



**Forte hausse des résultats et du dividende**  
**Résultat récurrent (FFO<sup>1</sup>) 2015 : + 28%<sup>2</sup>**  
**Dividende : 11,0 €/action (+10%)**  
**Croissance attendue du FFO 2016 comprise entre +15% à +20%**

**Recentrage sur l'immobilier**

- Cession de Rue du Commerce à Carrefour<sup>3</sup>
- Acquisition de Pitch Promotion<sup>4</sup>

**Altarea Cogedim, premier développeur immobilier des métropoles**

- Pipeline consolidé tous produits<sup>5</sup> : 2,7 millions de m<sup>2</sup> pour 12,0 Md€ en valeur
- Placements promotion<sup>6</sup> : 2,0 Md€ (bureaux et logements)
- Ventes logements : 6 011 lots (+33% en volume, +28% en valeur)
- Objectif à moyen terme : 10 000 logements vendus par an

**Foncière Commerce : doublement en vue grâce au pipeline**

- Loyers nets patrimoine 2015 : 160 M€ (+2,6%)
- Loyers brut pipeline : 199 M€<sup>7</sup> (152 M€ en quote-part)
- Leadership en commerce de flux et en commerce connecté

**Croissance des résultats en 2015**

- Résultat récurrent (FFO) publié : 161,2 M€ (+ 28%)
- ANR immobilier<sup>8</sup> : +293 M€

**Reprofilage à long terme du bilan**

- LTV : 44,5%
- Duration moyenne : 6 ans
- Coût moyen parmi les plus bas des foncières françaises : 1,94% en 2015<sup>9</sup>

*Chiffres par action :*

- FFO part du groupe <sup>10</sup> / action	12,95 €/action	(+23,8%)
- ANR / action <sup>11</sup>	137,3 €/action	(+5,8%)
- Dividende	11,00 €/action	(+10,0%)

Paris, le 9 mars 2016, 18h. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés de l'année 2015. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés et individuels (Altarea SCA) sont effectuées et les rapports d'audit relatifs à leur certification sont en cours d'émission.

<sup>1</sup> Funds From Operations ou résultat récurrent des opérations : résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

<sup>2</sup> + 11% à périmètre comparable (avec l'impact de Rue du Commerce retraité en 2014).

<sup>3</sup> Annoncé le 24 août 2015, Altarea Cogedim a cédé 100% du capital de Rue du Commerce au groupe Carrefour. La cession est effective depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

<sup>4</sup> Acquisition de 100% du capital de Pitch Promotion le 26 février 2016.

<sup>5</sup> Centre commerciaux, Commerces de Proximité, Bureaux et Logements.

<sup>6</sup> Dont 1 417 millions d'euros en Logement et 563 millions d'euros en Bureau (hors Pitch Promotion).

<sup>7</sup> Loyers bruts prévisionnels à 100%, à mettre en regard du total des loyers bruts du patrimoine au 1<sup>er</sup> janvier 2016 (201 M€ à 100% et 152 M€ en quote-part).

<sup>8</sup> Création de valeur immobilière, une fois pris en compte le dividende 2014 et la perte sur les activités cédées (Rue du Commerce).

<sup>9</sup> Coût complet, y compris commissions et CNU.

<sup>10</sup> Funds From Operations ou Cash-flow courant des opérations, part du Groupe. En croissance de +23,8% par action, et de +7,2% à périmètre comparable (retraité de l'impact de Rue du Commerce).

<sup>11</sup> ANR de continuation dilué : valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité, en tenant compte de l'intégralité des actions souscrites dans le cadre du versement du dividende en titres.

« L'année 2015 est un excellent millésime pour Altarea Cogedim :

Excellent tout d'abord en matière de résultats financiers avec une progression record du résultat récurrent (FFO) publié de +28% à 161,2 millions d'euros et une création de valeur immobilière qui a contribué à hauteur de 293 millions d'euros à la progression de l'Actif Net Réévalué. Le Groupe a par ailleurs profité de conditions de marché favorables pour allonger la duration de sa dette et améliorer encore son passif à long terme. Au total, Altarea Cogedim affiche les meilleures performances financières depuis sa création.

Excellent ensuite, en termes de recentrage stratégique avec la cession de Rue du Commerce et l'acquisition de Pitch Promotion. L'expérience Rue du Commerce aura permis à la Foncière Commerce de prendre une avance significative en matière de commerce connecté alors que l'acquisition de Pitch Promotion réaffirme la volonté du Groupe de se positionner comme l'un des leaders français de la promotion immobilière.

