Avances et acomptes versés	37,6	29,8
Créances de TVA	273,1	237,3
Débiteurs divers	47,7	52,1
Charges constatées d'avance	31,7	50,0
Comptes mandants débiteurs	26,7	26,1
Total autres créances d'exploitation brutes	416,7	395,3
Perte de valeur à l'ouverture	(2,5)	(9,9)
Dotations	–	(1,2)
Reclassement	–	(0,1)
Reprises	–	8,7
Perte de valeur à la clôture	(2,5)	(2,5)
Créances d'exploitation nettes	414,2	392,8
Créances clients et autres créances d'exploitation	985,5	629,9
Créances sur cession d'immobilisations	8,0	0,9
Créances clients et autres créances d'exploitation	993,6	630,8

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

Avances et acomptes versés

Les avances et acomptes correspondent essentiellement aux indemnités d'immobilisation versées par Cogedim aux vendeurs de terrains à la signature des promesses de

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

Comptes mandants débiteurs

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

7.3.3 Dettes fournisseurs et autres dettes

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	660,2	511,4
Avances et acomptes reçus des clients	55,3	557,8
TVA collectée	209,4	95,8
Autres dettes fiscales et sociales	53,4	58,0
Produits constatés d'avance	2,9	2,1
Autres dettes	69,7	70,8
Comptes mandants créditeurs	26,7	26,1
Autres dettes d'exploitation	417,4	810,6
Dettes sur immobilisations	83,2	138,3
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 160,8	1 460,3

Avances et acomptes reçus des clients

Les paiements partiels reçus sur les programmes immobiliers avant que les travaux correspondants n'aient été exécutés, sont comptabilisés en avances et acomptes reçus des clients (selon la méthode de l'avancement). La forte variation sur la période est principalement liée à la mise

en œuvre de la norme IFRS 15 au 1^{er} janvier 2018 et son impact d'ouverture.

Dettes sur acquisition d'immobilisations

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

NOTE 8 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

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

8.1 Valeur comptable des instruments financiers par catégorie

Au 30 juin 2018

En millions d'euros	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti		Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			Niveau 3 ***
			Prêts Créances	Dettes au coût amorti		Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1 *	Niveau 2 **	
ACTIFS NON COURANTS	527,6	224,7	301,6	-	1,3	-	-	-	1,3
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	518,6	224,7	292,6	-	1,3	-	-	-	1,3
Prêts et créances (non courant)	9,0	-	9,0	-	-	-	-	-	-
ACTIFS COURANTS	1 947,1	-	1 688,5	-	-	258,6	252,4	6,2	-
Clients et autres créances	993,6	-	993,6	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances financières (courant)	13,2	-	13,2	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	6,2	-	-	-	-	6,2	-	6,2	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	934,2	-	681,8	-	-	252,4	252,4	-	-
PASSIFS NON COURANTS	2 780,0	-	-	2 780,0	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières	2 747,2	-	-	2 747,2	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	32,9	-	-	32,9	-	-	-	-	-
PASSIFS COURANTS	2 371,7	-	-	2 323,3	-	48,3	-	48,3	-
Emprunts et dettes financières	1 162,5	-	-	1 162,5	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	48,3	-	-	-	-	48,3	-	48,3	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 160,8	-	-	1 160,8	-	-	-	-	-

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

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

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

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

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

8.2 Risque de taux

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

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

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

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

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

Situation comptable des instruments financiers dérivés

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Swaps de taux d'intérêts	(43,0)	(26,3)
Caps de taux d'intérêts	0,0	0,1
Intérêts courus non échus	0,8	(0,5)
Total	(42,2)	(26,7)

Les instruments dérivés ont été valorisés par une actualisation des flux de trésorerie futurs estimés sur la base de la courbe des taux d'intérêts au 30 juin 2018.

Echéancier des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

Au 30 juin 2018

En millions d'euros	juin 2018	juin 2019	juin 2020	juin 2021	juin 2022	juin 2023
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	1 394,8	1 843,4	2 017,1	1 965,8	1 964,5	1 963,2
ALTAREA payeur à taux variable - swap	230,0	230,0	230,0	–	–	–
ALTAREA payeur à taux fixe - collar	–	–	–	–	–	–
ALTAREA payeur à taux fixe - cap	181,5	75,0	75,0	–	–	–
Total	1 806,3	2 148,4	2 322,1	1 965,8	1 964,5	1 963,2
Taux moyen de couverture	0,48%	0,55%	0,82%	0,89%	0,89%	0,89%

Position de gestion :

