

# RAPPORT D'ACTIVITÉ

## 31 DÉCEMBRE 2019

### **1.1 UNE PLATEFORME DE COMPÉTENCES IMMOBILIÈRES UNIQUE AU SERVICE DE LA TRANSFORMATION DES VILLES**

- 1.1.1 La transformation des villes : un marché immense
- 1.1.2 Un modèle unique
- 1.1.3 Faits marquants de l'année
- 1.1.4 Perspectives

### **1.2 ACTIVITÉ**

- 1.2.1 Commerce
- 1.2.2 Logement
- 1.2.3 Immobilier d'entreprise

### **1.3 RÉSULTATS FINANCIERS**

- 1.3.1 Application des normes IAS 23 et IFRS 16
- 1.3.2 Résultats consolidés 2019
- 1.3.3 Actif net réévalué (ANR)

### **1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES**

- 1.4.1 Faits marquants
- 1.4.2 Situation financière
- 1.4.3 Stratégie de financement
- 1.4.4 Ratios financiers et notation

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

### 1.1.1 La transformation des villes : un marché immense

La métropolisation est la principale tendance à l'œuvre sur les marchés immobiliers. La concentration des populations, des activités et des richesses au sein des grandes métropoles gagne désormais de nouveaux territoires situés dans leur orbite, lesquels constituent autant de nouveaux marchés immobiliers.

Les collectivités situées dans ces territoires sont confrontées à des enjeux multiples : inégalités, accès au logement, transports, pollution... Un grand nombre d'infrastructures immobilières sont devenues inadaptées, et doivent être repensées pour répondre aux défis de la densification. Ce phénomène est à l'origine de l'essor des

grands projets mixtes de reconversion urbaine, qui constituent un segment de marché particulièrement dynamique.

Sur ces tendances de long terme est venue se greffer l'urgence écologique qui bouleverse les attentes des citoyens en matière d'immobilier (performance énergétique, mobilité, réversibilité, mixité d'usages, nouvelles consommations...).

Tout le savoir-faire d'Altea consiste à développer des produits immobiliers mixtes qui intègrent ces enjeux dans une équation économique complexe, lui donnant ainsi accès à un marché immense : la transformation des villes.

### 1.1.2 Un modèle unique

Altea a développé une plateforme de compétences et de développement couvrant l'ensemble des classes d'actifs (logement, commerce, bureau, logistique, hôtellerie, résidences services...). Cette spécificité lui permet de répondre efficacement et de manière globale aux enjeux de transformation des villes<sup>(1)</sup>.

#### Premier développeur immobilier de France

Avec 690 projets en cours, le Groupe développe le plus important portefeuille de projets immobiliers de France, toutes catégories de produits confondues, avec près de 4,6 millions de m<sup>2</sup> en cours de développement pour une valeur potentielle de près de 19,8 milliards d'euros à fin décembre 2019.

Portefeuille de projets maîtrisés (par produit)	Surface (m <sup>2</sup> ) <sup>(a)</sup>	Valeur potentielle (M€) <sup>(b)</sup>
Logement	2 737 600	12 764
Immobilier d'entreprise	1 503 100	5 271
Commerce	317 500	1 742
<b>TOTAL</b>	<b>4 558 200</b>	<b>19 777</b>
Var. 31/12/2018	+ 9 %	+ 9 %

(a) Commerce : m<sup>2</sup> de surface GLA créés. Logement : SHAB offre à la vente et portefeuille. Immobilier d'entreprise : surface de plancher ou surface utile.

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

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

- le portefeuille de projets est très majoritairement contrôlé sous forme d'options ou de promesses de vente sur des fonciers, actionnées en fonction de critères commerciaux et financiers ;

- les opérations les plus importantes sont souvent montées en partenariat afin de partager le risque.

Fin 2019, les montants engagés<sup>(2)</sup> sur le pipeline s'élèvent à 1,6 milliard d'euros (en part du Groupe), dont 880 millions déjà décaissés et 710 millions restant à décaisser.

Parallèlement, l'essentiel des capitaux investis est alloué à l'activité d'investisseur. Le Groupe intervient en tant que foncière sur des formats de commerce ciblés (avec un patrimoine sous gestion de 5,2 milliards d'euros droits inclus à fin décembre 2019, soit 2,9 milliards en quote-part) et en tant que développeur-investisseur sur certains sites remarquables de bureaux.

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

#### Grands projets mixtes : une longueur d'avance

Altea est un pionnier en matière de développement de « nouveaux cœurs urbains ». Le Groupe développe des grands projets mixtes qui incluent toutes les classes d'actifs (résidentiel, commerce, équipements publics, hôtels, résidences services, bureaux...) pour améliorer la vie en ville. Ce segment de marché connaît un très fort dynamisme en lien avec le phénomène de métropolisation des territoires.

En 2019, Altea a confirmé sa position et engrangé deux nouveaux grands projets près de Cannes (Cœur Mougins), et à Champigny-sur-Marne près de Paris (Quartier des Simonettes). Située au pied du futur métro ligne 15 du Grand Paris Express, cette dernière opération regroupera 28 000 m<sup>2</sup> de logements, 900 m<sup>2</sup> de commerces et services, 12 000 m<sup>2</sup> de tertiaire et 15 000 m<sup>2</sup> d'activités, dont 9 000 m<sup>2</sup> dédiés à la Cité artisanale des Compagnons du Tour de France.

Au 31 décembre 2019, Altea maîtrise ainsi 11 grands projets mixtes (pour près de 892 000 m<sup>2</sup> et 8 600 lots résidentiels) pour une valeur potentielle de 3,5 milliards d'euros.

(1) Le Groupe concentre son développement sur 12 grands territoires français : Grand Paris, Métropole Nice-Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Bordeaux Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Anncéy, Eurométropole de Strasbourg, Nantes Métropole, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole et Métropole de Rennes.

(2) Les engagements concernent uniquement le portefeuille de projets. Ils correspondent aux frais déjà dépensés ou restant contractuellement à dépenser, et non couverts par les ventes.

Grands projets (à 100 %)	Surface totale (m <sup>2</sup> ) <sup>(a)</sup>	Logement (lots)	Résidences Service	Bureau/Activité	Commerce	Cinéma	Loisir/Hôtel	Équip. publics	Date de livraison prévisionnelle
Aerospace (Toulouse)	64 000	790	-	x	x	x	x	-	2020-2021
Cœur de Ville (Bezons)	67 000	730	-	-	x	x	-	-	2020-2021
Cœur de Ville (Issy-les-Moulineaux)	105 000	610	x	x	x	x	x	x	2020-2022
Joia Meridia (Nice)	47 000	600	x	-	x	-	x	-	2020-2023
Belvédère (Bordeaux)	140 000	1 275	x	x	x	-	x	x	2021-2024
Fischer (Strasbourg)	37 000	490	x	-	x	x	-	x	2021-2024
La Place (Bobigny)	104 000	1 265	x	x	x	x	-	x	2021-2024
Quartier Guillaumet (Toulouse)	101 000	1 200	x	x	x	-	-	-	2022-2023
Les Simonettes (Champigny/Marne)	56 000	450	-	x	x	-	-	-	2022-2023
Cœur Mougins (Mougins)	40 000	570	x	-	x	x	x	x	2022-2025
Quartier des Gassets (Val d'Europe) <sup>(b)</sup>	131 000	n.d.	x	x	x	-	x	-	2024
<b>TOTAL (11 PROJETS)</b>	<b>892 000</b>	<b>&gt; 8 600</b>							

(a) Surface de plancher.

(b) Programmation détaillée en cours.

## 1.1.3 Faits marquants de l'année

### Promotion : 4,3 milliards d'euros de placements consolidés

En 2019, Altarea a placé près de 4,3 milliards d'euros tous produits confondus<sup>(1)</sup>, en croissance de + 16 %. Ces placements comprennent notamment Issy-Cœur de Ville, opération emblématique des savoir-faire du Groupe en matière de grands projets mixtes comprenant logements, bureaux, commerces, cinémas...

Placements Promotion (en millions d'euros)	2019	2018	Var.
Logement	3 278	2 917	+ 12 %
Immobilier d'entreprise	784	765	+ 2 %
Commerce Grands projets mixtes	192	-	n.a.
<b>TOTAL</b>	<b>4 254</b>	<b>3 682</b>	<b>+ 16 %</b>

### Les grands investisseurs institutionnels : de plus en plus présents sur l'ensemble des marchés immobiliers

Traditionnellement très présents sur le marché de l'immobilier d'entreprise, les grands investisseurs institutionnels ont fait un retour confirmé sur le marché du logement, et plus récemment sur celui du commerce. Dans un contexte de taux durablement bas, ces deux derniers segments offrent en effet un ratio rendement/risque attractif.

Altarea a bâti dans la durée des relations fortes avec les investisseurs institutionnels, et entretient avec eux un dialogue permanent. Le *pipeline* du Groupe, de près de 20 milliards d'euros quasi exclusivement concentré sur les métropoles françaises les plus dynamiques, offre des supports d'investissement particulièrement adaptés aux besoins de ces grands institutionnels.

Placements Grands institutionnels (en millions d'euros)	2019	2018	Var.
Logement	1 093	988	+ 11 %
Immobilier d'entreprise	548	661	- 17 %
Commerce Grands projets mixtes	192	-	n.a.
<b>TOTAL</b>	<b>1 833</b>	<b>1 649</b>	<b>+ 11 %</b>
% du total des placements	43 %	45 %	

(1) Les placements constituent l'indicateur commercial de l'activité « Promotion » et ne comprennent pas les cessions d'actifs commerces réalisées par la Foncière.

L'année a notamment été marquée par trois transactions emblématiques :

- la double transaction avec CNP Assurances, comprenant d'une part la vente en VEFA de son futur siège dans le projet mixte Issy-Cœur de Ville (41 000 m<sup>2</sup>), et d'autre part l'acquisition par Altarea de son siège existant à Paris-Montparnasse (56 000 m<sup>2</sup>) en partenariat avec CDC ;
- la mise en place d'un partenariat entre Crédit Agricole Assurances (75 %) et Altarea (25 %), portant sur un total de 895 millions d'euros de centres commerciaux ;
- la signature d'un grand partenariat avec CDC Habitat portant sur la vente de 2 068 logements en 2019.

Au total, les investisseurs institutionnels ont représenté 43 % des placements du Groupe<sup>(1)</sup> en 2019, soit 1,8 milliard d'euros (+ 11 % par rapport à 2018).

### Commerce : une stratégie gagnante

La stratégie de long terme d'Altarea consiste à augmenter le volume de commerces gérés tout en concentrant sa détention capitalistique sur une sélection de formats pour un niveau de capitaux stabilisé.

Le patrimoine géré s'élève ainsi à 5,2 milliards d'euros à fin 2019, pour une détention économique dans ces actifs de 2,9 milliards d'euros en part du Groupe.

Cette stratégie lui permet de dégager toute la valeur des savoir-faire opérationnels du Groupe sur les volumes gérés, tout en obtenant un fort rendement sur la part détenue. Sur l'année, la création de valeur Commerce s'élève à + 121 millions d'euros en quote-part Groupe, dont + 88 millions liés aux livraisons (Cap 3000 Sud et tranche 2 de la gare Paris-Montparnasse) et + 33 millions d'euros de prise de valeur sur le patrimoine à périmètre constant.

### Une profonde évolution du patrimoine

Le patrimoine détenu par le Groupe a connu une profonde évolution ces dernières années. Il se compose désormais de 33 actifs autour des 4 formats à la fois les plus résilients et les plus porteurs d'avenir : centres commerciaux régionaux implantés dans des lieux exceptionnels, commerce de gares, grands *retail parks* à loyers maîtrisés et proximité urbaine.

Le patrimoine s'est fortement renforcé cette année, avec :

- la finalisation du Nouveau Cap 3000, qui au terme de cinq années de travaux propose en front de mer une offre mode, services, loisirs et restauration inédite à l'échelle européenne ;
- l'acquisition de cinq gares italiennes sous concession ;
- l'ouverture de la 2<sup>e</sup> tranche des commerces de la gare Paris-Montparnasse.

Par ailleurs, Altarea a cédé (ou est en train de céder) sept actifs, dont le *retail park* 14<sup>e</sup> Avenue à Herblay (vendu sur la base d'un taux de capitalisation de 4,50 %). Altarea ne détiendra désormais plus de galeries commerciales après la régularisation des dernières cessions.

Cette sélectivité se reflète dans la solidité des indicateurs de performance opérationnelle du patrimoine : vacance financière de 1,6 % et créances douteuses de 1,8 %, avec une croissance des loyers nets à périmètre constant de + 3,0 %.

### Partenariats Commerce

En 2019, Altarea a signé deux accords avec Crédit Agricole Assurances portant sur deux typologies de centres commerciaux :

- le fonds Alta Proximité, qui a pour objectif d'investir 650 millions d'euros dans des commerces de proximité en France, dont 270 millions d'euros ont été investis dans des actifs détenus par Altarea. Cette première transaction a été finalisée en 2019 ;
- le fonds Alta Commerces Europe, qui a pour objectif d'investir dans des centres commerciaux européens et qui a réalisé deux acquisitions initiales pour 245 millions d'euros dans des actifs détenus par Altarea. Cette transaction, protocolée en 2019, est en cours d'exécution (toutes les conditions étant remplies).

Ces deux fonds sont détenus à hauteur de 75 % par Crédit Agricole Assurances et 25 % par Altarea. Les premiers investissements réalisés ou programmés ont été effectués en ligne avec les valeurs d'expertise (rendement brut moyen légèrement supérieur à 5,50 %). Le *Loan-to-Value* moyen de ces deux fonds s'élève à 32 % à date.

Altarea restera l'*asset manager* opérationnel des actifs et consolidera sa détention de 25 % par mise en équivalence.

### Portefeuille de projets en développement

Le Groupe poursuit son développement avec :

- le Nouveau Cap 3000, dont le mail « premium » sera livré en 2020 ;
- les travaux de la gare Paris-Montparnasse, dont la dernière phase sera achevée fin 2020 ;
- l'obtention des autorisations commerciales définitives pour le projet de centre commercial et de loisirs de Ferney Voltaire dans le Genevois français (46 000 m<sup>2</sup>) et pour les futurs espaces commerciaux de la gare Paris-Austerlitz (25 000 m<sup>2</sup>).

Fin 2019, le *pipeline* Commerce se décompose entre 10 projets de créations/extensions de centres commerciaux et 10 projets développés dans le cadre de grands projets mixtes, pour plus de 1,7 milliard d'euros de valeur potentielle au total.

### Logement : croissance des ventes dans un marché en baisse

Devant l'ampleur de la demande en zones tendues, le Groupe a décidé de fortement développer son offre dans une logique de conquête de parts de marché. Altarea vise ainsi un objectif de 18 000 à 20 000 lots vendus par an à moyen terme, et s'est lancé dans une importante phase d'investissement dans son outil de production.

Le Groupe poursuit sa stratégie de croissance basée sur une plateforme de marques (Cogedim, Pitch Promotion, Histoire & Patrimoine et Cogedim Club). Altarea a renforcé son offre avec l'acquisition de 50 % de Woodeum en juillet, précurseur de la promotion résidentielle bas carbone (construction en bois) et l'acquisition de 85 % du capital de Severini, promoteur actif principalement en Nouvelle-Aquitaine, en janvier 2019.

### 2<sup>e</sup> promoteur français<sup>(2)</sup> : 3,3 milliards d'euros de réservations (+ 12 %)

En 2019, le Groupe enregistre de très bonnes performances commerciales et continue de gagner des parts de marché, dans un climat dominé par la proximité des élections municipales de mars 2020.

(1) Hors cessions partenariats réalisés par la Foncière commerce.

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

En 2019, les réservations progressent de + 12 % sur un an à 3 278 millions d'euros et de + 3 % en volume avec 12 128 lots réservés. Toutes les catégories de clients sont en progression, tant les Particuliers investisseurs (+ 14 % en valeur) que primo-accédants (+ 13 %), que les Institutionnels (+ 11 %).

À périmètre constant (hors Severini et Woodeum), les réservations progressent de + 9 % en valeur et + 1 % en volume. Cette performance confirme la pertinence de l'offre du Groupe, située quasi exclusivement dans les zones tendues éligibles notamment au dispositif Pinel<sup>(1)</sup>.