Excellent pour la foncière commerce avec une ambition refondée. Malgré un marché au ralenti et grâce au renouvellement de son offre, la foncière commerce (qui mobilise l'essentiel des capitaux employés du Groupe) se fixe comme objectif un doublement de taille à un horizon de 5 à 6 ans grâce à son exceptionnel pipeline de projets maîtrisés.

Excellent, en termes de promotion, tant en logement où le cap des 6% de parts de marché a été franchi (7% proforma en ajoutant Pitch Promotion), qu'en immobilier d'entreprise où Altarea Cogedim confirme son leadership grâce à son modèle intégré. Au total, le pipeline des projets maîtrisés atteint la taille record de 2,7 millions de m<sup>2</sup> pour une valeur de 12 milliards d'euros tous produits confondus, ce qui fait d'Altarea Cogedim le premier développeur immobilier des métropoles françaises.

Excellent enfin en termes de perspectives. Nous profitons pleinement de l'environnement de taux bas et nos perspectives à court et moyen terme sont confortées à la fois par notre backlog de promotion et par nos financements sécurisés. Nous disposons d'un pipeline de projets extrêmement important en quantité et en qualité que nous pouvons actionner au gré des opportunités. Au total, les résultats financiers 2016 s'annoncent en très forte croissance avec un FFO part du Groupe qui devrait s'inscrire en augmentation de +15% à +20% par rapport à 2015.

Au-delà de 2016, Altarea Cogedim se fixe pour objectif de faire croître son FFO de 5 à 10% par an en moyenne grâce à la forte dynamique embarquée de la promotion dans un premier temps puis par la montée en puissance des centres commerciaux actuellement en phase de développement.

Au cours des trois prochaines années, Altarea Cogedim entend maintenir une distribution minimale de 11€ par action (sous réserve de l'accord de l'Assemblée Générale) tout en poursuivant un objectif de financement de sa croissance avec un Loan To Value de l'ordre de 40%. C'est pourquoi il sera proposé aux actionnaires qui le souhaitent de transformer leur dividende 2016 en titres lors de la prochaine Assemblée Générale. Cette opération sera éventuellement reconductible dans le futur, ou pourra alternativement être remplacée par une augmentation de capital de l'ordre de 200 à 300 millions d'euros en fonction de l'évolution des marchés et des opportunités de croissance.

Je suis particulièrement confiant sur les perspectives du Groupe Altarea Cogedim recentré sur l'immobilier, du fait de la qualité de notre pipeline de développement et de la qualité et de l'implication (y compris actionariale) de l'ensemble de nos salariés. »

**Alain Taravella, Président Fondateur d'Altarea Cogedim**

## RECENTRAGE SUR L'IMMOBILIER

### • Cession de Rue du Commerce

Le 1<sup>er</sup> janvier 2016, Altarea Cogedim a cédé 100% du capital de Rue du Commerce à Carrefour. Le Groupe marque ainsi son recentrage sur l'immobilier qui constitue désormais à nouveau 100% de ses revenus. L'expérience Rue du Commerce a permis au Groupe de se doter d'un outil unique de captation et de traitement des données clients dans ses centres commerciaux : la Digital Factory, qui constitue une véritable révolution en matière d'asset management, a été déployée pour la première fois au Quartz<sup>12</sup>, 1<sup>er</sup> centre commercial connecté de France. L'avance technologique acquise à cette occasion donne au Groupe Altarea Cogedim un leadership en matière de commerce connecté sans équivalent parmi les grandes foncières commerce.

En application de la norme IFRS 5, les indicateurs des activités poursuivies dans les comptes 2015 n'intègrent plus l'impact de Rue du Commerce, comptabilisé en « Activité en cours de cession ».

### • Acquisition de Pitch Promotion

Le 26 février 2016, Altarea Cogedim a finalisé l'acquisition de 100% du capital du promoteur Pitch Promotion. La transaction repose sur une valeur d'entreprise de 180 millions d'euros, soit un multiple d'environ 7 fois l'EBIT 2016/2017, avec une partie significative du prix payé en actions Altarea<sup>13</sup>.

Créé en 1989, Pitch Promotion intervient à la fois en logement (avec 1 021 lots vendus en 2015<sup>14</sup>) et en immobilier tertiaire (111 millions d'euros de placements réalisés en 2015). Il est présent en Ile-de-France et dans les grandes métropoles régionales<sup>15</sup> et compte plus de 160 collaborateurs.