Au 30 juin 2018

En millions d'euros	juin 2018	juin 2019	juin 2020	juin 2021	juin 2022	juin 2023
Endettement obligataire et bancaire à taux fixe	(1 184,5)	(1 166,6)	(1 013,8)	(781,0)	(778,1)	(775,3)
Endettement bancaire à taux variable	(2 550,5)	(1 503,7)	(1 293,6)	(692,0)	(624,8)	(476,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	934,2	–	–	–	–	–
Position nette avant gestion	(2 800,8)	(2 670,3)	(2 307,3)	(1 473,0)	(1 402,9)	(1 252,1)
Swap	1 624,8	2 073,4	2 247,1	1 965,8	1 964,5	1 963,2
Collar	–	–	–	–	–	–
Cap	181,5	75,0	75,0	–	–	–
Total Instruments Financiers Dérivés	1 806,3	2 148,4	2 322,1	1 965,8	1 964,5	1 963,2
Position nette après gestion	(994,5)	(521,9)	14,8	492,9	561,6	711,1

Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt :

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

	Augmentation / Diminution des taux d'intérêts	Incidence du gain ou de la perte sur le résultat avant impôt	Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers
30/06/2018	+50 bps -50 bps	+0,8 million d'euros -0,9 million d'euros	+60,8 millions d'euros -62,7 millions d'euros
31/12/2017	+50 bps -50 bps	-2,6 millions d'euros +1,0 million d'euros	+58,9 millions d'euros -66,0 millions d'euros

8.3 Risque de liquidité

TRESORERIE

Le Groupe dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 934,2 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 1 169,1 millions d'euros au 31 décembre 2017, ce qui constitue son premier outil de gestion du risque de liquidité.

Une partie de cette trésorerie est qualifiée de non disponible pour le Groupe, tout en étant disponible pour les besoins propres des filiales qui la portent : au 30 juin 2018, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élève à 283,8 millions d'euros.

A cette date, en sus de la trésorerie disponible d'un montant de 650,4 millions d'euros, le Groupe dispose également de 575,8 millions d'euros supplémentaires de trésorerie mobilisable (sous la forme de lignes de crédit corporate confirmées non utilisées et non affectées à des projets) et de 149,5 millions de trésorerie mobilisable pour des projets.

COVENANTS

Les covenants (ratios financiers) à respecter au titre du Groupe concernent les crédits corporate obligataires cotés et bancaires pour un montant de 1 401,1 millions d'euros.

Les covenants à respecter au titre de l'ensemble consolidé Foncière Altarea (holding de l'activité Commerce à l'exception des centres commerciaux directement détenus par Altarea SCA ou via sa filiale Altblue pour Cap 3000) concernent des crédits bancaires corporate souscrits par Altarea SCA (pour un montant de 162,1 millions d'euros) et le crédit obligataire privé souscrit par Foncière Altarea (pour un montant de 150 millions d'euros).

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

	Covenants Groupe Altarea	30/06/18	Covenants Foncière Altarea consolidé	30/06/18	Covenants Cogedim consolidé	30/06/18
Loan To Value (LTV)						
Dettes financières obligataires et bancaires nettes / valeur réévaluée du patrimoine de la Société	< 60%	38,5%	< 50%	20,9%		
Interest Cover Ratio (ICR)						
Résultat opérationnel (colonne FFO ou cash-flow des opérations) / Coût de l'endettement net (colonne FFO) de la Société	> 2	9,0	> 1,8	8,2		
Levier						
Levier : Dette financière nette/EBITDA					≤ 5	1,9
Gearing : Dette financière nette/Fonds propres					≤ 3	0,4
ICR : EBITDA/Frais financiers nets					≥ 2	6,1

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

- DSCR = loyers nets de la Société/coût de l'endettement financier net augmenté du remboursement du capital de l'emprunt > généralement à 1,50 (ou à un ratio inférieur),
- LTV en phase d'exploitation = Loan To Value = dettes financières nettes de la Société/valeur

réévaluée du patrimoine de la Société est généralement < 70%,

- Les covenants spécifiques aux crédits hypothécaires des centres en développement ou restructuration peuvent être plus contraignants que pour les crédits des centres en exploitation dans la limite des valeurs suivantes : DSCR > 2,0 et LTV < 60%.

Au 30 juin 2018, la société respecte contractuellement l'ensemble de ses covenants. S'il s'avérait hautement probable que des remboursements partiels de certaines dettes hypothécaires devaient intervenir ultérieurement, le montant de ces remboursements est inscrit en passif courant jusqu'à sa date d'exigibilité.