## Portefeuille de projets en développement

Altarea a remporté de nombreux concours qui viennent renforcer son *pipeline* de projets :

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

En matière de développement, le *pipeline* Logement (offre et portefeuille foncier) s'établit fin 2019 à 12,8 milliards d'euros (+ 13 % par rapport à fin 2018).

## Immobilier d'entreprise : rechargement du *pipeline*

### Un concentré des savoir-faire Altarea

Altarea est aujourd'hui le 1<sup>er</sup> développeur d'immobilier d'entreprise en France<sup>(2)</sup> avec un portefeuille de 69 projets représentant une valeur potentielle de 5,3 milliards d'euros (+ 20 % en un an) fin 2019 pour un risque limité.

Le Groupe intervient à la fois comme promoteur et/ou investisseur :

- sur des projets neufs, et des opérations de restructurations complexes de haute qualité environnementale, intégrant modularité et multi-usages ;
- sur une large gamme de produits (bureaux multi-occupants, sièges sociaux, plateformes logistiques, hôtel, établissements hospitaliers...);
- intégrant systématiquement un haut niveau de qualité environnementale et la prise en compte des plus hauts standards en matière de confort utilisateur.

En termes d'organisation, le Groupe est structuré pour adresser deux marchés complémentaires :

- sur le Grand Paris : dans un contexte de valeurs élevées et de rareté foncière, Altarea intervient sur des projets à forte intensité capitalistique (généralement en partenariat), ou bien alternativement en tant que prestataire afin d'accompagner les grands investisseurs et utilisateurs ;

- dans les grandes métropoles régionales : Le Groupe intervient sur des opérations de promotion (VEFA ou CPI) généralement « sourcées » grâce au maillage territorial Logement de ses différentes marques.

### Sièges sociaux de CNP Assurances : une double opération majeure signée en 2019

Le Groupe a signé avec CNP Assurances un double accord portant à la fois sur le futur siège social de CNP Assurances et sur son siège actuel à Paris :

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

Cette double transaction a reçu le Prix spécial du Jury de CFNews Immo & Infra 2020 en raison de son caractère particulièrement complexe, illustrant ainsi la capacité d'Altarea à sourcer des opérations de gré à gré dans un contexte de rareté foncière.

### Rechargement du *pipeline* à Paris et dans les métropoles régionales

En tenant compte de la transaction avec CNP Assurances à Paris-Montparnasse, le Groupe a signé :

- 9 opérations de bureau dans les grandes métropoles régionales pour un total de 89 000 m<sup>2</sup>, avec notamment le CPI du futur campus de l'EM Lyon Business School et des VEFA sur des sièges régionaux à Bordeaux, Aix, Nantes, Villeurbanne et Toulouse ;
- 5 opérations du Grand Paris pour près de 120 000 m<sup>2</sup> ;
- et une opération de logistique à Bordeaux pour près de 47 000 m<sup>2</sup>.

Au total, Altarea a fortement rechargé son portefeuille d'Immobilier d'entreprise en 2019, avec ces 15 opérations qui représentent 1,3 milliard d'euros de valeur potentielle. Le *pipeline* consolidé s'élève désormais à 5,3 milliards d'euros pour 69 opérations.

Le Groupe a enregistré 784 millions d'euros de placements en 2019, en croissance de + 2 % sur un an.

### Partenaire d'intérêt général des villes

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

Altarea soutient directement et indirectement par son activité 48 500 emplois<sup>(3)</sup> dans de nombreux secteurs de l'économie française et héberge près de 12 800 emplois<sup>(4)</sup> dans ses centres commerciaux. Les retombées sont tout particulièrement significatives au niveau local, avec la création d'emplois dans la durée.

(1) Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1.

(2) Source : Classement des Promoteurs réalisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>e</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

(3) Source : Étude « Empreinte Emplois Altarea » d'Utopies 2019.

(4) Source : « Les impacts emploi d'Altarea et de ses activités » de PwC.

### Performance extra-financière et engagement

#### GRESB<sup>(1)</sup> 2019 : statut Greenstar confirmé

Altarea confirme cette année encore son statut de « Green Star 5\* ». Ce classement vient saluer la stratégie RSE de l'entreprise et atteste de sa performance dans la durée, le Groupe ayant une note égale ou supérieure à 90/100 depuis 2016. Par ailleurs, Altarea obtient la note A en transparence, un gage de qualité des publications institutionnelles, de fiabilité et d'exhaustivité du *reporting* RSE.

#### Reconnaissance de l'engagement auprès des clients

Premier promoteur à avoir été « Élú Service Client de l'Année », le Groupe a de nouveau été distingué en 2020, pour la 3<sup>e</sup> année consécutive, pour le niveau de service et de qualité de sa relation clients. Le Groupe est également le 1<sup>er</sup> promoteur français dans le « Top 10 de l'Accueil Client » établi par Les Échos/HCG se classant à la 3<sup>e</sup> place cette année (6<sup>e</sup> place en 2019) tous secteurs économiques confondus.

#### Renouvellement du partenariat avec Habitat & Humanisme

Altarea soutient Habitat & Humanisme en tant que « grand partenaire » depuis 12 ans. Ce mécénat a contribué à la réalisation de 15 pensions de famille, au logement de 500 personnes, et au financement des postes permanents au sein de l'association. Les deux partenaires ont renouvelé pour trois ans leur engagement.

#### Économie Sociale et Solidaire (ESS)

Altarea s'engage également en matière d'ESS. Après avoir créé la foncière solidaire « SoCo » aux côtés du groupe Baluchon et du Crédit Coopératif en 2018, le Groupe a reçu le prix spécial « Soutien à l'innovation »<sup>(2)</sup> d'Innovapresse, pour son « Village du réemploi » début 2019. Ce lieu solidaire de 1 750 m<sup>2</sup> a pour but de valoriser l'offre de produits de seconde main et de promouvoir les activités de réparation et de recyclage. Il fait partie du projet de renouvellement urbain du quartier Volpelier à Montreuil (93).

#### Renouvellement de l'engagement Paris Action Climat

Depuis 2015, Altarea renouvelle son engagement auprès de la ville de Paris pour réussir la transition vers une ville post carbone en signant la charte Paris Action Climat, et en élargissant son engagement au niveau Or.

### Talents

Entre 2015 et 2019, les effectifs du Groupe ont doublé sous l'effet combiné de la croissance organique et des croissances externes. Fin 2019, 2 045 collaborateurs (CDI et CDD) participent au développement du Groupe, contre 1 874 fin 2018.

Pour accompagner sa forte croissance, le Groupe mène en effet une politique active de recrutements et veille tout particulièrement à la bonne intégration et au développement des talents tout au long de leur parcours professionnel. Plus de 4 300 jours de formation ont été dispensés et 89 % des collaborateurs ont bénéficié d'au moins une des actions mises en place en 2019.

Classé 2<sup>e</sup> au palmarès 2019 des « 500 meilleurs employeurs » dans la catégorie Immobilier établi par le magazine Capital, la démarche RH du Groupe a également été saluée cette année par :

- le Trophée d'Or dans la catégorie « Groupe en croissance » lors de la 4<sup>e</sup> édition de U-Spring, le Printemps des universités d'entreprise, et le Trophée d'Or 2019 dans la catégorie « Leadership et Talent Management », prix décernés par LeadersLeague ;
- le label « Entreprise de choix pour l'accueil des jeunes » avec Engagement Jeunes, doublé du label *Happy Trainees*, obtenu pour la 2<sup>e</sup> année consécutive.

Rejoindre Altarea, c'est faire le choix d'un Groupe porteur de valeurs fortes, de projets novateurs et où les résultats obtenus sont reconnus et la valeur créée est partagée. Avec le dispositif « Tous en actions ! », près de 615 000 actions gratuites (soit environ 3,7 % du capital) ont été attribuées au cours des cinq dernières années, dans le cadre d'un programme d'attribution d'actions gratuites à l'ensemble du personnel au titre de différents plans, assortis d'engagements d'augmentation de temps de travail et de critères de performance tant individuels que collectifs.

L'année 2020 sera portée par un projet d'entreprise majeur : le déménagement de l'ensemble des collaborateurs franciliens vers le nouveau siège social situé rue de Richelieu à Paris. Richelieu sera, au-delà d'une matérialisation des savoir-faire du Groupe en matière d'Immobilier d'entreprise, une incarnation des valeurs du Groupe et de la marque employeur : esprit d'entreprendre, créativité, innovation et diversité.

(1) Classement de référence international, le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) évalue chaque année la performance RSE des sociétés du secteur immobilier dans le monde (1 005 sociétés et fonds évalués en 2019 issus de 64 pays).

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



## 1.1.4 Perspectives

### Distribution au titre de l'exercice 2019

Un dividende de 13,0 euros par action (en croissance de + 2 %) sera proposé à l'assemblée générale du 19 mai 2020, au titre de l'exercice 2019.

Une option de conversion partielle du dividende en titres sera également proposée aux actionnaires. Ceux-ci pourront au choix opter entre :

- un versement à 100 % en numéraire ;
- un versement en titres à hauteur de 50 %, et en numéraire à hauteur de 50 %.

Dans le contexte de la crise sanitaire liée au Coronavirus (Covid-19), la Société a diffusé de façon effective et intégrale le 2 mai 2020 un communiqué sur son activité au cours du premier trimestre 2020 informant notamment du report de son assemblée générale au 30 juin 2020 et de l'ajustement du dividende 2019 proposé à l'assemblée générale, de 13€ à 9€ par action (-30%), dans un souci de modération malgré la forte liquidité. Ce communiqué, ne faisant pas partie du rapport d'activité arrêté par la Gérance le 2 mars 2020, est disponible sur le site internet de la Société ([www.altarea.com](http://www.altarea.com)).

### Guidance

Le Groupe se fixe pour chacun de ses métiers, les objectifs opérationnels à moyen terme suivants :

- Logement : production annuelle de 18 000 à 20 000 lots ;
- Commerce : gestion d'un volume d'actifs compris entre 6,0 et 7,0 milliards d'euros, tout en maintenant la détention économique d'Altarea aux alentours de 3,0 milliards d'euros (part du Groupe) ;
- Immobilier d'entreprise : production annuelle de 100 000 m<sup>2</sup> à 150 000 m<sup>2</sup> sur l'ensemble du territoire national.

Le Groupe vise le maintien de la note RSE maximale « Green Star 5\* » dans le classement GRESB.

Cette stratégie de développement sera mise en œuvre en tenant compte, avec toute la prudence requise, de la situation actuelle.

Altarea a fait la preuve dans le passé récent de sa capacité à amortir des difficultés conjoncturelles (crise des « gilets jaunes », grève nationale) sans conséquences sur ses résultats. Un impact prolongé, aggravé et généralisé de l'épidémie de Covid-19 pourrait néanmoins affecter l'exercice 2020 par ses effets indirects sur l'économie française.

À moyen et long terme, le Groupe est confiant dans la poursuite d'une dynamique soutenue de croissance du FFO. La politique de dividende sera maintenue dans la continuité des années précédentes.

## 1.2 Activité

### 1.2.1 Commerce

#### 1.2.1.1 Le marché

##### Un marché en profonde transformation

Les motivations et les modalités d'achat des consommateurs ont été bouleversées au cours de la décennie écoulée. Le commerce physique a notamment appris à vivre avec Internet et à s'en servir : les enseignes se sont adaptées et sont devenues multicanales.

La consommation responsable est aujourd'hui la grande tendance émergente, avec une attention forte portée sur l'origine des produits et leurs modalités de fabrication : économie circulaire, produits bio, circuits courts, empreinte carbone faible...

À côté des enseignes bien établies qui ont su se transformer (concentrations, multicanal...), on assiste à l'émergence de nouveaux concepts commerciaux DNVB<sup>(1)</sup> nativement créés sur Internet qui renouvellent le paysage commercial y compris physique (pop up stores, capsules éphémères...).

##### Des formats impactés par cette transformation

###### Galleries d'hypermarchés

Les hypermarchés, qui constituaient la locomotive historique de la plupart des centres commerciaux français, sont de plus en plus amenés à redimensionner leurs formats à la baisse. Seuls les hypermarchés véritablement leaders sur leur zone de chalandise parviennent à maintenir leur attractivité, au détriment de leurs concurrents et des galeries commerciales attenantes à ces derniers.

###### Grands centres commerciaux

Au-delà de leurs atouts traditionnels (offre large, renouvellement fréquent d'enseignes, animations permanentes) et de leur offre loisirs étendue, les grands centres commerciaux sont devenus particulièrement performants dans la relation client grâce à leur maîtrise des outils digitaux qui permettent aux clients de préparer leur visite et de personnaliser dans la durée leurs expériences. Véritables lieux de destination, leur taille leur permet d'offrir l'expérience client la plus riche de l'univers des commerces.

(1) Digital Native Vertical Brands.

## Grands retail parks

Les grands *retails parks* confirment année après année la pertinence de leurs fondamentaux : une maîtrise rigoureuse des coûts à toutes les étapes (construction, loyers et charges, entretien) permettant aux enseignes d'offrir un mix prix/produits particulièrement efficace.

La réglementation croissante contre l'étalement urbain limite drastiquement la création de nouveaux *retails parks*, ce qui rend ce format de plus en plus rare à la location, alors même qu'il est désormais plébiscité par des enseignes internationales en recherche de cellules plus grandes (*flagships*) à un prix compétitif.

## Commerces de flux

Les commerces de gares doivent répondre à une fréquentation intensive et à des profils de clients diversifiés (voyageurs internationaux, nationaux ou locaux, et usagers de la zone de chalandise de la gare).

L'enjeu pour ce format de commerce est de calibrer l'offre de produits et de services selon les différents parcours clients. Grâce au volume exceptionnel de fréquentation naturelle, les gares ayant le mieux optimisé cette offre atteignent les rendements les plus élevés de tous les formats commerciaux.

## Commerces de proximité

La proximité suscite une forte adhésion des consommateurs, car elle apporte des réponses simples aux nouveaux modes de vie et de consommation dans les villes :

- abandon de la voiture pour d'autres formes de mobilités ;
- densification des logements et réduction des espaces de stockage ;
- plébiscite des commerces de bouche et des circuits courts ;
- développement de la restauration et des services.

## De nouveaux besoins au cœur des villes

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

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

Le commerce constitue souvent la clé du succès de ces grandes opérations mixtes, et doit conjuguer dans un cadre piétonnier et paysager :

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

## 1.2.1.2 Stratégie du Groupe

La stratégie de long terme du Groupe consiste à développer le volume de commerces qu'il gère (actuellement 5,2 milliards d'euros) tout en concentrant sa détention capitalistique sur quelques formats pour un niveau de capitaux stabilisés (2,9 milliards d'euros en part du Groupe).

Cette stratégie lui permet de tirer toute la valeur de ses savoir-faire opérationnels sur les volumes gérés, tout en obtenant un fort rendement sur la part détenue.

En fonction des circonstances, le Groupe est ainsi amené à être à la fois acheteur et vendeur de commerces, pour compte propre ou en partenariat.

### Centres commerciaux : une source de forte création de valeur

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

Aujourd'hui, Altarea travaille sur un nombre limité de projets en développement, avec une part significative en commerce de flux (gares). À fin décembre 2019, le *pipeline* comporte 10 opérations représentant un peu plus de 1,0 milliard d'euros de valeur potentielle.

### Commerces de proximité : une réponse adaptée aux besoins

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

En matière de proximité, Altarea a développé une approche spécifique avec des enseignes de proximité ou encore des commerçants locaux (boulangers, restaurateurs, pharmaciens...).

Le Groupe a ainsi développé un savoir-faire unique qu'il met en œuvre :

- en tant que promoteur sur la composante commerce des grands projets mixtes, ayant vocation à être cédée ;
- dans le cadre d'une activité de gestion de commerces de proximité que le Groupe développe à la fois pour compte de tiers et pour le fond Proximité récemment créé.

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

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



### 1.2.1.3 Pipeline au 31 décembre 2019

Le pipeline Commerce du Groupe se décompose entre :

- les créations/extensions de commerces ;
- les composantes Commerce des grands projets urbains mixtes, qui ont pour vocation dans la majorité des cas à être cédées à des investisseurs, Altarea en conservant la gestion.