En cumulant les placements, le nouvel ensemble « Altarea Cogedim + Pitch Promotion » représente environ 7%<sup>16</sup> du marché du logement et se positionne comme leader en immobilier tertiaire de France.

Réservations 2015 (TTC)	Altarea Cogedim	Pitch Promotion	Cumulé
Logements	1 417 M€	236 M€	1 653 M€
Nb lots	6 011 lots	1 021 lots	7 032 lots
Tertiaire	563 M€	111 M€	674 M€
<b>TOTAL</b>	<b>1 980 M€</b>	<b>347 M€</b>	<b>2 327 M€</b>

## ALTAREA COGEDIM, LE PREMIER DEVELOPPEUR IMMOBILIER DES METROPOLES

### • Pipeline consolidé tous produits : 2,7 millions de m<sup>2</sup> pour 12,0 milliards d'euros en valeur

Altarea Cogedim est le seul groupe immobilier français disposant d'un savoir-faire de développeur sur l'ensemble des classes d'actifs (commerces, logements et résidences services, bureaux et hôtels). Ce positionnement permet au Groupe de maîtriser l'un des plus importants portefeuilles de projets immobiliers de France, représentant près de 2,7 millions de m<sup>2</sup> tous produits confondus, soit l'équivalent de 12 milliards d'euros en valeur de marché<sup>17</sup>.

<sup>12</sup> 1<sup>er</sup> centre commercial régional connecté de France, récompensé quatre fois en 2014 pour ses innovations digitales, ce centre de 86 000 m<sup>2</sup> constitue une vitrine d'exception pour les enseignes et devrait atteindre à terme une fréquentation annuelle de 9 millions de visiteurs.

<sup>13</sup> Le Groupe Terrassoux a réinvesti une partie du produit de cession à hauteur de 31,7 millions d'euros en souscrivant à 190 000 actions Altarea dans le cadre d'une augmentation de capital réservée, représentant environ 1,5% du capital d'Altarea.

<sup>14</sup> 1 021 lots vendus en 2015 en quote-part groupe et 1 389 lots au total.

<sup>15</sup> 7 implantations : Paris, Toulouse, Lyon, Aix-en-Provence, Bordeaux, Montpellier et Nice.

<sup>16</sup> Marché de la promotion privée estimé à 102 000 lots (progression de + 17% au T3 2015 appliquée au marché de 86 800 lots en 2014 – source Commissariat du Développement Durable).

<sup>17</sup> Sur ce total, seuls les projets commerces sont destinés à être conservés en patrimoine pour un prix de revient de 1,9 milliards d'euros en quote-part. Tout le reste est destiné à être vendu à des tiers.

Portefeuille de projets maîtrisés (par produit)	Surfaces <sup>18</sup>	Valeur potentielle <sup>19</sup>
Centres commerciaux	553 100 m <sup>2</sup>	3,6 Md€
Commerces de proximité	100 300 m <sup>2</sup>	0,3 Md€
Bureaux	531 000 m <sup>2</sup>	2,2 Md€
Logements	1 502 900 m <sup>2</sup>	5,9 Md€
<b>TOTAL</b>	<b>2 687 400 m<sup>2</sup></b>	<b>12,0 Md€</b>

Le Groupe a concentré son action sur une dizaine de métropoles françaises, lesquelles captent l'essentiel de la croissance démographique<sup>20</sup> et économique<sup>21</sup> du pays sur moins de 10% du territoire<sup>22</sup>. Ce ciblage territorial permet ainsi de profiter de la dynamique de zones en croissance qui constituent autant de niches au regard de la situation économique française en général.

### • Grands concours urbains : des succès d'ampleur

Grâce à son expertise multi-produits unique, Altarea Cogedim accompagne les grandes métropoles françaises dans la création de nouveaux morceaux de ville. En 2015, le Groupe a ainsi remporté les concours de 5 grands projets de développement urbains mixtes, représentant un chiffre d'affaires potentiel de plus de 600 millions d'euros.

	Logements & Résid.	Commerces	Bureaux	Surface totale
Bezons Cœur de Ville	700 lots	18 700 m <sup>2</sup>	-	66 000 m <sup>2</sup>
Strasbourg Fischer	430 lots	5 000 m <sup>2</sup>	-	33 000 m <sup>2</sup>
Hospices Civils Lyon	250 lots	3 500 m <sup>2</sup>	-	16 000 m <sup>2</sup>
Toulouse Montaudran	600 lots	12 350 m <sup>2</sup>	15 000 m <sup>2</sup>	75 000 m <sup>2</sup>
Gif-sur-Yvette <sup>23</sup>	300 lots	5 300 m <sup>2</sup>	-	19 000 m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>2 280 lots</b>	<b>44 850 m<sup>2</sup></b>	<b>15 000 m<sup>2</sup></b>	<b>209 000 m<sup>2</sup></b>

Ces succès ont notamment été obtenus grâce à l'expertise commerce du Groupe qui constitue souvent la « clé » de ces grands concours, domaine où Altarea Cogedim dispose d'un savoir-faire sans équivalent parmi ses grands compétiteurs promoteurs.