RISQUE DE CONTREPARTIE

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

RISQUE DE CHANGE

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

NOTE 9 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Actionnariat d'Altarea S.C.A.

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

En pourcentage	30/06/2018	30/06/2018	31/12/2017	31/12/2017
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Actionnaires fondateurs et concert élargi ^(a)	45,79	46,49	46,12	46,96
Crédit Agricole Assurances	24,71	25,09	24,71	25,16
ABP	8,25	8,37	8,25	8,40
Opus investment BV ^(b)	1,33	1,35	1,33	1,35
Autocontrôle	1,52	–	1,79	–
FCPE + Public	18,40	18,70	17,81	18,13
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

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

(b) Et parties liées.

Transactions avec les parties liées

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

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

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

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

Rémunération de la gérance

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

En million d'euros	Altafi 2 SAS		
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Rémunération fixe de la gérance	1,4	2,6	1,3
- dont comptabilisation en autres charges de structure de la Société	1,4	2,6	1,3
Rémunération variable de la gérance ^(a)	1,8	2,4	1,3
TOTAL	3,1	5,0	2,6

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

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

Prestations d'animation en faveur de la Société

Afin de formaliser les services apportés habituellement à Altarea par la société AltaGroupe, holding animatrice, et de préciser les prestations réalisées par celle-ci, une convention d'animation a été conclue en 2017. Les conditions antérieures restent inchangées.

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

Les prestations de services d'assistance, les refacturations de loyers et des refacturations diverses sont comptabilisées en déduction des autres charges de structure de la Société pour 0,2 million d'euros. Les prestations de services facturées par le Groupe Altarea aux parties liées le sont à des conditions normales de marché.

Actifs et passifs envers les parties liées

En millions d'euros	Altafi 2 SAS		
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Clients et autres créances	0,0	–	0,1
TOTAL ACTIF	0,0	–	0,1
Dettes fournisseurs et autres dettes ^(a)	1,8	2,9	1,6
TOTAL PASSIF	1,8	2,9	1,6

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

Rémunérations des dirigeants actionnaires fondateurs

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

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

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

Rémunération des principaux dirigeants du Groupe

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Salaires bruts ^(a)	2,0	4,7	2,5
Charges sociales	0,8	1,9	1,1
Paiements fondés sur des actions ^(b)	1,3	3,7	2,8
<i>Nombre Actions livrées au cours de la période</i>	19 155	17 351	12 031
Avantages postérieurs à l'emploi ^(c)	0,0	0,0	0,0
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme ^(d)	0,0	0,0	0,0
Indemnités de fin de contrat ^(e)			–
Contribution patronale 20% s/ AGA	0,6	0,7	0,7
Prêts consentis	–	–	–
Engagement à date au titre de l'Indemnité de départ à la retraite	0,4	0,3	0,3

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

(b) Charge calculée selon la norme IFRS 2.

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

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

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

<i>En nombre de droits sur capitaux propres en circulation</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	28 846	40 127	45 447
Bons de souscription d'actions Altarea	–	–	–
Stock-options sur actions Altarea	–	–	–

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

NOTE 10 ENGAGEMENTS DU GROUPE ET PASSIFS EVENTUELS

10.1 Engagements hors bilan

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

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

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

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

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

En millions d'euros	31/12/2017	30/06/2018	A moins d'un an	De un à 5 ans	A plus de cinq ans
Engagements reçus					
Engagements reçus liés au financement (hors emprunt)	–	–	–	–	–
Engagements reçus liés au périmètre	20,8	20,8	12,0	1,0	7,8
Engagements reçus liés aux activités opérationnelles	130,0	125,4	98,7	9,5	17,2
Cautions reçues de la FNAIM (loi Hoguet)	55,0	55,0	55,0	–	–
Cautions reçues des locataires	19,9	20,1	0,8	3,5	15,7
Garanties de paiement reçues des clients	49,6	44,2	42,7	–	1,5
Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements	0,3	0,3	–	0,3	–
Autres engagements reçus liés aux activités opérationnelles	5,2	5,8	0,2	5,7	–
Total	150,8	146,2	110,7	10,5	25,0
Engagements donnés					
Engagements donnés liés au financement (hors emprunt)	11,0	11,0	5,0	–	6,0
Engagements donnés liés au périmètre	130,1	131,2	35,0	60,7	35,5
Engagements donnés liés aux activités opérationnelles	1 141,9	1 167,9	529,5	599,9	38,5
Garanties d'achèvement des travaux (données)	995,6	1 010,7	473,0	533,7	3,9
Garanties données sur paiement à terme d'actifs	49,3	50,2	12,4	35,7	2,1
Cautions d'indemnités d'immobilisation	42,0	48,1	27,3	20,5	0,3
Autres cautions et garanties données	55,0	58,9	16,8	9,9	32,1
Total	1 283,0	1 310,1	569,5	660,6	80,0

Engagements reçus

ENGAGEMENTS REÇUS LIES AUX OPERATIONS DE PERIMETRE

Le Groupe dans le cadre de sa prise de participation auprès de Majhip de la société Histoire & Patrimoine en 2014, a reçu une garantie de passif.