Pipeline Commerce	m <sup>2</sup> GLA	Valeur potentielle (M€) <sup>(a)</sup>
Créations/extensions	159 100	1 030
Grands projets mixtes	158 400	712
<b>TOTAL</b>	<b>317 500</b>	<b>1 742</b>

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

#### Pipeline « Centres commerciaux »

##### Travaux en cours

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

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

La métamorphose sera achevée avec la livraison du Corso fin 2020, un mail premium d'une trentaine d'enseignes en partie déjà louées, dont Mauboussin, Mont-Blanc, une enseigne multimarque d'horlogerie de luxe de 500 m<sup>2</sup>, ainsi qu'une offre gourmande haut-gamme.

Cette dernière étape confirmera l'ouverture internationale de Cap 3000, tant en matière d'enseignes que de clientèle. Pour mémoire, Cap 3000 est implanté à côté de l'aéroport de Nice (2<sup>e</sup> aéroport international de France) et bénéficie de l'attractivité touristique unique de la Côte d'Azur.

De plus, le Groupe a signé un partenariat avec la Région pour la création de 4 000 emplois sur la zone.

###### Gare Paris-Montparnasse

Sur ce site exceptionnel, le Groupe développera à terme 130 boutiques, restaurants et services, pour offrir un nouveau lieu de vie aux usagers et riverains avec une offre mode, beauté, décoration et services extrêmement diversifiée. En matière de restauration, le projet prévoit l'implantation d'une offre unique regroupant des grands chefs (Pierre Hermé, Gontran Cherrier, Christophe Adam, Yann Couvreur) et des concepts originaux (YO !Sushi, Bubbleology, Papa Boun, Pegast, Mardi Crêpes, Clasico Argentino et Noglou).

Les travaux se déroulent en trois phases successives pour limiter l'impact pour les usagers de la gare. La 1<sup>re</sup> phase du projet a ouvert fin 2018, la 2<sup>e</sup> phase a ouvert fin 2019 et la dernière phase est prévue dans un an.

#### Lancement de chantiers à l'international

##### Sant Cugat (Barcelone, Espagne)

Altarea a lancé cette année les travaux de rénovation et le repositionnement de ce centre situé à quelques kilomètres de Barcelone. Sant Cugat déploiera à terme près de 41 000 m<sup>2</sup> de surface commerciale avec un hypermarché Carrefour, un cinéma et plus de 100 boutiques avec des enseignes majeures telles que Decathlon ou Primark (ouverture prévue mi-2020).

##### Due Torri (Stezzano, Italie)

Le Due Torri, ouvert en avril 2010 dans la région de Milan, confirme son positionnement tourné vers la mode et le design. Afin de compléter son offre haut-de-gamme, le Groupe a débuté des travaux d'extension de 8 000 m<sup>2</sup>.

#### Deux autorisations commerciales entérinées

Le Groupe a obtenu fin 2019 les autorisations commerciales définitives pour les deux projets suivants.

##### Gare Paris-Austerlitz

Altarea a été choisi par la SNCF pour opérer le réaménagement des espaces commerciaux de la gare Paris-Austerlitz, dans le cadre d'un projet de rénovation urbaine qui vise à ouvrir la gare sur son quartier.

La future gare proposera un espace commercial d'environ 25 000 m<sup>2</sup> composé de 85 boutiques. La verrière de 280 m<sup>2</sup> de la grande halle voyageurs, élément du patrimoine de Paris sera entièrement restaurée pour l'occasion.

##### Ferney-Voltaire (Pays de Gex, Ain)

Ce centre de commerce et loisirs de 46 000 m<sup>2</sup>, signé de l'architecte Jean-Michel Wilmotte, est situé au cœur d'une zone de chalandise exceptionnelle dans la zone de Ferney-Genève. À proximité de l'aéroport et du centre-ville, il déploiera 15 moyennes surfaces et une centaine de boutiques.

Véritable quartier de vie, l'ensemble commercial accueillera un pôle culturel composé d'un cinéma, d'un espace Centre Pompidou, et d'Universcience (fruit de la collaboration de la Cité de la Science et de l'Industrie et du Grand Palais).

L'offre loisirs sera complétée par des aménagements sportifs (murs d'escalade, terrain de sport en toiture) et une offre de restauration adaptée et variée.

Le projet commercial s'inscrit dans le cadre de l'opération d'aménagement Ferney-Genève Innovation qui prévoit la réalisation d'un nouveau quartier de 2 500 logements, de bureaux et services.

#### Engagements

Compte tenu des critères prudentiels du Groupe, le lancement des travaux n'est décidé qu'une fois un niveau suffisant de pré-commercialisation atteint. Au regard des avancées opérationnelles réalisées tant du point de vue administratif que commercial, les projets du pipeline devraient être livrés en majorité entre 2020 et 2024.

En millions d'euros	À 100 %	%	En Q/P
Engagé	324	38 %	217
<i>dont déjà décaissé</i>	193	59 %	135
<i>dont restant à décaisser</i>	131	41 %	82
Maîtrisé non engagé	522	62 %	522
<b>TOTAL</b>	<b>846</b>	<b>100 %</b>	<b>739</b>

## RAPPORT D'ACTIVITÉ 31 DÉCEMBRE 2019

Activité

Pipeline « Commerce – Créations/extensions »		Q/P Groupe	m <sup>2</sup> GLA <sup>(a)</sup>	Loyers bruts (M€)	Invest. nets (M€) <sup>(b)</sup>	Rendement	Valeur potentielle (M€) <sup>(c)</sup>	Avancement
Cap 3000 – Corso (Nice)	Extension	33 %	8 600					En travaux
San Cugat (Barcelone)	Restruc./Ext.	100 %	5 000					En travaux
Le Due Torri (Lombardie)	Restruc./Ext.	25 %	8 000					En travaux
Ferney-Voltaire (Genevois)	Création	100 %	46 400					Maîtrisé
Ponte Parodi (Gênes)	Création	100 %	36 700					Maîtrisé
<b>Grands centres commerciaux (5 projets)</b>			<b>104 700</b>					
Gare de Paris-Montparnasse (Ph. 3)	Création	100 %	4 400					En travaux
Gare de Paris-Austerlitz	Création	100 %	25 000					Maîtrisé
Gares italiennes (5 gares)	Extension	100 %	13 800					Maîtrisé
<b>Commerce de flux (3 projets)</b>			<b>43 200</b>					
La Vigie (Strasbourg)	Extension	100 %	10 000					En travaux
Aubergenville 2	Extension	100 %	1 200					Maîtrisé
<b>Retail parks (2 projets)</b>			<b>11 200</b>					
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2019 (10 PROJETS)</b>			<b>159 100</b>	<b>76,4</b>	<b>846</b>	<b>9,0 %</b>	<b>1 030</b>	
Dont Q/P Groupe				70,1	745	9,4 %	924	

(a) Total m<sup>2</sup> GLA créés. Pour les projets de restructuration/extension, il s'agit de la surface GLA additionnelle créée.

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

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

### Pipeline Commerce « Grands projets mixtes »

Dix des grands projets mixtes du Groupe comportent une composante commerce importante, pour un total de 158 400 m<sup>2</sup> et une valeur potentielle attendue de 712 millions d'euros.

Six de ces projets sont déjà en cours de construction, et quatre sont déjà cédés.

Pipeline « Commerce – Grands projets mixtes »	Surface totale des projets	Surface commerce créé <sup>(a)</sup>	Valeur potentielle (M€) <sup>(b)</sup>	Avancement
Aerospace (Toulouse)	64 000	11 700		En travaux/vendu
Cœur de Ville (Bezons)	67 000	19 600		En travaux/vendu
Cœur de Ville (Issy-les-Moulineaux)	105 000	17 200		En travaux/vendu
Joia Meridia (Nice)	47 000	9 100		En travaux/vendu
Belvédère (Bordeaux)	140 000	9 400		En travaux
Fischer (Strasbourg)	37 000	3 900		En travaux
La Place (Bobigny)	104 000	9 600		Maîtrisé
Quartier Guillaumet (Toulouse)	101 000	8 200		Maîtrisé
Cœur Mougins (Mougins)	40 000	7 700		Maîtrisé
Quartier des Gassets (Val d'Europe)	131 000	62 000		Maîtrisé
<b>TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2019 (10 PROJETS)</b>	<b>836 000</b>	<b>158 400</b>	<b>712</b>	

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

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

En 2019, Altarea a vendu la composante commerce de deux grands projets mixtes, pour un total de 192 millions d'euros à Crédit Agricole Assurances :

- Issy-Cœur de Ville, qui regroupe sur 17 200 m<sup>2</sup> un cinéma UGC de 7 salles, une trentaine de boutiques (dont une moyenne surface alimentaire) et 8 restaurants avec terrasses ;
- Bezons-Cœur de Ville, qui regroupe sur 19 600 m<sup>2</sup> un cinéma de 5 salles, 50 boutiques et restaurants, 1 grande surface alimentaire de 3 000 m<sup>2</sup>, une salle de fitness et un centre médical notamment.

### 1.2.1.4 Patrimoine

Données à 100 %	Nb	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts actuels (M€) <sup>(d)</sup>	Valeur expertisée (M€) <sup>(e)</sup>
Actifs contrôlés <sup>(a)</sup>	27	624 000	194,8	4 103
Actifs mis en équivalence <sup>(b)</sup>	6	99 700	38,9	698
<b>TOTAL ACTIFS EN PATRIMOINE</b>	<b>33</b>	<b>723 700</b>	<b>233,7</b>	<b>4 801</b>
dont Q/P Groupe	n/a		143,4	2 893
Gestion pour compte de tiers <sup>(c)</sup>	6	119 500	24,2	
<b>TOTAL ACTIFS SOUS GESTION</b>	<b>39</b>	<b>843 200</b>	<b>257,9</b>	

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

(b) Actifs dont Altarea n'est pas actionnaire majoritaire, mais où Altarea 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 un mandat de gestion pour une durée initiale comprise entre 3 et 5 ans, renouvelable.

(d) Valeurs locatives des baux signés au 1<sup>er</sup> janvier 2020.

(e) Valeur d'expertise droits inclus.

### Évolution du patrimoine

Valeur (en millions d'euros)	100 %	Var.	Q/P Groupe	Var.
<b>Au 31/12/2018</b>	<b>4 623</b>		<b>3 089</b>	
Investissements/Acquisitions	360		295	
Cessions	(237)		(224)	
Partenariat	-		(388)	
<b>Création de valeur</b>	<b>55</b>		<b>121</b>	
<b>AU 31/12/2019</b>	<b>4 801</b>	<b>+ 3,9 %</b>	<b>2 893</b>	<b>- 6,4 %</b>

#### Investissements et acquisitions

En 2019 sont entrées dans le patrimoine :

- l'extension Sud de Cap 3000 (hors mail Corso) ;
- la 2<sup>e</sup> phase des commerces de la Gare Paris-Montparnasse (5 300 m<sup>2</sup>) ;
- les surfaces commerciales des cinq gares italiennes sous concession (8 600 m<sup>2</sup> au total).

#### Cessions et partenariats

Durant l'année, le Groupe a cédé (ou est en train de céder) sept actifs pour un total de 62 000 m<sup>2</sup> : les galeries commerciales de Flins, Okabé (Kremlin-Bicêtre) et Olliloules, ainsi que le *retail park* 14<sup>e</sup> avenue à Herblay (cédé sur la base d'un taux de capitalisation de 4,50 %) et divers petits actifs. Les cessions de l'année ont été réalisées en moyenne au-dessus de leur valeur d'expertise.

En 2019, Altarea a signé deux accords avec Crédit Agricole Assurances portant sur deux typologies de centres commerciaux :

- le fonds Alta Proximité, qui a pour objectif d'investir 650 millions d'euros dans des commerces de proximité en France, dont 270 millions d'euros ont été investis dans des actifs détenus par Altarea<sup>(1)</sup>. Cette première transaction a été finalisée en 2019 ;
- le fonds Alta Commerces Europe, qui a pour objectif d'investir dans des centres commerciaux européens et qui a réalisé deux acquisitions initiales pour 245 millions d'euros dans des actifs détenus par Altarea. Cette transaction, protocolée en 2019, est en cours d'exécution (toutes conditions étant remplies).

Ces deux fonds sont détenus à hauteur de 75 % par Crédit Agricole Assurances et 25 % par Altarea. Les premiers investissements réalisés ou programmés ont été effectués en ligne avec les valeurs d'expertise au 31 décembre 2019 (rendement brut moyen légèrement supérieur à 5,50 %). Le *Loan-to-Value* moyen de ces deux fonds s'élève à 32 % à date. Altarea restera l'opérateur des actifs et consolidera sa détention de 25 % par mise en équivalence.

#### Création de valeur

Sur l'année 2019, la création de valeur globale en Commerce (prise de valeur du patrimoine à périmètre constant et création de valeur sur les livraisons) s'élève à 55 millions d'euros à 100 % et à 121 millions d'euros en quote-part Groupe dont 88 millions d'euros sur les livraisons et 33 millions d'euros à périmètre constant.

#### Répartition du patrimoine par typologie d'actifs

Le Groupe détient désormais 33 actifs d'une valeur unitaire moyenne de 145,5 millions d'euros.

En part du Groupe, le patrimoine est désormais composé uniquement de grands centres commerciaux, commerces de flux, *retail parks* et commerces de proximité.

Pour mémoire, le patrimoine comportait 37 % de galeries commerciales il y a cinq ans et encore 10 % l'année dernière.

(1) Le Parks (Paris), Reflets Compans (Toulouse) et Jas de Bouffan (Aix-en-Provence).

## RAPPORT D'ACTIVITÉ 31 DÉCEMBRE 2019

Activité

À 100 % (millions d'euros)	31/12/2019		31/12/2018	
Grands centres commerciaux	3 033	63 %	2 837	61 %
Commerces de flux	478	10 %	292	6 %
Retail parks	950	20 %	834	18 %
Galeries commerciales	-	-	403	9 %
Commerces de proximité	341	7 %	257	6 %
<b>TOTAL</b>	<b>4 801</b>	<b>100 %</b>	<b>4 623</b>	<b>100 %</b>

En Q/P (millions d'euros)	31/12/2019		31/12/2018	
Grands centres commerciaux	1 531	53 %	1 627	53 %
Commerces de flux	429	15 %	233	8 %
Retail parks	817	28 %	782	25 %
Galeries commerciales	-	-	296	10 %
Commerces de proximité	116	4 %	150	5 %
<b>TOTAL</b>	<b>2 893</b>	<b>100 %</b>	<b>3 089</b>	<b>100 %</b>

### Évolution des taux de sortie immobiliers moyens<sup>(1)</sup>

À 100 %	31/12/2019	31/12/2018
Grands centres commerciaux	4,65 %	4,54 %
Retail parks	5,39 %	5,19 %
Galeries commerciales	-	6,18 %
Commerces de proximité	5,72 %	5,70 %
Commerces de flux	4,81 %	4,76 %
<b>MOYENNE PONDÉRÉE</b>	<b>4,89 %</b>	<b>4,83 %</b>

En Q/P	31/12/2019	31/12/2018
Grands centres commerciaux	4,79 %	4,88 %
Retail parks	5,41 %	5,19 %
Galeries commerciales	-	5,99 %
Commerces de proximité	6,78 %	6,06 %
Commerces de flux	4,86 %	4,87 %
<b>MOYENNE PONDÉRÉE</b>	<b>5,06 %</b>	<b>5,10 %</b>

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

## Performance opérationnelle

### Environnement économique

La croissance du PIB français n'a finalement atteint que + 1,2 %<sup>(1)</sup> en 2019, le 4<sup>e</sup> trimestre s'inscrivant en léger repli (- 0,1 %) pour la première fois depuis le 2<sup>e</sup> trimestre 2016. Si la croissance française résiste plutôt mieux que dans les autres pays européens, la succession des mouvements sociaux a pesé sur la consommation des ménages et l'investissement des entreprises qui décélérent au dernier trimestre. Sur l'année, ces indicateurs restent cependant en progression respectivement de + 1,2 % (contre + 0,9 % en 2018) et + 3,6 %, (contre + 2,8 % en 2018).

Les réformes fiscales et sociales ainsi que les mesures d'urgence économique et sociale mises en œuvre par le gouvernement ont fait progresser le pouvoir d'achat des français de + 2,1 % en moyenne en 2019.