## FONCIERE COMMERCE

### • Patrimoine : très bonne tenue des indicateurs sur un patrimoine recentré

	2015	Var.
Chiffre d'affaires des commerçants	+1,5%	+50 bps
Variation des loyers nets	+4,0 M€	+2,6%
Variation à périmètre constant <sup>24</sup>		+1,3%
Taux d'effort	9,9%	+10 bps
Créances douteuses	1,9%	+120 bps
Vacance financière	2,9%	-50 bps

Activité locative (loyers bruts)	Nb de baux	Nouveau loyer	Ancien loyer	%
Pipeline (développement)	83	18,5 M€	n.a.	n.a.
Patrimoine existant	132	14,7 M€	12,2 M€	+20%
<b>Total Patrimoine</b>	<b>215</b>	<b>33,2 M€</b>	<b>12,2 M€</b>	
Gestion pour compte de tiers	49	4,1 M€	3,6 M€	+13%
<b>TOTAL</b>	<b>264</b>	<b>37,3 M€</b>	<b>15,8 M€</b>	

<sup>18</sup> Surface centres commerciaux et commerces de proximité : m<sup>2</sup> GLA créés. Surface bureaux : SHON ou surface utile.

<sup>19</sup> Valeur de marché TTC à date de livraison. Valeur centres commerciaux : loyers nets capitalisés à un taux de marché. Valeur commerces de proximité : chiffre d'affaires promotion. Valeur bureaux : Q/P des montants signés pour les VEFA/CPI ou Q/P des honoraires capitalisés pour les MOD ou prix de revient à 100% pour AltaFund. Valeur logements : offre à la vente + portefeuille.

<sup>20</sup> Les 11 métropoles françaises où le Groupe est concentré ont gagné plus de 740 000 d'habitants au cours des 5 dernières années (Source Insee).

<sup>21</sup> Le revenu moyen par foyer fiscal est supérieur de 15% à la moyenne nationale (Source Insee).

<sup>22</sup> Plus de 66% du PIB est réalisé sur 9,5% du territoire (Source Insee).

<sup>23</sup> Quote-part Groupe uniquement, soit 25% des 1 200 logements construits en co-promotion avec Vinci et Eiffage, et 100% des commerces. Surface à 100% : 75 600 m<sup>2</sup>.

<sup>24</sup> France uniquement.

Le Groupe a procédé en 2015 à une rotation significative de son patrimoine, avec en particulier :

- La prise de contrôle à 100% du Quartz sur la base d'une valorisation d'environ 400 millions d'euros (contre une détention de 50% précédemment). Lancé avec succès<sup>25</sup> en avril 2014, le Quartz est le premier centre commercial régional équipé des fonctionnalités de la Digital Factory<sup>26</sup>, ce qui en fait un laboratoire unique en matière de commerce connecté.
- La cession de quatre centres commerciaux de petite taille en Italie pour un montant total de 122 millions d'euros<sup>27</sup>.
- La livraison de deux extensions sur des actifs existants à Aix-en-Provence et Aubergenville.

Le patrimoine du Groupe ainsi recentré, en croissance de 2,3% à 3,8 milliards d'euros<sup>28</sup>, regroupe désormais 39 actifs d'une valeur moyenne de 98 millions d'euros.

#### ● Pipeline : le leader français du développement

Le leadership d'Altea Cogedim en matière de développement de commerces s'appuie sur une triple expertise :

- Un savoir-faire sans équivalent en matière de commerce de flux avec deux gares parisiennes en gestion (Gare du Nord et Gare de l'Est) et deux gares en cours de développement : Paris-Montparnasse<sup>29</sup> dont le concours a été gagné en 2014 et Paris-Austerlitz dont le concours a été gagné en 2015 pour la construction puis l'exploitation de 27 000 m<sup>2</sup> commerces dans le cadre de la modernisation de la gare.
- Une conviction forte en matière de grands Retail Parks que le Groupe développe sous le concept de Family Village® et qui s'avèrent particulièrement performants en matière de compétitivité prix. A ce titre, Altea Cogedim a lancé début 2016 la construction de Promenade de Flandres<sup>30</sup>, un retail park de 60 000 m<sup>2</sup> d'ores et déjà pré-commercialisé à plus 60% et qui constituera le site n°1 à la frontière belge sur un pôle commercial leader de la métropole lilloise.
- Une capacité à développer des centres régionaux de très grande taille sur des sites exceptionnels et dont Cap 3000<sup>31</sup> à Nice constitue l'exemple le plus remarquable.