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

ENGAGEMENTS REÇUS LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES

• Cautions reçues

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

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

• Garanties de paiement reçues des clients

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

• Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements

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

• Autres engagements reçus

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

Engagements donnés

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT

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

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX OPERATIONS DE PERIMETRE

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

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

Les principaux engagements concernent un engagement de souscription au capital des sociétés composant le fonds d'investissement AltaFund pour un montant de 56,4 millions d'euros (engagement ferme sur des opérations identifiées).

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

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

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES

• Garantie d'achèvement des travaux

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

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

• Garantie sur paiement à terme d'actifs

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

• Cautions d'indemnités d'immobilisation

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe est amené à signer avec les propriétaires de terrain des promesses de vente dont l'exécution est soumise à des conditions suspensives liées notamment à l'obtention des

autorisations administratives. En contrepartie de son engagement, le propriétaire du terrain bénéficie d'une indemnité d'immobilisation qui prend la forme d'une avance (comptabilisée à l'actif du bilan) ou d'une caution (figurant en engagement hors bilan). Le Groupe s'engage à verser l'indemnité d'immobilisation s'il décide de ne pas acheter le terrain alors que les conditions suspensives sont levées.

• Autres cautions et garanties données

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

Engagements réciproques

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

Autres engagements

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

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

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

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

Loyers minima à percevoir ou à verser

Loyers minima à percevoir

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

	30/06/2018	31/12/2017
A moins d'un an	157,1	159,1
Entre 1 et 5 ans	270,6	280,5
Plus de 5 ans	122,0	105,5
Loyers minimum garantis	549,7	545,1

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

Loyers minima à verser

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

	30/06/2018	31/12/2017
A moins d'un an	17,0	16,6
Entre 1 et 5 ans	13,9	14,6
Plus de 5 ans	0,2	0,1
Loyers minimum à verser	31,1	31,3

Les loyers à verser concernent :

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

Le Groupe a annoncé l'installation de son futur siège social dans l'immeuble Richelieu, Paris 2^{ème} (immeuble pour lequel le Groupe est investisseur à hauteur de 58%), pour lequel il a signé un Bail en l'Etat futur d'Achèvement. La prise d'effet devrait se réaliser sur le 2^{ème} semestre 2019.

10.2 Passifs éventuels

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

NOTE 11 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Dans le prolongement des notations crédit S&P Global, le Groupe, via sa filiale Altareit, a annoncé le 25 juin le placement de son émission obligataire inaugurale. Cette émission s'élève à 350 millions d'euros, à 7 ans et offre un coupon de 2,875%. Le règlement a été effectué le 2 juillet 2018.

Altareit devient ainsi le premier promoteur français à réaliser une émission obligataire publique. Cette émission permettra à la société de financer ses besoins généraux et notamment de refinancer des facilités de crédit existantes, tout en rallongeant la durée moyenne de sa dette.

Le Groupe a acquis le 17 juillet 2018 le solde du capital d'Histoire & Patrimoine, spécialiste de la rénovation et de la réhabilitation du patrimoine urbain.

A compter du second semestre 2018, Histoire & Patrimoine sera consolidé par intégration globale (auparavant mise en équivalence) et sa performance commerciale, intégrée au pôle promotion résidentielle.

3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

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

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Altarea

Période du 1er janvier au 30 juin 2018

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Altarea, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- sur la note 2.3.1 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés qui expose le changement de méthode comptable induit par l'application de la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats » dont l'incidence sur les états financiers est présentée en notes 2.3.3 et 2.3.4.
- sur la note 2.3.2 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés qui expose le changement de méthode comptable induit par l'application de la norme IFRS 9 relative aux instruments financiers.

2. Vérification spécifique

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

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

Neuilly-sur-Seine et Paris –La Défense, le 26 juillet 2018

Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON

Membre français de Grant Thornton International

Laurent BOUBY

ERNST & YOUNG et Autres

Anne HERBEIN

4 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Paris, le 26 juillet 2018,

Société ALTAFI 2
Représentée par son Président
Monsieur Alain TARAVELLA
Cogérant