Pour 2020, les prévisions sont prudentes : le gouvernement table sur une croissance du PIB de + 1,3 %, tandis que la Banque de France prévoit à ce stade + 1,1 %, soit son taux le plus bas depuis 2016. Au quatrième trimestre 2019, le taux de chômage a baissé de 0,4 point et s'établit à 8,1 % de la population, le plus bas niveau depuis la crise financière de 2008.

### Chiffre d'affaires<sup>(2)</sup> et fréquentation<sup>(3)</sup>

	CA TTC	Fréquentation
Patrimoine France	+ 4,9 %	+ 3,4 %
Benchmark France (CNCC)	+ 0,7 %	+ 0,3 %

Véritables centres de destination (Cap 3000, Bercy Village...) mêlant commerce et loisirs, ou sites bénéficiant d'un flux naturel (gares), la typologie des actifs détenus par le Groupe permet d'amplifier leurs performances commerciales (fréquentation et chiffre d'affaires) sur leur zone de chalandise.

### Loyers nets consolidés<sup>(4)</sup>

	En M€	Var.
<b>LOYERS NETS 2018</b>	<b>167,1</b>	
Cessions	(2,4)	
Livraisons	13,3	
Acquisitions	5,5	
<b>Variation à périmètre constant</b>	<b>4,0</b>	<b>+ 3,0 %</b>
Impact IFRS 16 <sup>(a)</sup>	3,4	
<b>LOYERS NETS 2019</b>	<b>190,8</b>	
Dont loyers nets sur actifs mis en partenariat ou cédés en 2019	27,5	

(a) Annulations des redevances payées.

En 2019, les loyers nets s'inscrivent en très forte progression à 190,8 millions d'euros (+ 14,2 %) : l'impact des livraisons et acquisitions (extension de Cap 3000, 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> tranches des

commerces de la Gare Paris-Montparnasse et acquisition d'un portefeuille de gares en Italie) compense largement les arbitrages réalisés en 2018 et 2019.

(1) Source : INSEE (Informations rapides – 31 janvier 2020).

(2) Évolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants à sites constants (sur 12 mois glissants à fin décembre 2019).

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

(4) Le Groupe communique sur les loyers nets y compris l'abondement au fonds marketing, les refacturations de travaux et les investissements bailleur, qui ne sont pas inclus dans la définition des loyers nets EPRA.

### Taux d'effort<sup>(1)</sup>, créances douteuses<sup>(2)</sup> et vacance financière<sup>(3)</sup>

À 100 %	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Taux d'effort	10,9 %	11,2 %	10,8 %
Créances douteuses	1,8 %	1,1 %	1,2 %
Vacance financière	1,6 %	1,3 %	2,4 %

En matière d'*asset management*, le Groupe privilégie l'optimisation du taux d'occupation de ses actifs et la gestion rigoureuse des charges locatives refacturables, leviers à l'origine de la progression de + 3,0 % des loyers nets à périmètre constant sur l'année<sup>(4)</sup>.

### Activité locative (baux signés)

À 100 %	Nombre de baux	Nouveau loyer
France	229	18,8 M€
International	52	5,6 M€
<b>Total patrimoine</b>	<b>281</b>	<b>24,4 M€</b>
Pipeline	94	14,3 M€
<b>TOTAL</b>	<b>375</b>	<b>38,7 M€</b>

L'activité commerciale en 2019 est demeurée très soutenue :

- 281 baux ont été signés sur les actifs du patrimoine. Le Groupe a signé des enseignes diverses telles que le concept de réalité virtuelle *Illucity*. L'offre de restauration s'étoffe sur les sites avec des concepts tels que Fresh Burritos, Pitaya, les Burgers de Papa, ainsi que la Maison Pradier ou Bon Glaze. Les sites vont également accueillir de nombreuses enseignes dédiées au bien-être masculin ;
- 94 baux ont été signés sur les actifs du *pipeline*, avec des signatures prestigieuses et des concepts innovants sur la partie Corso de Cap 3000. Sur la gare Paris-Montparnasse, la phase 3 est en cours de commercialisation avec une offre de restauration toujours plus étoffée et haut-de-gamme.

### Échéancier des baux

Date de fin de bail	En M€, à 100 %	% du total	Option de sortie triennale	% du total
Échus	12,8	5,5 %	9,0	3,9 %
2021	15,4	6,6 %	5,7	2,4 %
2022	14,8	6,3 %	29,1	12,5 %
2023	11,9	5,1 %	49,2	21,1 %
2024	14,3	6,1 %	39,4	16,9 %
2025	23,6	10,1 %	25,5	10,9 %
2026	29,2	12,5 %	12,8	5,5 %
2027	26,2	11,2 %	24,1	10,3 %
2028	26,3	11,3 %	9,1	3,9 %
2029	23,9	10,2 %	4,5	1,9 %
> 2030	35,3	15,1 %	25,3	10,8 %
<b>TOTAL</b>	<b>233,7</b>	<b>100 %</b>	<b>233,7</b>	<b>100 %</b>

### Actifs sous gestion

En plus des actifs qui composent le patrimoine, Altarea développe une activité de gestion pour compte de tiers. Ainsi à fin 2019, le Groupe gère six actifs pour le compte d'investisseurs institutionnels,

ce qui porte à 39 actifs et 5,2 milliards d'euros le volume total sous gestion (actifs en patrimoine et actifs détenus par des tiers), pour plus de 2 000 baux en cumulé.

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

(2) 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.

(3) Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. France et International. Fin 2019, 50 cellules sont vacantes.

(4) À noter, parmi les renouvellements impactant cette progression la relocation de la moyenne surface occupée auparavant par Marks & Spencer dans le centre Qwartz.



## Détail du patrimoine géré au 31 décembre 2019

Actif et typologie	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts (M€)	Valeur (M€)	Q/P Groupe	Valeur en Q/P (M€)
Cap 3000 (Nice)	97 000			33 %	
Espace Gramont (Toulouse)	56 700			51 %	
Avenue 83 (Toulon – La Valette)	53 500			51 %	
Qwartz (Villeneuve-la-Garenne)	43 300			100 %	
Sant Cugat (Barcelone, Espagne)	36 000			100 %	
Bercy Village (Paris)	23 500			51 %	
<b>Grands centres commerciaux (6 actifs)</b>	<b>310 000</b>	<b>121,1</b>	<b>2 788</b>		<b>1 470</b>
Gare Montparnasse – Phase 1 & 2 (Paris)	13 800			100 %	
Gare de l'Est (Paris)	6 800			51 %	
Gares italiennes (5 actifs)	8 600			100 %	
Oxygen (Belvédère 92)	2 900			100 %	
<b>Commerces de flux (8 actifs)</b>	<b>32 100</b>	<b>33,1</b>	<b>478</b>		<b>429</b>
Family Village (Le Mans – Ruaudin)	30 500			100 %	
Family Village (Limoges)	29 000			100 %	
Family Village (Nîmes)	28 800			100 %	
Les Portes de Brest Guipavas (Brest)	28 600			100 %	
Family Village (Aubergenville)	27 800			100 %	
Espace Chanteraines (Gennevilliers)	23 700			51 %	
Thiais Village (Thiais)	22 800			100 %	
Les Portes d'Ambresis (Villeparisis)	20 300			100 %	
La Vigie (Strasbourg)	18 200			100 %	
Marques Avenue A13 (Aubergenville)	12 900			100 %	
Pierrelaye	10 000			100 %	
<b>Retail parks (11 actifs)</b>	<b>252 600</b>	<b>37,4</b>	<b>790</b>		<b>736</b>
-X % (Massy)	18 400			100 %	
Grand Place (Lille)	8 300			100 %	
Divers	2 600			100 %	
<b>Commerces de proximité (2 actifs)</b>	<b>29 300</b>	<b>3,2</b>	<b>47</b>		<b>47</b>
<b>Actifs contrôlés<sup>(a)</sup> (27 actifs)</b>	<b>624 000</b>	<b>194,8</b>	<b>4 103</b>		<b>2 683</b>
Le Due Torri (Bergame – Stezzano, Italie)	30 900			25 %	
La Corte Lombarda (Bellinzago, Italie)	21 200			25 %	
Jas de Bouffan (Aix-en-Provence)	9 800			18 %	
Carré de Soie (Lyon)	51 000			50 %	
Le Parks (Paris)	33 300			25 %	
Reflets Compans (Toulouse)	14 000			25 %	
Divers	1 400			49 %	
<b>Actifs mis en équivalence<sup>(b)</sup> (6 actifs)</b>	<b>99 700</b>	<b>38,9</b>	<b>698</b>		<b>210</b>
<b>TOTAL ACTIFS EN PATRIMOINE (33 ACTIFS)</b>	<b>723 700</b>	<b>233,7</b>	<b>4 801</b>		<b>2 893</b>
<b>Actifs gérés pour compte de tiers<sup>(c)</sup> (6 actifs)</b>	<b>119 500</b>	<b>24,2</b>	<b>387</b>		
<b>TOTAL ACTIFS SOUS GESTION (39 ACTIFS)</b>	<b>843 200</b>	<b>257,9</b>	<b>5 188</b>		

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

(b) Actifs dont Altarea 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 un mandat de gestion pour une durée initiale comprise entre 3 et 5 ans, renouvelable.

## 1.2.2 Logement

### 2019 : attentisme préélectoral dans un marché de pénurie

Le marché du logement des grandes métropoles françaises est marqué par une pénurie structurelle qui s'accroît et qui entraîne une forte augmentation des prix.

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

En 2019, le marché du logement neuf en France devrait atteindre 150 000 lots, en légère inflexion au regard du niveau élevé de 155 000 lots placés en 2018. La proximité des élections municipales de mars 2020 a accentué le déficit d'offre.

A fin septembre 2019, les mises en vente de programmes neufs reculent de - 14 % sur un an et le stock est inférieur à 9 mois de vente dans plusieurs métropoles majeures (Ile-de-France, Nantes, Rennes, Strasbourg et Montpellier)<sup>(1)</sup>.

Les moteurs du marché demeurent solides :

- un sous-jacent démographique très porteur, notamment dans les métropoles où Altarea est présent ;
- des taux d'emprunt durablement bas ;
- des dispositifs fiscaux puissants désormais recentrés sur les zones tendues (Pinel et PTZ) ;
- la nécessaire production de logements sociaux et la politique de relance attendue du gouvernement.

Le Groupe table sur une reprise des unités en vente au 2<sup>e</sup> semestre 2020 qui devrait s'accroître en 2021.

### Une stratégie gagnante

Devant l'ampleur de la demande en zones tendues, le Groupe a décidé de fortement développer son offre dans une logique de conquête de parts de marché. Altarea vise ainsi un objectif de 18 000 à 20 000 lots vendus par an à terme, et s'est lancé dans une importante phase d'investissement dans son outil de production.

Ainsi en 2019, le Groupe a :

- renforcé la taille de son *pipeline*<sup>(2)</sup> qui est passé de 44 800 lots à 48 900 lots (+ 9 %) ; quasi exclusivement situés en zones tendues ;
- développé sa capacité opérationnelle, avec 119 recrutements nets effectués sur les fonctions opérationnelles (développeurs, vendeurs, responsables de programmes...) ;
- augmenté ses investissements commerciaux, publicitaires notamment ;
- intensifié son implantation au cœur des grandes métropoles grâce à la dynamique de ses projets mixtes, faisant ainsi d'Altarea un interlocuteur privilégié des collectivités pour leurs opérations de transformation urbaine ;

- élargi sa gamme de produits et préparé l'avenir en prenant en 2018 le contrôle complet d'Histoire & Patrimoine (Monuments historiques) et en rachetant 50 % de Woodeum, le leader français de la promotion résidentielle bas carbone en bois massif CLT en juillet 2019.

Cette stratégie porte ses premiers fruits : le Groupe est devenu le 2<sup>e</sup> promoteur résidentiel français gagnant une place au classement<sup>(3)</sup>.

Afin d'accélérer la croissance de ses parts de marché, le Groupe a revu son architecture de marque, avec pour objectif de donner davantage d'autonomie opérationnelle à chacune d'entre elles (Cogedim, Pitch Promotion, Histoire & Patrimoine, Woodeum, Severini et Cogedim Club) tout en leur faisant bénéficier de la puissance du Groupe incarnée par la « marque ombrelle » Altarea (stratégie, finances, supports...).

### Le client au cœur de la démarche

Le Groupe se distingue par le niveau d'écoute qu'il porte aux attentes de ses clients pour développer ses gammes de produits. Il a à cette fin créé en 2016 une direction du service clients.

Depuis, Cogedim est devenu en 2018 le premier promoteur immobilier « Élu Service Client de l'Année » pour le niveau de service et de qualité de sa relation clients. Cette distinction a été renouvelée en 2019 et en 2020.

Le Groupe est également le 1<sup>er</sup> promoteur français dans le « Top 10 de l'Accueil Client » établi par Les Échos/HCG, et se classe à la 3<sup>e</sup> place cette année tous secteurs confondus (6<sup>e</sup> place en 2019).

Pour développer des produits pertinents et adaptés, le Groupe a concentré ses efforts sur trois axes.

### Un accompagnement client global

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

- une personnalisation de l'offre ainsi qu'un catalogue de 200 options techniques et décoratives. Le client peut ainsi faire ses choix dans les Cogedim Stores, qui proposent des appartements reproduits au réel, une salle de choix de matériaux et des expériences digitales immersives. Le Groupe a ouvert à ce jour six stores dans les grandes métropoles (Paris, Toulouse, Bordeaux, Lyon, Nantes et Marseille) et quatre espaces de choix (Montpellier, Strasbourg, Fréjus et Bayonne) ;
- « mon-cogedim.com », une plateforme offrant un accompagnement personnalisé aux acquéreurs tout au long de leur parcours résidentiel : responsable relation client unique et suivi dédié, pour apporter un service de qualité ;
- un renforcement de l'offre de services auprès de la clientèle des particuliers, gestion locative et conseil en financement notamment.

(1) Source : Observatoire de l'immobilier de la FPI – T3 2019.

(2) Offre à la vente et portefeuille d'options foncières.

(3) Source : Classement des Promoteurs réalisé par Innovapresse qui analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>e</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

## Un engagement de qualité

Depuis 3 ans, 100 % des opérations du Groupe sont certifiées NF Habitat<sup>(1)</sup>, véritable repère de qualité et de performance, garantissant aux utilisateurs un meilleur confort, des économies d'énergie et une certification environnementale.

Par ailleurs, des équipes expertes d'architectes et d'architectes d'intérieur analysent, conçoivent et anticipent les usages de demain. Les plans offrent un agencement modulable, adapté aux évolutions des structures familiales et des modes de vie.

Le Groupe a remporté en 2019, le Prix du Grand Public (GRDF) au concours des Pyramides d'argent organisé par la Fédération des Promoteurs d'Ile-de-France pour son programme « Serigraf » à Cachan, certifié NF Habitat.

Il a également reçu le Prix « Soutien à l'innovation » pour son village du réemploi à Montreuil, 1 750 m<sup>2</sup> dédiés à l'économie sociale et solidaire, implanté dans un projet comprenant 60 logements en accession, 22 logements sociaux et des logements en co-living pour jeunes travailleurs et familles monoparentales.

## Des programmes innovants ancrés dans la ville

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

Altarea s'est distingué cette année en remportant 5 des 23 projets attribués lors de la seconde édition du concours « Inventons la métropole du Grand Paris », signe de la cohérence de ses projets avec les attentes des collectivités (3 projets pour Cogedim et 2 pour Pitch Promotion).

## Un ciblage territorial pertinent

À 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, la stratégie géographique du Groupe vise à détenir des positions fortes sur les territoires des grandes métropoles régionales les plus dynamiques<sup>(2)</sup>. Il cible ainsi les zones tendues où le besoin de logements est le plus important. La reconduction de la loi Pinel jusqu'à fin 2021 et son resserrement sur ces zones tendues en 2018 a conforté le Groupe dans cette stratégie. Fin 2019, la totalité de l'offre à la vente et du portefeuille foncier est situé dans les zones éligibles.