Au total, Altea Cogedim dispose du plus important pipeline de France en matière de centres commerciaux premium. Au cours des 5 à 6 prochaines années, l'essentiel de la croissance de son patrimoine proviendra ainsi de la mise en service des projets en développement, avec pour perspective un doublement de taille à terme : 400 millions d'euros de loyers contre 201 millions d'euros de loyers en 2015 (chiffres à 100%) et une création de valeur potentielle de l'ordre de 600 millions d'euros en quote-part Groupe<sup>32</sup>.

<sup>25</sup> Depuis son ouverture, le Quartz enregistre des performances opérationnelles nettement supérieures à celles attendues pour un actif en phase de lancement : au 31 décembre 2015, le Quartz affichait une fréquentation en progression de 10% et un chiffre d'affaires des locataires en progression de 9%, après retraitement de l'effet ouverture.

<sup>26</sup> Les fonctionnalités de la Digital Factory, plateforme qui centralise de façon ordonnée la connaissance des clients, ont été initiées sur le Quartz, premier centre commercial connecté de France. La Digital Factory a ainsi permis d'accompagner la montée en puissance du centre. La Digital Factory est désormais intégrée sur l'ensemble des nouveaux projets et en cours de déploiement sur les principaux centres commerciaux d'Altea Cogedim déjà ouverts au public.

<sup>27</sup> Soit une valeur supérieure de 7% à la valeur d'expertise du 31 décembre 2014.

<sup>28</sup> Valeur des expertises droits inclus à 100%, soit 2,6 milliards d'euros en quote-part Groupe.

<sup>29</sup> Projet de 18 500 m<sup>2</sup> de commerces de flux, en accompagnement du développement de la gare Paris-Montparnasse.

<sup>30</sup> Développé en partenariat à 50% avec Immochan.

<sup>31</sup> Centre commercial régional en cours de restructuration/extension en site occupé. A l'issue de ce chantier, dont les phases s'achèveront successivement entre 2016 et 2018, le centre comportera 300 enseignes sur une surface totale de 135 000 m<sup>2</sup> SHON (100 000 m<sup>2</sup> GLA), contre 140 enseignes et 85 000 m<sup>2</sup> SHON aujourd'hui. Le prix de revient de l'extension s'élève à environ 400 millions d'euros, ce qui portera ainsi à plus d'un milliard d'euros le montant global investi sur le centre depuis son acquisition, avec un objectif de loyer brut de près de 75 millions d'euros (à comparer à 23 millions d'euros en 2010 lors de l'acquisition).

<sup>32</sup> Ecart entre la valeur potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers triple net capitalisés à 5,5%), non actualisée, et l'investissement net sur projet de développement. Valeur en quote-part Groupe.

PATRIMOINE	A 100%	QP Groupe	PIPELINE	A 100%	QP Groupe
Surface	754 000 m <sup>2</sup>	570 000 m <sup>2</sup>	Surface	553 000 m <sup>2</sup>	435 000 m <sup>2</sup>
Valeur	3 821 M€	2 606 M€	Prix de revient	2 548 M€	1 948 M€
Loyers bruts	201 M€	152 M€	Loyer brut potentiel	199 M€	152 M€
Taux de capitalisation	5,40%	5,64%	Rendement brut	7,8%	7,8%

En 2016, le Groupe livrera deux centres commerciaux d'ampleur : le Boulevard Macdonald à Paris, un centre de plus de 30 000 m<sup>2</sup> GLA<sup>33</sup>, et l'Avenue<sup>83</sup> (Toulon-La Valette), un centre de commerce et loisirs à ciel ouvert de 51 000 m<sup>234</sup>, situé dans l'une des zones commerciales les plus attractives de France.

## PROMOTION : Changement de dimension

- Placements promotion (bureaux et logements) : 2,0 Md€ (+49%)

Réservations (TTC)	2015	2014	Var.
Logements	1 417 M€	1 103 M€	+28%
Nb lots	6 011 lots	4 526 lots	+33%
Tertiaire	563 M€	229 M€	x 2,5
<b>TOTAL</b>	<b>1 980 M€</b>	<b>1 332 M€</b>	<b>+49%</b>

Avec 2,0 milliards d'euros de placements en 2015 (et 2,3 milliards d'euros avec Pitch Promotion), Altarea Cogedim confirme sa place dans le trio de tête des promoteurs en France<sup>35</sup>.

- Un chiffre d'affaires promotion qui dépasse 1,0 Md€ (+23%) pour une rentabilité nette de 8,2%<sup>36</sup>

En M€ HT	2015	2014	Var.
Chiffre d'affaires Promotion	1 011,6	821,5	23%
dont logements	883,1	755,3	17%
dont bureaux	128,5	66,2	94%
Cash-flow opérationnel Promotion	82,7	58,5	41%
Marge opérationnelle	8,2%	7,1%	+110 bps

- Logements : ventes en hausse de +33% à 6 011 lots (+28% en valeur)

La très forte croissance des réservations (+33% en volumes) a été tirée par l'ensemble des clientèles Cogedim (+23% au détail et +39% pour les institutionnels). Ce niveau de croissance excède nettement la croissance du marché (qui s'établit à +17%<sup>37</sup>).

En 2015	En M€	En lots	Var.
Approvisionnement	2 914	13 400	+38%
Lancements commerciaux	1 600	6 800	+53%
Réservations	1 417	6 011	+33%
Chiffre d'affaires	883,1		+17%
Cash-flow opérationnel	52,3		+29%

En outre, Altarea Cogedim et le Groupe SNI ont signé un partenariat sur 5 ans concernant la vente de logements intermédiaires. En 2015, les négociations ont abouti sur 2 000 lots dont 1 250 lots en logement intermédiaire et 750 lots en social. Seuls 363 lots ont été intégrés aux placements 2015 ; le solde sera comptabilisé pour la plus grande part en 2016, au fur et à mesure de l'obtention des permis de construire.

<sup>33</sup> Développé en partenariat à 50% avec la Caisse des Dépôts et Consignations.

<sup>34</sup> Dont 37 000 m<sup>2</sup> GLA de galerie commerciale et 14 000 m<sup>2</sup> de cinéma.

<sup>35</sup> Avec Nexity (2 769 millions d'euros de placement) et Bouygues (2 450 millions d'euros de placement), Logement et Immobilier d'entreprise cumulés.

<sup>36</sup> Après prise en charge des frais corporate du Groupe Altarea Cogedim pour un montant représentant environ 110 bps de marge.

<sup>37</sup> Source : Ministère du Développement Durable. Chiffres et Statistiques novembre 2015 : commercialisation des logements neufs au T3 2015. Estimation : progression de + 17% du marché du logement en 2015 (86 900 lots. Source : Ministère du Développement Durable).

• **Backlog**

En M€	2015	2014	Var.
CA acté non avancé	959	879	
CA réservé non acté	780	580	
<b>Backlog</b>	<b>1 739</b>	<b>1 459</b>	<b>+19%</b>
<i>En nombre de mois</i>	<i>21</i>	<i>22</i>	

La part du backlog qui génèrera du chiffre d'affaires dès 2016 représente déjà l'équivalent du chiffre d'affaires 2015, ce qui assure au Groupe une très bonne visibilité sur l'année à venir.

• **Bureaux : une année de succès commerciaux et opérationnels**

En M€	2015	2014	Var.
Marge de Promotion	18,2	6,2	x 2,9
Honoraires de prestation	20,2	19,6	+3,1%
Plus Values d'investisseur	8,3	7,1	+17,1%
Total Revenus	46,8	33,0	+42,0%
<b>Cash-flow opérationnel</b>	<b>30,4</b>	<b>17,8</b>	<b>+70,4%</b>

Grâce à son modèle intégré Investisseur-Promoteur-Gestionnaire, le Groupe a plus que doublé le niveau de ses placements en 2015, pour les porter à 563 millions d'euros (x2,5 par rapport aux placements 2014) sur 11 opérations.

Le Groupe a aussi signé un certain nombre de projets d'envergure, notamment à Paris et dans la métropole lyonnaise, dont :

- L'acquisition des Tours Pascal (Paris-La Défense) par AltaFund, en joint-venture avec Goldman Sachs, en vue de la restructuration de cet ensemble de bureaux de près de 70 000 m<sup>2</sup>.
- La signature auprès d'investisseurs de contrats de VEFA pour les futurs sièges lyonnais de CapGemini (7 500 m<sup>2</sup>) et des divisions Santé animale et Vaccins de Sanofi (15 100 m<sup>2</sup>). Ces deux immeubles seront livrés en 2017.
- La signature d'un contrat de VEFA sur le projet View One à Villeurbanne (69), ensemble immobilier de 14 500 m<sup>2</sup> de bureaux et 1 400 m<sup>2</sup> de commerces intégré dans un grand projet urbain développé par le Groupe, et dont la livraison est prévue fin 2016.