## Une stratégie multimarques et multiproduits

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

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

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

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

- Haut de gamme<sup>(3)</sup> : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes de localisation, d'architecture et de qualité. Fin 2019, ils représentent 11 % des placements de l'année en volume ;
- Milieu et entrée de gamme<sup>(4)</sup> : ces programmes, qui représentent 81 % des placements du Groupe en volume, sont conçus pour répondre spécifiquement :
  - au besoin de logements adaptés tant à l'accession (prix maîtrisés) qu'à l'investissement particulier (dispositif Pinel...),
  - aux enjeux des bailleurs sociaux, avec lesquels le Groupe développe de véritables partenariats visant à les accompagner dans l'accroissement de leur parc locatif et la revalorisation de certains parcs vieillissants ;
- Résidences Services (4 %) : le Groupe développe une gamme étendue de résidences étudiantes, résidences tourisme affaires, résidences exclusives... Il conçoit et gère notamment sous la marque Cogedim Club®, des résidences services à destination des seniors actifs alliant une localisation au cœur des villes et un éventail de services à la carte. En 2019, 6 résidences Cogedim Club ont été inaugurées, portant à 18 le nombre de sites en exploitation. Fin 2019, 9 projets sont en cours de construction et 6 devraient être lancés en 2020 ;
- Produits de réhabilitation du patrimoine (4 %) : sous la marque Histoire & Patrimoine, le Groupe propose une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier. Cette offre est amenée à se développer. Ainsi en 2019, Histoire & Patrimoine et Altarea Grands Projets ont remporté l'Appel à Manifestation d'Intérêt concernant la restructuration et la reconversion des Tours Aillaud (« Tours Nuage ») situées à Nanterre à proximité directe du quartier de La Défense et labellisées « Architecture Contemporaine Remarquable ». Le Groupe a également intégré à son portefeuille une opération de restructuration lourde de l'ancien Campus IBM situé à La Gaude sur les hauteurs de Nice, qui proposera à terme 250 lots réhabilités par Histoire & Patrimoine et 700 lots développés par Cogedim ;
- Ventes en démembrement : le Groupe développe des programmes en Usufruit Locatif Social. Ils offrent un produit patrimonial alternatif pour les investisseurs privés, tout en répondant aux besoins de logement social en zones tendues et apportent ainsi des solutions alternatives aux collectivités.

(1) Hors co-promotion, réhabilitation et résidences gérées.

(2) Grand Paris, Métropole Nice Côte d'Azur, Marseille-Aix-Toulon, Toulouse Métropole, Grand Lyon, Grenoble-Anncely, Nantes Métropole, Bordeaux Métropole, Eurométropole de Strasbourg, Métropole européenne de Lille, Montpellier Méditerranée Métropole et Rennes Métropole.

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

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

## Réservations<sup>(1)</sup> : 3 278 millions d'euros (+ 12 %)

Placements	2019	2018	Var.
Particuliers – Accession	1 011 M€	897 M€	+ 13 %
Particuliers – Investissement	1 174 M€	1 032 M€	+ 14 %
Ventes en bloc	1 093 M€	988 M€	+ 11 %
<b>TOTAL EN VALEUR (TTC)</b>	<b>3 278 M€</b>	<b>2 917 M€</b>	<b>+ 12 %</b>
<i>Dont MEE en QP</i>	<i>181 M€</i>	<i>259 M€</i>	
Particuliers – Accession	2 865 lots	2 755 lots	+ 4 %
Particuliers – Investissement	4 671 lots	4 227 lots	+ 11 %
Ventes en bloc	4 592 lots	4 800 lots	- 4 %
<b>TOTAL EN LOTS</b>	<b>12 128 LOTS</b>	<b>11 782 LOTS</b>	<b>+ 3 %</b>

En 2019, la dynamique de gain des parts de marché est restée soutenue, avec des réservations en hausse de + 12 % en valeur et + 3 % en volume.

Toutes les marques sont en croissance, confirmant ainsi l'adéquation de l'offre du Groupe auprès de toutes les catégories de clients, et la pertinence de son positionnement géographique.

À périmètre constant (hors Severini et Woodeum), les réservations progressent de + 9 % en valeur à 3 193 millions d'euros et de + 1 % en volume (11 881 lots) sur un an.

À noter cette année, les très bonnes campagnes de commercialisation des grands projets mixtes du Grand Paris, notamment pour Issy-Cœur de Ville, qui expliquent la hausse du prix moyen par lot sur un an tant chez les particuliers que chez les institutionnels (respectivement + 5 % à 290 000 euros et + 16 % à 238 000 euros).

Dans un marché en baisse, les réservations du Groupe ont fortement progressé, toutes les marques ayant contribué à cette croissance.

## Réservations par gamme de produit

En nombre de lots	2019	%	2018	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	9 782	81 %	8 497	72 %	+ 15 %
Haut de gamme	1 323	11 %	2 181	19 %	- 39 %
Résidences Services	512	4 %	723	6 %	- 29 %
Rénovation/Réhabilitation	511	4 %	381	3 %	+ 34 %
<b>TOTAL</b>	<b>12 128</b>		<b>11 782</b>		<b>+ 3 %</b>

## Ventes notariées

En millions d'euros TTC	2019	%	2018	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 972	60 %	1 718	71 %	+ 15 %
Haut de gamme	958	29 %	526	22 %	+ 82 %
Résidences Services	182	6 %	96	4 %	+ 90 %
Rénovation/Réhabilitation	167	5 %	84	3 %	x2
<b>TOTAL</b>	<b>3 279</b>		<b>2 425</b>		<b>+ 35 %</b>

## Chiffre d'affaires à l'avancement

En millions d'euros HT	2019	%	2018	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 550	68 %	1 277	69 %	+ 21 %
Haut de gamme	566	25 %	455	25 %	+ 24 %
Résidences Services	92	4 %	78	4 %	+ 18 %
Rénovation/Réhabilitation	74	3 %	33	2 %	x2,2
<b>TOTAL</b>	<b>2 283</b>		<b>1 844</b>		<b>+ 24 %</b>

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

## Perspectives

### Approvisionnements<sup>(1)</sup>

Approvisionnements	2019	2018	Var.
En millions d'euros TTC	5 126	5 094	+ 1 %
En nombre de lots	20 723	20 237	+ 2 %

### Lancements commerciaux

Lancements	2019	2018	Var.
Nombre de lots	11 499	12 255	- 6 %
Nombre d'opérations	166	202	- 18 %
<b>CA TTC (M€)</b>	<b>3 434</b>	<b>3 179</b>	<b>+ 8 %</b>

### Chantiers en cours

Le Groupe a lancé cette année de nombreux chantiers parmi lesquels ceux de deux grands projets mixtes : Issy-Cœur de Ville et Cœur Mougins, près de Cannes.

Fin 2019, 282 chantiers sont en cours, contre 254 fin 2018.

### Backlog Logement<sup>(2)</sup>

En millions d'euros HT	2019	2018	Var.
CA acté non avancé	1 722	1 388	24 %
CA réservé non acté	2 057	1 781	15 %
<b>BACKLOG</b>	<b>3 778</b>	<b>3 169</b>	<b>19 %</b>
Dont MEE en QP	258	270	- 4 %
<b>En nombre de mois</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	

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

### Offre à la vente<sup>(3)</sup> et portefeuille foncier<sup>(4)</sup> : 47 mois de *pipeline*

En millions d'euros TTC du CA potentiel	31/12/2019	Nb. mois	31/12/2018	Var.
Offre à la vente	2 104	8	2 103	+ 0 %
Portefeuille foncier	10 659	39	9 192	+ 16 %
<b>PIPELINE</b>	<b>12 764</b>	<b>47</b>	<b>11 295</b>	<b>+ 13 %</b>
En nb de lots	48 885		44 835	+ 9 %
En m <sup>2</sup>	2 737 600		2 510 800	+ 9 %

Le *pipeline* Logement représente près de 4 années d'activité avec près de 48 900 lots, quasi exclusivement situés dans les zones tendues éligibles au dispositif Pinel.

(1) Promesses de vente de terrains signées et valorisées en équivalent réservations TTC potentielles.

(2) 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.

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

(4) 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).

## Gestion des risques

Au 31 décembre 2019, l'offre à la vente s'élève à près de 2,1 milliards d'euros TTC (soit 8 mois d'activité), et se répartit comme suit selon le stade d'avancement des opérations :

En millions d'euros	Chantier non lancé	Chantier en cours	En stock	Total
<b>Montants engagés HT</b>	<b>171</b>	<b>776</b>	<b>25</b>	<b>972</b>
<i>Dont déjà décaissé<sup>(a)</sup></i>	171	329	25	525
<b>Offre à la vente TTC<sup>(b)</sup></b>	<b>794</b>	<b>1 273</b>	<b>37</b>	<b>2 104</b>
En %	38 %	60 %	2 %	100 %
<i>Dont à livrer</i>	<i>en 2020</i>	196		
	<i>en 2021</i>	597		
	<i>≥ 2022</i>	480		

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

(b) En chiffre d'affaires TTC.

## Gestion des engagements fonciers

38 % de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier et plus récemment au coût du foncier.

60 % de l'offre est actuellement en cours de construction, dont une part limitée correspond à des lots à livrer d'ici fin 2020 (196 millions d'euros, soit 9 % de l'offre totale).

Le montant du stock de produits finis n'est pas significatif (2 % de l'offre totale).

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

- la volonté de privilégier la signature de fonciers sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques ;
- un accord requis du comité des engagements à toutes les étapes de l'opération : signature de la promesse, mise en commercialisation, acquisition du foncier et démarrage des travaux ;
- une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier ;
- l'abandon ou la renégociation des opérations dont le taux de précommercialisation serait en deçà du plan validé en comité.

## 1.2.3 Immobilier d'entreprise

### 1.2.3.1 Un marché attractif

En 2019, le marché de l'investissement bureaux en Ile-de-France est resté très dynamique (en croissance de + 13 % sur un an à 21,7 milliards d'euros<sup>(1)</sup>), confirmant le cycle haussier entamé en 2017. Les grandes transactions de plus de 200 millions d'euros ont participé à hauteur de 47 % dans le volume d'investissement. En régions, le marché de l'investissement a ralenti pour atteindre 2,7 milliards d'euros (- 11 % sur un an), mais reste très dynamique pour les implantations prime et dans les métropoles.

Concernant le marché locatif, la demande placée en Ile-de-France s'est redressée au second semestre pour atteindre 2,3 millions de m<sup>2</sup>, en retrait de 10 % sur un an (Immostat).

L'offre immédiate continue de diminuer à 2,7 millions de m<sup>2</sup> (- 8 % sur un an). Dans ce contexte de rareté d'une offre de qualité dans les zones les plus recherchées (Paris QCA et Croissant Ouest), la hausse des loyers faciaux se poursuit (+ 3 % sur un an pour les biens neufs ou restructurés et + 5 % pour les biens anciens).

Le secteur industriel poursuit sa croissance, soutenu par la logistique urbaine et le e-commerce. Le volume investi en Logistique atteint 4,1 milliards d'euros en 2019 (+ 24 % sur un an<sup>(2)</sup>), enregistrant sa meilleure performance de la décennie.

### 1.2.3.2 Un segment en pleine mutation

L'immobilier d'entreprise doit répondre aux nouveaux usages et aux attentes des salariés en matière de qualité de vie au travail (travail collaboratif, espaces d'agrément inspirés des codes du résidentiel). Il doit également incarner l'attractivité de la marque employeur de son occupant.

Altarea a développé ces dix dernières années des immeubles devenus de véritables emblèmes de la culture d'entreprise de leurs utilisateurs, tant pour leur signature architecturale que pour leur performance environnementale, leur connectivité et leur flexibilité (Tour First à La Défense, Kosmo à Neuilly-sur-Seine, Bridge à Issy-les-Moulineaux ou encore Richelieu, futur siège social d'Altarea en 2020).

Pour garantir la valeur de ses projets dans le temps, Altarea fait le choix de privilégier les emplacements centraux, hyperconnectés et ouverts sur la ville. Il intègre également parmi ses opérations la composante bureau des programmes mixtes, répondant ainsi aux attentes des collectivités locales.

Pour amplifier cette démarche, le Groupe a créé en 2019 Altarea Entreprise Studio, une entité dédiée à la conception d'immeubles capables d'évoluer dans le temps grâce à leur architecture évolutive, leur conception technique mais également leurs services.

(1) Source Immostat (GIE regroupant BNP Paribas Real Estate, CBRE, JLL et Cushman & Wakefield) – janvier 2020.

(2) Marketbeat France – Cushman & Wakefield.



## Un modèle de promoteur investisseur

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

- en tant que promoteur<sup>(2)</sup> sous forme de contrats de VEFA (Vente en l'État Futur d'Achèvement), de BEFA (Bail en l'État Futur d'Achèvement) ou encore de CPI (Contrat de Promotion Immobilière), avec une position particulièrement forte sur le marché des « clés en main » utilisateurs, ou dans le cadre de contrats de MOD (Maîtrise d'Ouvrage Déléguée) ;
- ou en tant qu'investisseur, en direct ou via AltaFund<sup>(3)</sup>, pour des actifs à fort potentiel (localisation *prime*) en vue de leur cession une fois redéveloppés<sup>(4)</sup>.

Le Groupe est systématiquement promoteur des opérations sur lesquelles il est impliqué en tant qu'investisseur et gestionnaire<sup>(5)</sup>.

Altarea 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...

## Une double stratégie de diversification

### Organisation

En terme d'organisation, le Groupe est structuré pour adresser deux marchés complémentaires :

- sur le Grand Paris : dans un contexte de valeurs élevées et de rareté foncière, Altarea intervient (généralement en partenariat) sur des projets à forte intensité capitalistique, ou bien alternativement en tant que prestataire afin d'accompagner les grands investisseurs et utilisateurs ;
- dans les grandes métropoles régionales : Altarea intervient sur des opérations de promotion (VEFA ou CPI) généralement « sourcées » grâce au maillage territorial Logement.

### Typologie de produits

Le Groupe développe une large gamme de produits : bureaux multi-occupants, sièges sociaux, plateformes logistiques, hôtels, cliniques...

Le fonds d'investissement Logistique, créé fin 2017 par Pitch Promotion, a permis au Groupe de devenir en quelques années un acteur majeur de la logistique en France avec près de 640 000 m<sup>2</sup> en développement fin 2019 (9 % du *pipeline* en valeur potentielle).

### Qualité des produits

Que ce soit pour des projets tertiaires neufs ou des restructurations complexes, toutes les opérations du Groupe intègrent à la fois une exigence de haute qualité environnementale, la modularité et le multi-usages.

## 1.2.3.3 Activité soutenue

### Des placements solides

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

- signatures de contrats de CPI ou de VEFA/BEFA pour l'activité de promotion, pris en compte pour le montant TTC du contrat signé<sup>(6)</sup> ;
- ventes d'actifs pour l'activité d'investissement, prises en compte pour le prix de vente TTC<sup>(7)</sup>.

En millions d'euros TTC	31/12/2019	31/12/2018	Var.
Signatures CPI/VEFA	601	418	+ 44 %
Ventes d'actifs (en QP)	183	347	- 47 %
<b>TOTAL</b>	<b>784</b>	<b>765</b>	<b>+ 2 %</b>

En 2019, le Groupe a enregistré 784 millions d'euros TTC de placements en quote-part, en croissance de + 2 % sur un an, dont notamment :

- la VEFA à CNP Assurances des trois immeubles de bureau d'Issy-Cœur de Ville, où CNP installera son futur siège social.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de la double transaction réalisée entre Altarea et CDC Investissement Immobilier (pour le compte de la Caisse des Dépôts et Consignations) en octobre 2019, dont le second volet concerne l'acquisition de l'actuel siège de CNP Assurances situé au-dessus de la gare Paris-Montparnasse (immeuble « PRD-Montparnasse » intégré dans les opérations

d'investissement), qui fera l'objet d'une restructuration lourde. Cette double opération a reçu le Prix spécial du Jury de CFNews Immo & Infra 2020 ;

- la VEFA de l'immeuble Convergence à Rueil-Malmaison, futur siège social du Groupe Danone ;
- le CPI pour l'EM Lyon Business School à Lyon (29 000 m<sup>2</sup>) ;
- le CPI pour une plateforme logistique destinée à LIDL à Nantes ;
- la VEFA à Newton Offices d'un des quatre immeubles du programme Les Carrés du Golf à Aix-en-Provence. Ce projet de 11 000 m<sup>2</sup> au global, livrable en 2020, est désormais intégralement loué suite à la signature d'un BEFA avec EDF mi-octobre 2019.