## RESULTATS FINANCIERS : FORTE CROISSANCE DES RESULTATS EN 2015

- Résultat récurrent (FFO<sup>38</sup>) part du Groupe en nette hausse : 161,2 M€ (+ 28%), 12,95 €/action (+24%)<sup>39</sup>

Le FFO part du Groupe publié s'inscrit en très forte hausse à 161,2 millions d'euros, soit +27,8% par rapport à 2014. Une fois retraité l'impact de Rue du Commerce, la progression du FFO « immobilier » (à périmètre comparable) est de +10,6%, tirée notamment par la promotion.

En M€ HT	2015	2014 retraité	Var.
Centres commerciaux	206,6	192,2	+7,5%
Promotion	1 011,6	821,5	+23,1%
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 218,2</b>	<b>1 013,7</b>	<b>+20,2%</b>
Centres commerciaux	155,5	161,7	-3,9%
Promotion	82,7	58,5	+41,4%
Corporate	(3,5)	0,6	n.a.
<b>Cash-flow opérationnel consolidé</b>	<b>234,7</b>	<b>220,8</b>	<b>+6,3%</b>
<i>Rentabilité / Chiffre d'affaires Promotion</i>	8,2%	7,1%	+110 bps
Coûts de l'endettement net	(31,9)	(33,6)	-4,8%
Impôt sur les sociétés	(0,9)	(1,3)	n.a.
Minoritaires	(40,7)	(40,3)	+0,9%
Résultat net activités en cours de cession	-	(19,6)	n.a.
<b>FFO part du Groupe</b>	<b>161,2</b>	<b>126,1</b>	<b>+27,8%</b>
<b>FFO part du Groupe, par action</b>	<b>12,95 €/act.</b>	<b>10,46 €/act.</b>	<b>+23,8%</b>
<i>dont Foncière commerce</i>	113,9	112,0	+1,7%
<i>dont Prestations et Développement commerce</i>	(19,7)	(11,2)	+76,2%
<i>dont Promotion</i>	70,5	44,3	+59,1%
<i>dont Corporate</i>	(3,5)	0,6	n.a.

Le FFO Foncière Commerce mesure la performance financière du patrimoine. Il s'inscrit en hausse de +1,7%, l'impact des arbitrages ayant été compensé par la prise de contrôle à 100% du Quartz, la variation des loyers nets à périmètre constant (+1,3%<sup>40</sup>) et la baisse du coût de l'endettement net à 1,94% en 2015 (contre 2,41% en 2014).

Le FFO Prestations et Développement commerce correspond aux coûts de la structure prestataires de services du Groupe non couverts par des honoraires et aux frais de développement commerces. La progression 2015 est directement liée à la montée en puissance du programme d'investissements sur le pipeline. Ce montant est à mettre en regard de la création de valeur sur le pipeline qui représente un potentiel de l'ordre de 600 millions d'euros<sup>41</sup> (en quote-part groupe).

Le FFO Promotion s'inscrit en très forte hausse (+59,1%). Cette évolution provient à la fois d'un effet volume (progression de +23,1% du chiffre d'affaires) et d'une amélioration de 110 bps de la rentabilité qui a atteint 8,2% du chiffre d'affaires.

Ramené par action, le FFO progresse de +23,8% (+7,2% à périmètre comparable) après impact de la dilution résultant du dividende de 2014 payé en titres (effet année pleine en 2015).

<sup>38</sup> Funds From Operations ou résultat récurrent des opérations : résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

<sup>39</sup> En croissance de +23,8% par action, et de +7,2% à périmètre comparable (retraité de l'impact de Rue du Commerce).

<sup>40</sup> En France.

<sup>41</sup> Ecart entre la valeur potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers triple net capitalisés à 5,5%), non actualisée, et l'investissement net sur projet de développement. Valeur en quote-part Groupe.