(1) Source : Classement des Promoteurs réalisé par Innovapresse qui analyse les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureau produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31<sup>e</sup> édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

(2) Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altarea porte uniquement un risque technique mesuré.

(3) AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 dont Altarea est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

(4) Revente en blanc ou loué.

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

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

(7) Placements en quote-part, nets du montant du CPI quand l'actif vendu a fait l'objet d'un CPI signé avec le Groupe, afin d'éviter de compter économiquement 2 fois le même montant pour le même actif.

## Livraisons et rechargement du pipeline

### Portefeuille : 69 projets en cours

Au 31/12/2019	Nb	Surface à 100 % (m <sup>2</sup> )	CA promotion HT (m <sup>2</sup> )	Valeur potentielle à 100 % (M€ HT)
Investissements <sup>(a)</sup>	6	226 700	889	2 506
Promotion CPI/VEFA <sup>(b)</sup>	61	1 271 200	2 725	2 725
Dt Bureau – IDF	10	204 600	973	973
Dt Bureau – Régions	43	428 200	1 286	1 286
Dt Logistique	8	638 400	466	466
MOD <sup>(c)</sup>	2	5 200	40	40
<b>TOTAL</b>	<b>69</b>	<b>1 503 100</b>	<b>3 654</b>	<b>5 271</b>
Var vs. 31/12/2018	+ 9	+ 17 %		+ 20 %

(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) CA HT = Valeur potentielle : honoraires de MOD capitalisés.

### Livraisons 2019

Altarea a livré 6 opérations :

- 2 immeubles de bureaux restructurés (Paris Bergère et la MOD du 16 avenue Matignon), ainsi qu'un hôtel implanté au sein du grand projet mixte Massy Place du Grand Ouest ;
- et 3 opérations Logistique (10 700 m<sup>2</sup>) en Ile-de-France.

### Approvisionnements

Les approvisionnements correspondent aux opérations entrées en *pipeline* durant l'année, agrégation chiffrée de deux types d'événements :

- acquisitions (ou promesses) sur les opérations d'investissement, prises en compte pour la valeur de marché potentielle hors droits des projets à date de cession ;
- signatures de contrats de CPI ou de VEFA/BEFA pour les opérations de promotion (hors projets d'investissement), pris en compte pour le montant TTC du contrat signé, et signatures des contrats de MOD.

En 2019, Altarea a fortement rechargé son *pipeline* avec 15 opérations pour un total de valeur potentielle de 1,3 milliard d'euros, dont 925 millions d'euros concernent des opérations du Grand Paris (5 opérations).

Parmi les opérations nouvelles, on citera notamment :

- deux opérations d'investissement : l'actuel siège de CNP Assurances à Paris-Montparnasse et une autre restructuration lourde d'un immeuble de bureau rue de Saussure à Paris ;
- des CPI, dont l'EM Lyon Business School, un ensemble hôtelier de près de 700 chambres dans la métropole parisienne pour le compte d'un acteur économique de premier rang ; et une tranche de 46 500 m<sup>2</sup> venant compléter un projet de hub logistique en cours de développement à Bordeaux, pour le porter à 170 000 m<sup>2</sup> ;
- 10 VEFA, dont celles des locaux d'activité du projet mixte des Simonettes à Champigny (14 000 m<sup>2</sup>, dont la Cité artisanale des Compagnons du Tour de France), et 8 400 m<sup>2</sup> pour le Technopôle de la Mer à Ollioules ;
- et la restructuration du siège d'une grande entreprise française près de la Concorde à Paris, en MOD.

### Backlog Promotion IE<sup>(1)</sup> (VEFA/CPI et MOD)

En millions d'euros	31/12/2019	31/12/2018	Var.
VEFA/CPI	668	855	- 22 %
Dont MEE en quote-part	73	84	- 13 %
Honoraires (MOD)	9	7	-
<b>TOTAL</b>	<b>677</b>	<b>862</b>	<b>- 21 %</b>

(1) Le backlog promotion Immobilier d'entreprise est composé des ventes notariées HT restant à comptabiliser à l'avancement, placements HT non encore régularisés par acte notarié (CPI signés) et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

## Focus opérations d'investissement

À fin décembre 2019, le portefeuille de développement – investissement du Groupe (dont le portage est partagé avec des investisseurs institutionnels de premier plan) comporte 6 opérations.

Le Groupe a vendu deux opérations d'investissement à CNP Assurances dans le cadre du projet Issy-Cœur de Ville (désormais classées en opérations de promotion pure) et rechargé le *pipeline* avec deux opérations de restructurations lourdes concernant

l'actuel siège social de CNP Assurances à Paris-Montparnasse et un immeuble de bureaux situé rue de Saussure à Paris.

Le prix de revient de ces 6 opérations s'élève à près de 2,0 milliards d'euros à 100 % (639 millions d'euros en part du Groupe) pour un potentiel de valeur de 2,5 milliards d'euros (prix de vente estimé), soit un gain attendu d'environ 146 millions d'euros en part du Groupe.

Opération	QP Groupe	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyers estimés (M€) <sup>(a)</sup>	Prix de revient (M€) <sup>(b)</sup>	Valeur potentielle à 100 % (M€ HT) <sup>(c)</sup>	Avancement <sup>(d)</sup>
Bridge (Issy-les-Moulineaux)	25 %	57 900				Travaux en cours/loué
Landscape (La Défense)	15 %	67 400				Travaux en cours
Tour Eria (La Défense)	30 %	25 000				Travaux en cours
Cocktail (La Défense)	30 %	18 100				Maîtrisé
PRD-Montparnasse (Paris)	50 %	56 200				Maîtrisé
Saussure (Paris)	100 %	2 100				Maîtrisé
<b>TOTAL À 100 %</b>	<b>31 %<sup>(e)</sup></b>	<b>226 700</b>	<b>114</b>	<b>1 976</b>	<b>2 506</b>	
<i>Dont quote-part Groupe</i>			35	639	785	

(a) Loyers bruts avant mesures d'accompagnement.

(b) Y compris acquisition du foncier et CPI réalisé par le Groupe pour un total de 889 M€.

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

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

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

## Engagements au 31 décembre 2019

En millions d'euros, en Q/P	Investissement	Promotion	Total
Déjà décaissé	168	53	221
Restant à décaisser	182	–	182
<b>TOTAL ENGAGEMENTS</b>	<b>350</b>	<b>53</b>	<b>403</b>

Pour les opérations d'investissement, les engagements du Groupe correspondent aux obligations d'apports de fonds propres dans ces opérations. Au 31 décembre 2019, le Groupe est ainsi engagé pour 350 millions d'euros en quote-part, dont 168 millions d'euros déjà décaissés.

Pour les opérations de promotion, les engagements sont limités au montant des études pour les projets en cours de montage. Pour les projets en cours de réalisation, les engagements financiers sont couverts par les appels de fonds (sauf opérations « en blanc »). Au 31 décembre 2019, le total des engagements s'élève à 53 millions d'euros.

## Détail du pipeline en cours de développement au 31 décembre 2019

	Typologie	Surface (m <sup>2</sup> )	CA HT (M€) <sup>(a)</sup>	Valeur potentielle à 100 % (M€ HT) <sup>(b)</sup>	Avancement <sup>(c)</sup>
<b>Projets d'investissements Groupe (6 opérations)</b>		<b>226 700</b>	<b>889</b>	<b>2 506</b>	
Bassins à Flot (Bordeaux)	VEFA	37 800			Travaux en cours
Cœur de Ville – Immeuble Hugo (Issy-les-Mx)	CPI	25 700			Travaux en cours
Cœur de Ville – Immeuble Leclerc & Vernet	CPI	15 200			Travaux en cours
Richelieu (Paris)	CPI	33 000			Travaux en cours
Convergence (Rueil-Malmaison)	VEFA	25 400			Travaux en cours
Orange (Lyon)	CPI	25 900			Travaux en cours
<i>Autres projets Bureau (17 opérations)</i>	<i>CPI/VEFA</i>	<i>120 000</i>			<i>Travaux en cours</i>
Belvédère (Bordeaux)	VEFA	50 000			Maîtrisé
Amazing Amazones (Nantes)	VEFA	19 700			Maîtrisé
EM Lyon Business School (Lyon)	CPI	29 400			Maîtrisé
<i>Autres projets Bureau (27 opérations)</i>	<i>CPI/VEFA</i>	<i>250 626</i>			<i>Maîtrisés</i>
Hexahub Atlantique (Nantes)	CPI	46 505			Travaux en cours
<i>Autres projets Logistique (2 opérations)</i>	<i>CPI/VEFA</i>	<i>62 195</i>			<i>Travaux en cours</i>
<i>Autres projets Logistique (5 opérations)</i>	<i>CPI/VEFA</i>	<i>529 800</i>			<i>Maîtrisés</i>
<b>Projets « 100 % externes » (61 opérations)</b>		<b>1 271 200</b>	<b>2 725</b>	<b>2 725</b>	
<b>TOTAL PORTEFEUILLE INVEST/VEFA/CPI (67 OPÉRATIONS)</b>		<b>1 497 900</b>	<b>3 614</b>	<b>5 231</b>	
<b>Portefeuille MOD (2 opérations)</b>		<b>5 200</b>	<b>40</b>	<b>40</b>	
<b>TOTAL PORTEFEUILLE PROMOTION (69 OPÉRATIONS)</b>		<b>1 503 100</b>	<b>3 654</b>	<b>5 271</b>	

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

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

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

## 1.3 Résultats financiers

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

Deux évolutions de normes comptables IFRS impactent les comptes publiés pour l'exercice 2019.

#### IAS 23 – Coûts d'emprunt

La clarification sur la norme IAS 23 entraîne la comptabilisation directement en charge des frais financiers sur les opérations de promotion (qui étaient antérieurement stockés).

D'application rétrospective obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2018, cette norme conduit à reclasser les frais financiers entre lignes du compte de résultat, avec un impact dès l'exercice 2018 qui doit être retraité à fin de comparaison.

#### IFRS 16 – Contrats de location

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

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

Pour le Groupe, cette norme concerne deux types de contrats de nature économique différente :

- les locations des bureaux et véhicules utilisés par les salariés du Groupe conduisent à la comptabilisation d'une Obligation locative de 23,2 millions d'euros au passif du bilan ;
- les Autorisations d'Occupation Temporaire (AOT) des gares et Baux à Construction (BAC) sur certains actifs commerce conduisent à la comptabilisation d'une Redevance contractuelle sur immeubles de placement de 143,4 millions d'euros au passif du bilan.

Au compte de résultat, les loyers des contrats de location des bureaux et des véhicules (précédemment comptabilisés en charges d'exploitation) sont remplacés par des charges d'amortissement du droit d'utilisation et par des charges d'intérêts ; les charges du foncier (redevances AOT, BAC), sont remplacées par des variations de valeurs des immeubles de placement et des charges d'intérêts.

#### Présentation des états financiers

Conformément à la clarification de la norme IAS 23, l'ensemble des variations 2019/2018 présentées ci-après ont été calculées sur base des résultats 2018 retraités. L'application de la norme IAS 23 entraîne ainsi un retraitement :

- de - 4,7 millions d'euros en capitaux propres d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2018 ;
- et de - 3,0 millions d'euros en résultat net part du Groupe au 31 décembre 2018 (décomposé entre - 3,8 millions d'euros de résultat FFO part du Groupe et + 0,8 million d'euros de charges calculées).

Par ailleurs, l'application de la norme IFRS 16 entraîne un retraitement :

- de + 0,3 million d'euros en capitaux propres d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2019 ;
- de - 1,5 million d'euros en résultat net part du Groupe au 31 décembre 2019 (décomposé entre + 27,1 millions d'euros de résultat FFO part du Groupe et - 28,6 millions d'euros de dotation aux amortissements).

## 1.3.2 Résultats consolidés 2019

Le chiffre d'affaires consolidé 2019 s'élève à 3 109,8 millions d'euros en croissance de + 29,3 % sur un an, avec une contribution à la hausse de tous les métiers : + 7,4 % en Commerce, + 24,1 % en Logement et + 70,3 % en Immobilier d'entreprise.

Le résultat net récurrent (FFO) part du Groupe s'élève à 298,8 millions d'euros en 2019 (+ 9,7 % vs 2018 retraité), décomposé de la façon suivante :

- une croissance de + 14,4 millions d'euros en Commerce (+ 17 %), portée par les mises en services et les acquisitions ainsi que la solide performance du patrimoine à périmètre constant ;
- une forte croissance de + 40,7 millions d'euros en Logement (+ 39,6 %) essentiellement tirée par l'effet volume ;
- un niveau d'activité élevé de l'Immobilier d'entreprise (65,4 millions d'euros), avec un effet de base en 2018, qui comprenait 18,0 millions d'euros d'honoraires de performance liés à des opérations du fonds d'investissement AltaFund.

En millions d'euros	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Autres Corporate	Cash-Flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>227,5</b>	<b>2 294,4</b>	<b>587,9</b>	<b>0,1</b>	<b>3 109,8</b>	-	<b>3 109,8</b>
Variation vs. 31/12/2018 publié	+ 7,4 %	+ 24,1 %	+ 70,3 %	n.a.	+ 29,3 %		+ 29,3 %
Loyers nets	190,8	-	-	-	190,8	-	190,8
Marge immobilière	-	208,1	11,9	(0,6)	219,4	(0,6)	218,8
Prestations de services externes	19,0	11,2	10,9	0,1	41,2	-	41,2
<b>Revenus nets</b>	<b>209,8</b>	<b>219,4</b>	<b>22,8</b>	<b>(0,5)</b>	<b>451,5</b>	<b>(0,6)</b>	<b>450,9</b>
Variation vs. 31/12/2018 publié	+ 11,7 %	+ 21,8 %	+(50,2) %	n.a.	+ 9,1 %		+ 9,1 %
Production immobilisée et stockée	6,5	157,8	24,7	-	189,0	-	189,0
Charges d'exploitation	(42,6)	(220,0)	(35,1)	(8,9)	(306,6)	(18,4)	(325,0)
<b>Frais de structure</b>	<b>(36,1)</b>	<b>(62,3)</b>	<b>(10,3)</b>	<b>(8,9)</b>	<b>(117,5)</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(136,0)</b>
Contributions des sociétés MEE	6,0	18,2	60,2	-	84,4	(22,5)	61,9
Gains/Pertes sur cessions d'actifs Commerce						0,7	0,7
Var. valeurs, charges calculées et frais de transaction – Commerce						62,3	62,3
Charges calculées et frais de transaction – Logement						(16,6)	(16,6)
Charges calculées et frais de transaction – Immobilier d'entreprise						(1,7)	(1,7)
Autres dotations Corporate						(6,1)	(6,1)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>179,8</b>	<b>175,3</b>	<b>72,6</b>	<b>(9,4)</b>	<b>418,4</b>	<b>(2,9)</b>	<b>415,5</b>
Variation vs. 31/12/2018 publié	+ 15,1 %	+ 37,2 %	+(25,0) %	n.a.	+ 10,7 %		+ 0,6 %
Coût de l'endettement net	(37,2)	(9,2)	(10,8)	-	(57,2)	(19,2)	(76,4)
Gains/pertes sur val. des instruments fin.	-	-	-	-	-	(65,2)	(65,2)
Résultat de cession de participation	-	-	-	-	-	(1,9)	(1,9)
Dividende Semmaris	0,6	-	-	-	0,6	-	0,6
Impôts	(2,4)	(3,4)	(1,3)	-	(7,1)	(29,8)	(36,9)
<b>Résultat net</b>	<b>140,8</b>	<b>162,7</b>	<b>60,5</b>	<b>(9,4)</b>	<b>354,7</b>	<b>(119,2)</b>	<b>235,5</b>
Minoritaires	(41,2)	(19,5)	4,8	-	(55,9)	54,1	(1,8)
<b>RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>99,5</b>	<b>143,3</b>	<b>65,4</b>	<b>(9,4)</b>	<b>298,8</b>	<b>(65,1)</b>	<b>233,7</b>
Variation vs. 31/12/2018 publié	+ 17,0 %	+ 38,5 %	- 27,9 %	n.a.	+ 8,2 %		
Variation vs. 31/12/2018 retraité	+ 17,0 %	+ 39,6 %	- 25,5 %	n.a.	+ 9,7 %		
Nombre moyen d'actions dilué					16 393 265		
<b>RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE PAR ACTION</b>					<b>18,23</b>		
Variation vs. 31/12/2018 publié					+ 5,5 %		
Variation vs. 31/12/2018 retraité					+ 7,0 %		



1.3.2.1 FFO<sup>(1)</sup>

## FFO Commerce

En millions d'euros	2019	Variation	2018 retraité
Revenus locatifs	208,4		188,9
Charges locatives et autres charges	(17,6)		(21,8)
<b>Loyers nets</b>	<b>190,8</b>	<b>+ 14,2 %</b>	<b>167,1</b>
% des revenus locatifs	91,5 %		88,5 %
Contribution des sociétés MEE	6,0		11,7
Coût de l'endettement net	(37,2)		(30,6)
Dividende Semmaris	0,6		-
Impôt sur les sociétés	(2,4)		(2,4)
Minoritaires	(41,2)		(38,1)
<b>FFO Foncière Commerce</b>	<b>116,6</b>	<b>+ 8,3 %</b>	<b>107,6</b>
Prestations de services externes	19,0		19,9
Marge immobilière	-		0,8
Prod. immobilisée & stockée	6,5		5,3
Charges d'exploitation	(42,6)		(48,5)
<b>FFO Prestations Commerce</b>	<b>(17,1)</b>	<b>- 24,3 %</b>	<b>(22,5)</b>
<b>FFO COMMERCE</b>	<b>99,5</b>	<b>+ 17,0 %</b>	<b>85,1</b>
Dont Semmaris	0,6		6,6

Le FFO Commerce 2019 a été tiré par la mise en service de la 1<sup>re</sup> phase de la gare Paris-Montparnasse fin 2018, et plus marginalement par celle de l'extension de Cap 3000 en novembre 2019. Les 5 gares italiennes acquises début 2019 ont également contribué à l'effet périmètre.

À périmètre constant les loyers nets progressent de + 3,0 %, reflétant ainsi la bonne performance du patrimoine détenu.

Pour mémoire, la participation dans la Semmaris dont la quasi-totalité a été cédée en juillet 2018, avait contribué à hauteur de 6,6 millions de résultat en 2018, contre 0,6 million d'euros en 2019.

## FFO Logement

En millions d'euros	2019	Variation	2018 retraité
Chiffre d'affaires à l'avancement	2 283,1		1 844,1
Coût des ventes et autres charges	(2 075,0)		(1 662,3)
<b>Marge immobilière Logement</b>	<b>208,1</b>	<b>+ 14,5 %</b>	<b>181,8</b>
% du chiffre d'affaires	9,1 %		9,9 %
Prestations de services externes	11,2		4,1
Production stockée	157,8		135,3
Charges d'exploitation	(220,0)		(200,6)
Contribution des sociétés MEE	18,2		12,6
<b>Résultat opérationnel Logement</b>	<b>175,3</b>	<b>+ 31,6 %</b>	<b>133,2</b>
% du chiffre d'affaires	7,7 %		7,2 %
Coût de l'endettement net	(9,2)		(12,5)
Autres	-		0,1
Impôt sur les sociétés	(3,4)		(4,0)
Minoritaires	(19,5)		(14,1)
<b>FFO Logement</b>	<b>143,3</b>	<b>+ 39,6 %</b>	<b>102,6</b>

La croissance du FFO Logement enregistre l'effet des gains de part de marché des années précédentes, notamment :

- 26,3 millions d'euros d'augmentation de la marge immobilière ;
- et 15,8 millions d'euros d'amélioration de la couverture des charges d'exploitation.

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

## FFO Immobilier d'entreprise

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

- marge immobilière issue des opérations de promotion (CPI et VEFA) ;

- prestations de services externes : honoraires de MOD, *asset management*, commercialisation et performance (« promote ») ;
- et contribution des sociétés mises en équivalence : profits réalisés sur les opérations en partenariat.

En millions d'euros	2019	Variation	2018 retraité
Chiffre d'affaires à l'avancement	577,0		317,7
Coût des ventes et autres charges	(565,1)		(298,7)
<b>Marge immobilière IE</b>	<b>11,9</b>	<b>- 37,1 %</b>	<b>19,0</b>
% du chiffre d'affaires	2,1 %		6,0 %
Prestations de services externes	10,9		27,5
Production stockée	24,7		20,0
Charges d'exploitation	(35,1)		(47,1)
Contribution des sociétés MEE	60,2		74,6
<b>Résultat opérationnel IE</b>	<b>72,6</b>	<b>- 22,7 %</b>	<b>94,0</b>
% du chiffre d'affaires + Prest. serv. ext.	12,4 %		27,2 %
Coût de l'endettement net	(10,8)		(4,4)
Impôt sur les sociétés	(1,3)		(2,0)
Minoritaires	4,8		0,0
<b>FFO IMMOBILIER D'ENTREPRISE</b>	<b>65,4</b>	<b>- 25,5 %</b>	<b>87,7</b>
Dont Promote AltaFund	4,6		18,0

Le FFO 2019 se maintient à un niveau élevé, mais sa contribution est en baisse compte tenu d'un effet de base défavorable par rapport à 2018.

En 2018, le Groupe avait enregistré un honoraire de performance (Promote) lié aux opérations AltaFund (vente de Kosmo à Sogecap et avancement de Richelieu), pour un montant de 18,0 millions d'euros.

## FFO par action : 18,23 euros

Le FFO part du Groupe ressort à 18,23 euros par action, en forte croissance sur un an (+ 7,0 % par rapport au 31 décembre 2018 retraité et + 5,5 % vs 2018 publié).

Cette évolution tient compte d'un effet dilutif lié au paiement du dividende 2018 en actions (détaché en mai 2019) qui a entraîné la création de 599 267 actions nouvelles.

Au global, le nombre moyen d'actions dilué au 31 décembre 2019 s'établit à 16 393 265, contre 15 992 352 au 31 décembre 2018. Le différentiel de + 400 913 actions tient compte de l'impact du dividende en actions et des 40 166 actions créées dans le cadre du FCPE, au *prorata temporis*.

## 1.3.3 Actif net réévalué (ANR)

### 1.3.3.1 Croissance de l'actif net réévalué : ANR EPRA<sup>(1)</sup> à 178,7 euros/action (+ 4,8 %)

ANR GROUPE	31/12/2019				31/12/2018 publié	
	En M€	var	€/act.	var	En M€	€/act.
<b>Capitaux propres consolidés part du Groupe</b>	<b>2 144,4</b>		<b>128,4</b>		<b>2 007,9</b>	<b>125,0</b>
Autres plus-values latentes	701,5				641,1	
Retraitement des instruments financiers	97,5				64,4	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC <sup>(a)</sup>	40,3				25,2	
<b>ANR EPRA</b>	<b>2 983,7</b>	<b>+ 9,0 %</b>	<b>178,7</b>	<b>+ 4,8 %</b>	<b>2 738,6</b>	<b>170,5</b>
Valeur de marché des instruments financiers	(97,5)				(64,4)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	(63,4)				(7,8)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC <sup>(b)</sup>	(21,9)				(24,5)	
Optimisation des droits de mutations <sup>(b)</sup>	92,0				87,7	
Part des commandités <sup>(c)</sup>	(20,6)				(20,2)	
<b>ANR NNAV DE LIQUIDATION</b>	<b>2 872,4</b>	<b>+ 6,0 %</b>	<b>172,0</b>	<b>+ 2,0 %</b>	<b>2 709,4</b>	<b>168,7</b>
Droits et frais de cession estimés	80,8				91,5	
Part des commandités <sup>(c)</sup>	(0,6)				(0,7)	
<b>ANR DE CONTINUATION DILUÉ</b>	<b>2 952,5</b>	<b>+ 5,4 %</b>	<b>176,8</b>	<b>+ 1,4 %</b>	<b>2 800,2</b>	<b>174,3</b>
Nombre d'actions diluées :	16 700 762				16 061 329	

(a) Actifs à l'international.

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

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

### 1.3.3.2 Variation de l'ANR

	ANR de continuation dilué		ANR EPRA	
	En M€	En €/act.	En M€	En €/act.
<b>ANR 31/12/2018 publié</b>	<b>2 800,2</b>	<b>174,3</b>	<b>2 738,6</b>	<b>170,5</b>
Normes <sup>(a)</sup>	(35,4)	(2,1)	(35,4)	(2,1)
Dividende <sup>(b)</sup>	(106,1)	(13,5)	(106,1)	(13,5)
Instruments financiers & Dette à taux fixe <sup>(c)</sup>	(121,5)	(7,3)	(32,8)	(2,0)
<b>ANR 2018 proforma normes, div. et instru. fi</b>	<b>2 537,2</b>	<b>151,5</b>	<b>2 564,3</b>	<b>153,0</b>
FFO 2019	298,8	18,2	298,8	18,2
Création de valeur Promotion	33,9	2,0	33,9	2,0
Création de valeur Commerce – Développement	87,9	5,3	87,9	5,3
Création de valeur Commerce – Patrimoine	32,8	2,0	32,8	2,0
Autres <sup>(d)</sup>	(38,0)	(2,2)	(33,9)	(1,8)
<b>ANR 31/12/2019</b>	<b>2 952,6</b>	<b>176,8</b>	<b>2 983,7</b>	<b>178,7</b>
var.	+ 5,4 %	+ 1,4 %	+ 9,0 %	+ 4,8 %

(a) Dont IAS 23 et IFRS 16.

(b) Dont option de paiement du dividende en titres et effet dilutif.

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

(d) Dont dotations aux amortissements, impôts différés passifs, charge AGA, indemnités de transactions, étalement d'émissions d'emprunt et part des commandités.

## Promotion

La création de valeur 2019 est quasi exclusivement constituée de plus-values attendues sur des projets d'Immobilier d'entreprise.

La plus-value latente du pôle promotion a par ailleurs été maintenue inchangée malgré la progression de la valeur d'expertise, notamment en logement.

(1) Valeur de marché de l'ensemble des actifs du Groupe (actif net), plus-values latentes des actifs incluses et hors juste valeur de la dette et des instruments financiers. Par action : tenant compte de la dilution potentielle liée au statut de Société en commandite par actions.

## Commerce

Le Groupe enregistre une forte création de valeur liée aux livraisons de l'année (2<sup>e</sup> tranche de la Gare Paris-Montparnasse et extension sud de Cap 3000), pour un montant total de + 87,9 millions d'euros.

À périmètre constant, la création de valeur sur le patrimoine (+ 32,8 millions d'euros) provient essentiellement des commerces de flux et des grands *retail parks*, dont l'attractivité auprès des grands investisseurs se confirme année après année (cf. la transaction sur le *retail park* 14<sup>e</sup> Avenue à Herblay, cédé en cours d'année sur base d'un taux de capitalisation de 4,50 %).

## Instruments financiers & Dette à taux fixe

La totalité de la dette du Groupe est couverte à long terme (dette variable swapée ou dette à taux fixe).

La forte baisse des taux enregistrée tout au long l'année 2019 se traduit par un ajustement significatif du *mark-to-market* des instruments financiers et des dettes à taux fixe, pour un montant total de 121,5 millions d'euros.

### 1.3.3.3 Principes de calcul

#### Évaluation 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 promotion Logement et Immobilier d'entreprise (Cogedim, Pitch Promotion, Histoire & Patrimoine et Severini) ;
- du pôle d'investissement en Immobilier d'entreprise (AltaFund, Bridge, PRD Montparnasse) ;
- et du pôle de gestion locative et de développement Commerce (Altarea France).

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

Altarea France est évaluée par Accuracy.

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

La participation de 50 % dans Woodeum, acquise en juillet 2019, est comptée pour son prix d'acquisition.

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

Les experts utilisent deux méthodes :

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

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le Red Book – Appraisal and Valuation Standards publié par la

Royal Institution of Chartered Surveyors. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations COB/AMF « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, mise à jour en 2017. La rémunération versée aux experts est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs, et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

La décomposition de la valorisation du patrimoine par expert est détaillée ci-après.

Expert	Patrimoine	% de la valeur, DI
Jones Lang LaSalle	France & International	43 %
Cushman & Wakefield	France & International	56 %
CBRE	France	1 %

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 scénarios. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers. 8Advisory 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 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 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 (ANR de liquidation), les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres, soit immeuble par immeuble en fonction de la nature juridique de la structure qui détient l'actif.

#### Part des commandités

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

## 1.4 Ressources financières

### 1.4.1 Faits marquants

#### Confirmation de la notation de crédit BBB

L'agence de notation S & P Global a confirmé le 25 septembre 2019 la notation financière « Investment Grade, BBB, assortie d'une perspective stable » tant pour Altarea que pour Altareit, filiale cotée regroupant les activités de promotion du Groupe.

#### Succès de l'émission obligataire notée de 500 millions d'euros à échéance 2028

Dans le prolongement de ces publications, Altarea a placé avec succès, en octobre 2019, une émission obligataire notée de 500 M€ d'une maturité de 8 ans et 3 mois, offrant un coupon de 1,875 %. Le produit de cette émission a été utilisé à hauteur de 416 millions d'euros pour refinancer des dettes hypothécaires.

Suite à cette opération, le pourcentage de dette sécurisée par des actifs est passé de 33 % à 15 %, renforçant ainsi la signature corporate du Groupe.

#### Renforcement des fonds propres de 93,8 millions d'euros

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

### 1.4.2 Situation financière

#### Dettes nettes du Groupe : 2 475 millions d'euros

Au 31 décembre 2019, la dette financière nette du Groupe s'élève à 2 475 millions d'euros, quasi stable par rapport au 31 décembre 2018 (+ 26 millions d'euros).

La durée moyenne ressort à 4 ans et 9 mois<sup>(1)</sup> (quasi stable).

En millions d'euros	31/12/2019	31/12/2018
Dettes corporate bancaire	226	186
Marchés de crédit <sup>(a)</sup>	2 370	1 663
Dettes hypothécaires	505	1 020
Dettes sur opérations de promotion	205	258
<b>TOTAL DETTE BRUTE</b>	<b>3 306</b>	<b>3 128</b>
Disponibilités	(830)	(679)
<b>TOTAL DETTE NETTE</b>	<b>2 475</b>	<b>2 449</b>

(a) Ce montant inclut la dette obligataire ainsi que 709,5 millions d'euros de NEU CP et NEU MTN.

En millions d'euros	Pôle Foncière	Pôle Promotion	Total
Dettes corporate bancaire	78	148	226
Marchés de crédit <sup>(a)</sup>	1 704	666	2 370
Dettes hypothécaires	505	–	505
Dettes sur opérations de promotion	–	205	205
<b>TOTAL DETTE BRUTE</b>	<b>2 287</b>	<b>1 019</b>	<b>3 306</b>
Disponibilités	(145)	(685)	(830)
<b>TOTAL DETTE NETTE</b>	<b>2 142</b>	<b>334</b>	<b>2 475</b>

(a) Ce montant inclut la dette obligataire ainsi que 709,5 millions d'euros de NEU CP et NEU MTN.

En tenant compte des impacts de la création du fonds « Alta Commerces Europe » début 2020 (transaction en cours d'exécution, toutes conditions étant remplies), la dette financière du Groupe ressort à 2 275 millions d'euros, en baisse de 200 millions d'euros.

(1) Hors NEU CP (Negotiable European Commercial Paper), NEU MTN (Negotiable European Medium Term Note) et dette promotion.

## 395 millions d'euros de nouveaux financements long terme

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

En parallèle, le Groupe a procédé au remboursement de 229 millions d'euros de crédits revolving de maturité plus courte et à un coût plus élevé, ainsi qu'au remboursement d'une obligation de 150 millions d'euros en fin d'année.

## Titres négociables à court et moyen terme

Le Groupe dispose de deux programmes NEU CP (échéance inférieure ou égale à 1 an, anciennement appelés billets de trésorerie) et deux programmes NEU MTN (échéance supérieure à 1 an, anciennement appelés bons à moyens termes négociables) pour les sociétés Altarea et Altareit. Au 31 décembre 2019, les encours se décomposent comme suit :

- 424,5 millions d'euros de NEU CP pour Altarea ;
- 285,0 millions d'euros de NEU CP et 30,0 millions d'euros de NEU MTN pour Altareit.

Début 2020, Altareit a réalisé plusieurs opérations de NEU MTN de durées comprises entre 18 et 24 mois, avec pour objectif d'intervenir

fréquemment sur ce marché particulièrement adapté aux cycles de promotion.

## Trésorerie mobilisable

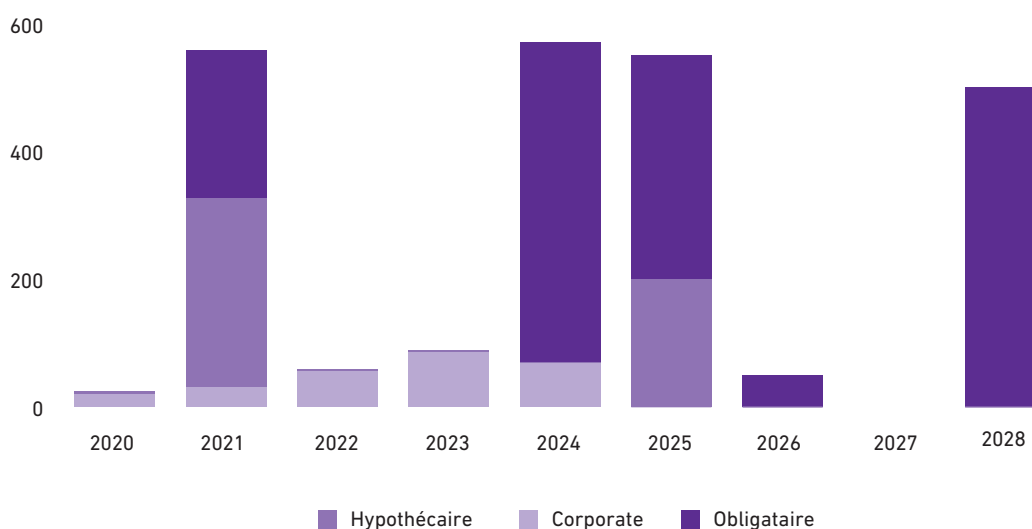
Au 31 décembre 2019, la trésorerie mobilisable, utilisable à tout moment et immédiatement, est composée de :

- 318,7 millions d'euros en cash ;
- 962,7 millions d'euros de lignes de tirage de crédit revolving non utilisées.

Cette trésorerie mobilisable inclut 709,5 millions d'euros de billets de trésorerie d'une durée moyenne d'environ 5 mois.

## Échéancier de la dette tirée par maturité<sup>(1)</sup>

Le graphique ci-après (exprimé en millions d'euros) présente l'endettement du Groupe par maturité au 31 décembre 2019.



Le Groupe n'a aucune tombée significative de dette avant 2024, à l'exception :

- d'une tombée hypothécaire de 295 millions d'euros en 2021 (dette sur Cap 3000, dont le refinancement ne présente pas d'enjeu) ;
- et d'une tombée obligataire (Euro PP) de 230 millions d'euros en 2021.

L'échéance de 2024 correspond à l'échéance des obligations émises en 2017 par Altarea.

L'échéance 2025 correspond principalement au remboursement de l'émission obligataire de 350 millions réalisée par Altareit.

(1) Dette tirée au 31 décembre 2019, hors dette promotion, NEU CP et NEU MTN.



### 1.4.3 Stratégie de financement

Historiquement, le Groupe se finançait soit sur le marché hypothécaire, soit sur le marché bancaire (*credits revolving* ou *term loans*). Les financements étaient conclus à taux variables puis couverts sous forme de *swaps* ou de *caps* d'une durée longue (micro-couverture et macro-couverture).

Depuis quelques années, le Groupe a complètement modifié cette structure de financements, avec un recours désormais majoritaire aux marchés de crédit. Cette évolution s'est accélérée en 2018 avec la notation du Groupe par S & P Global. Aujourd'hui, le Groupe utilise

une large palette d'instruments disponibles sur les marchés de crédit (Euro PP, NEU CP, NEU MTN, émissions obligataires publiques).

Cette modification structurelle des modalités de financement et le recours croissant aux obligations à coupon fixe ont rendu caduque la stratégie antérieure de couverture. C'est pourquoi le Groupe a procédé début janvier 2020 à une importante restructuration de son portefeuille de *swaps* (annulations), lui permettant d'éviter d'être surcouvert à terme.

#### Couverture : nominal et taux moyen

Le tableau suivant donne le profil de couverture après restructurations :

Échéance	Swap (M€) <sup>(a)</sup>	Dettes à taux fixe (M€) <sup>(a)</sup>	Total (M€) <sup>(a)</sup>	Taux de base moyen <sup>(b)</sup>
2020	833	1 248	2 082	0,67 %
2021	583	1 068	1 650	0,60 %
2022	582	1 067	1 649	0,60 %
2023	581	1 066	1 647	0,60 %
2024	580	966	1 545	0,56 %
2025	–	550	550	- 0,09 %
2026	–	550	550	- 0,09 %

(a) En quote-part de consolidation.

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

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

#### Coût moyen de la dette : 2,21 %<sup>(1)</sup>

La hausse du coût moyen de la dette (2,21 % au 31 décembre 2019 contre 1,94 % au 31 décembre 2018) reflète la période de transition de la structure de financement du Groupe, avec un recours accru aux obligations longues à coupon fixe, qui se substitue progressivement aux financements hypothécaires.

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

## 1.4.4 Ratios financiers et notation

### Ratio Dette nette sur EBITDA

Au 31 décembre 2019, le ratio Dette Nette sur EBITDA<sup>(1)</sup> ressort à 5,9x, contre 6,5x en 2018, 7,10x en 2017 et 8,83x en 2016.

Cette amélioration est liée à la forte rentabilité des capitaux employés du Groupe.

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

Le ratio LTV rapporte l'endettement net obligataire et bancaire consolidé à la valeur vénale consolidée des actifs du Groupe. Au 31 décembre 2019, il ressort à 33,2 % (contre 34,9 % au 31 décembre 2018), conformément à l'objectif global à terme du Groupe de se situer aux alentours de 40 %.

Les ratios d'endettement ci-avant ne tiennent pas compte de la création du fonds « Alta Commerces Europe », protocolé en 2019 et en cours d'exécution (toutes conditions étant remplies).

L'impact attendu de cette opération sur la dette nette consolidée du Groupe s'élèvera à - 200 millions d'euros<sup>(2)</sup>.

Au 31/12/2019	M€
Endettement brut	3 306
Disponibilités	(830)
<b>Endettement net consolidé</b>	<b>2 475</b>
Centres commerciaux à la valeur (IG) <sup>(a)</sup>	4 103
C. commerciaux à la valeur (IG) destinés à la vente	342
C. commerciaux à la valeur (titres MEE) <sup>(b)</sup>	182
Immeubles de placement au coût <sup>(c)</sup>	510
Investissements Immobilier d'entreprise <sup>(d)</sup>	352
Valeur d'entreprise du pôle promotion	1 969
<b>Valeur vénale des actifs</b>	<b>7 457</b>
<b>RATIO LTV</b>	<b>33,2 %</b>

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

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

### Covenants bancaires

	Covenant	31/12/2019	31/12/2018 retraité	Delta
LTV <sup>(a)</sup>	≤ 60 %	33,2 %	34,9 %	(1,7) pt
ICR <sup>(b)</sup>	≥ 2,0 x	7,3 x	8,0 x	(0,7x)

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

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

Au 31 décembre 2019, la situation financière du Groupe satisfait largement l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

(1) Résultat Opérationnel FFO ramené à l'endettement net obligataire et bancaire.

(2) Proforma de cette opération, la dette nette financière (bancaire et obligataire) du Groupe ressort à 2 275 millions d'euros, le LTV ressort à 31,4 % et le ratio de Dette nette/EBITDA à 5,4x.

## Compte de résultat analytique

	31/12/2019			31/12/2018 retraité*		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>						
Revenus locatifs	208,4	–	208,4	188,9	–	188,9
Autres charges	(17,6)	–	(17,6)	(21,8)	–	(21,8)
<b>Loyers nets</b>	<b>190,8</b>	<b>–</b>	<b>190,8</b>	<b>167,1</b>	<b>–</b>	<b>167,1</b>
Prestations de services externes	19,0	–	19,0	19,9	–	19,9
Production immobilisée et stockée	6,5	–	6,5	5,3	–	5,3
Charges d'exploitation	(42,6)	(3,2)	(45,8)	(48,5)	(3,7)	(52,2)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(17,1)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(20,3)</b>	<b>(23,4)</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(27,1)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>6,0</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>11,7</b>	<b>(8,6)</b>	<b>3,1</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(7,7)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>–</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(2,5)</b>
<b>Gains/Pertes sur cessions d'actifs</b>	<b>–</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>180,3</b>	<b>181,1</b>
<b>Gains/Pertes sur valeur des immeubles de placement</b>	<b>–</b>	<b>71,1</b>	<b>71,1</b>	<b>–</b>	<b>(99,4)</b>	<b>(99,4)</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>–</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>–</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(5,1)</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COMMERCE</b>	<b>179,8</b>	<b>53,4</b>	<b>233,2</b>	<b>156,3</b>	<b>61,1</b>	<b>217,4</b>
Chiffre d'affaires	2 283,1	–	2 283,1	1 844,1	–	1 844,1
Coût des ventes et autres charges	(2 075,0)	(0,6)	(2 075,6)	(1 662,3)	–	(1 662,3)
<b>Marge immobilière</b>	<b>208,1</b>	<b>(0,6)</b>	<b>207,5</b>	<b>181,8</b>	<b>–</b>	<b>181,8</b>
Prestations de services externes	11,2	–	11,2	4,1	–	4,1
Production stockée	157,8	–	157,8	135,3	–	135,3
Charges d'exploitation	(220,0)	(16,3)	(236,4)	(200,6)	(11,8)	(212,4)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(51,0)</b>	<b>(16,3)</b>	<b>(67,4)</b>	<b>(61,1)</b>	<b>(11,8)</b>	<b>(72,9)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>18,2</b>	<b>(5,5)</b>	<b>12,7</b>	<b>12,6</b>	<b>19,1</b>	<b>31,7</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(15,1)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>–</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(4,1)</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>–</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>–</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,7)</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL LOGEMENT</b>	<b>175,3</b>	<b>(39,0)</b>	<b>136,3</b>	<b>133,2</b>	<b>1,5</b>	<b>134,8</b>
Chiffre d'affaires	577,0	–	577,0	317,7	–	317,7
Coût des ventes et autres charges	(565,1)	–	(565,1)	(298,7)	–	(298,7)
<b>Marge immobilière</b>	<b>11,9</b>	<b>–</b>	<b>11,9</b>	<b>19,0</b>	<b>–</b>	<b>19,0</b>
Prestations de services externes	10,9	–	10,9	27,5	–	27,5
Production stockée	24,7	–	24,7	20,0	–	20,0
Charges d'exploitation	(35,1)	(3,7)	(38,8)	(47,1)	(2,4)	(49,6)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>0,6</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>0,4</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(2,0)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>60,2</b>	<b>(10,6)</b>	<b>49,6</b>	<b>74,6</b>	<b>(12,8)</b>	<b>61,8</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>–</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(1,4)</b>
<b>Gains/Pertes sur valeur des immeubles de placement</b>	<b>–</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL IE</b>	<b>72,6</b>	<b>(15,9)</b>	<b>56,7</b>	<b>94,0</b>	<b>(16,6)</b>	<b>77,4</b>
Autres (Corporate)	(9,4)	(1,3)	(10,7)	(3,0)	(10,0)	(13,0)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>418,4</b>	<b>(2,9)</b>	<b>415,5</b>	<b>380,4</b>	<b>36,1</b>	<b>416,6</b>

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

# RAPPORT D'ACTIVITÉ 31 DÉCEMBRE 2019

Ressources financières

	31/12/2019			31/12/2018 retraité*		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>						
Coût de l'endettement net	(57,2)	(21,3)	(78,5)	(47,5)	(9,6)	(57,1)
Autres résultats financiers	–	–	–	–	2,1	2,1
Actualisation des dettes et créances	–	2,1	2,1	–	(0,2)	(0,2)
Variation de valeur et résultats de cession des instruments financiers	–	(65,2)	(65,2)	–	(38,2)	(38,2)
Résultats de cession des participations	–	(1,9)	(1,9)	–	(2,2)	(2,2)
Dividendes	0,6	–	0,6	0,0	–	0,0
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>361,8</b>	<b>(89,3)</b>	<b>272,4</b>	<b>333,0</b>	<b>(11,9)</b>	<b>321,0</b>
Impôts sur les sociétés	(7,1)	(29,8)	(36,9)	(8,4)	(28,0)	(36,4)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>354,7</b>	<b>(119,2)</b>	<b>235,5</b>	<b>324,6</b>	<b>(40,0)</b>	<b>284,6</b>
Minoritaires	(55,9)	54,1	(1,8)	(52,2)	19,8	(32,4)
<b>RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>298,8</b>	<b>(65,1)</b>	<b>233,7</b>	<b>272,4</b>	<b>(20,2)</b>	<b>252,3</b>
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>	16 393 265	16 393 265	16 393 265	15 992 352	15 992 352	15 992 352
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE</b>	<b>18,23</b>	<b>(3,97)</b>	<b>14,26</b>	<b>17,03</b>	<b>(1,26)</b>	<b>15,77</b>

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

**Bilan consolidé**

<i>En millions d'euros</i>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018 retraité*</b>
<b>Actifs non courants</b>	<b>5 455,4</b>	<b>5 289,0</b>
Immobilisations incorporelles	331,4	313,7
<i>dont Écarts d'acquisition</i>	209,4	194,3
<i>dont Marques</i>	105,4	100,7
<i>dont Relations clientèle</i>	0,6	-
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	16,1	18,8
Immobilisations corporelles	20,9	20,6
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	23,4	-
Immeubles de placement	4 472,1	4 526,2
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 826,2	3 931,3
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	509,3	594,9
<i>dont Droits d'utilisation sur Immeubles de placement</i>	136,7	-
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	565,7	387,4
Prêts et créances (non courant)	10,6	10,6
Impôt différé actif	31,2	30,5
<b>Actifs courants</b>	<b>3 632,4</b>	<b>2 730,3</b>
Stocks et en-cours nets	1 064,5	986,6
Actifs sur contrats	564,9	444,4
Clients et autres créances	799,9	566,7
Créance d'impôt sur les sociétés	9,4	14,6
Prêts et créances financières (courant)	27,3	37,4
Instruments financiers dérivés	1,2	2,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	830,2	678,5
Actifs destinés à la vente	335,0	-
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>9 087,9</b>	<b>8 019,3</b>

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

# RAPPORT D'ACTIVITÉ 31 DÉCEMBRE 2019

Ressources financières

En millions d'euros	31/12/2019	31/12/2018 retraité*
<b>Capitaux propres</b>	<b>3 335,5</b>	<b>3 229,4</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA</b>	<b>2 144,4</b>	<b>2 000,1</b>
Capital	255,2	245,4
Primes liées au capital	311,8	407,9
Réserves	1 343,8	1 094,6
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	233,7	252,3
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	<b>1 191,1</b>	<b>1 229,3</b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	994,2	1 001,8
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	1,8	32,4
<b>Passifs non courants</b>	<b>2 823,7</b>	<b>2 629,3</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 708,5	2 560,6
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	77,9	76,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>	1 613,5	1 117,4
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	837,5	1 367,0
<i>dont Titres négociables à moyen terme</i>	30,0	-
<i>dont Obligations locatives</i>	11,1	-
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>	138,5	-
Provisions long terme	25,1	21,6
Dépôts et cautionnements reçus	36,7	32,6
Impôt différé passif	53,4	14,5
<b>Passifs courants</b>	<b>2 928,6</b>	<b>2 160,6</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	1 016,0	741,9
<i>dont Emprunts obligataires</i>	16,9	164,9
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	95,4	94,1
<i>dont Billets de trésorerie</i>	709,5	381,0
<i>dont Découverts bancaires</i>	2,7	3,5
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	174,4	98,4
<i>dont Obligations locatives</i>	12,1	-
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>	4,9	-
Instruments financiers dérivés	98,2	67,2
Passifs sur contrats	168,8	105,7
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 639,6	1 239,8
Dettes d'impôt exigible	6,1	6,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>9 087,9</b>	<b>8 019,3</b>

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