- ANR immobilier<sup>42</sup> : +293 M€ (+18%)

	En M€	€/action	Var.
<b>ANR de continuation dilué - 31/12/2014</b>	<b>1 623,9</b>	<b>129,8</b>	
FFO 2015	161,2	13,0	
Var. de valeur des actifs (nette des minoritaires)	83,6	6,7	
Var. de valeur des instruments financiers	(40,5)	(3,3)	
Autres <sup>43</sup>	(23,6)	(1,9)	
Autres variations de valeur <sup>44</sup>	112,0	9,0	
<b>Création de valeur immobilière</b>	<b>292,7</b>	<b>23,5</b>	<b>+18,1%</b>
Dividende 2014	(125,7)	(10,0)	
Activités abandonnées (Rue du Commerce)	(72,3)	(5,8)	
<b>ANR de continuation dilué - 31/12/2015</b>	<b>1 718,5</b>	<b>137,3</b>	<b>+5,8%</b>
<b>ANR NNAV de liquidation</b>	<b>1 644,7</b>	<b>131,4</b>	<b>+5,5%</b>
<b>ANR EPRA</b>	<b>1 652,5</b>	<b>132,1</b>	<b>+1,0%</b>
Nombre d'actions dilué	12 513 433		

L'ANR affiche une création de valeur des activités immobilières de 292,5 millions d'euros (+18,1% par action), générée à la fois par les bons résultats de l'année 2015 et par la prise de valeur des actifs du Groupe. Une fois pris en compte le dividende versé et malgré la perte sur les activités cédées (Rue du Commerce), l'ANR s'inscrit en hausse de +5,8% à 137,3 euros par action.

## ENDETTEMENT : REPROFILAGE A LONG TERME DU BILAN

	2015	2014	Var.
Endettement net	2 442 M€	1 772 M€	+670 M€
Valeur du patrimoine <sup>45</sup>	5 489 M€	4 702 M€	+787 M€
dont Foncière	81%	82%	
dont Promotion	19%	18%	
<b>LTV</b>	<b>44,5%</b>	<b>37,7%</b>	<b>+680 bps</b>
Duration nette	6,0 ans	3,7 ans	+2,3 ans
Coût moyen	1,94%	2,41%	-47 bps

- Très forte progression des investissements commerce, LTV consolidé à 44,5%

La dette financière nette du Groupe augmente de 670 millions d'euros, principalement tirée par les investissements commerce (555 millions d'euros). En parallèle, la valeur des actifs augmente de 787 millions d'euros (+ 645 millions d'euros pour les commerce, +142 millions d'euros pour la promotion). Au total le LTV consolidé du Groupe s'inscrit à 44,5%.

- Reprofilage à long terme de l'endettement :

Près de 2,2 milliards d'euros de refinancements/financements ont été mis en place<sup>46</sup> avec un spread moyen de 129 bps pour une durée moyenne de 7,5 ans<sup>47</sup>. Cette performance a notamment été atteinte grâce au recours important au financement hypothécaire (21 actifs financés/refinancés pour 1,5 milliards d'euros avec une durée moyenne de 8,5 ans). A l'issue de ces opérations, la durée de la dette nette du Groupe passe à 6,0 ans (hors promotion et billets de trésorerie) contre 3,7 ans en 2014. En parallèle, le Groupe a effectué un important travail de reprofilage du portefeuille de swaps, qui couvre 70 à 90% de la dette nette, le solde non couvert étant exposé à l'Euribor 3 mois. La durée de la couverture a été

<sup>42</sup> ANR (actif net réévalué) de continuation dilué 2015, hors impact du dividende 2015 (au titre de 2014) et des activités abandonnées.

<sup>43</sup> Dont impôts différés, charges calculées, frais des transactions.

<sup>44</sup> Concerne principalement la valeur du pôle promotion (Cogedim, AltaFund) et la Semmaris.

<sup>45</sup> Valeur d'expertise des centres commerciaux en exploitation droits inclus, valeur des actifs en développement au coût, et valeur d'évaluation des autres actifs.

<sup>46</sup> Y compris les financements signés et engagements fermes reçus début 2016.

<sup>47</sup> 8,5 ans pour les crédits hypothécaires et 5,2 ans pour les crédits corporate.

significativement rallongée (7,8 ans en moyenne) et le taux couvert moyen se situe désormais aux alentours de 1,0% sur cet horizon (contre 2,10% en 2014).

Grâce à ces opérations, Altarea Cogedim a pu bénéficier en 2015 du coût moyen d'endettement le plus bas de toutes les foncières françaises (1,94% marge incluse<sup>48</sup> contre 2,41% en 2014). Le Groupe dispose ainsi d'une très forte visibilité à long terme sur son endettement tant en liquidité qu'en taux.

*Un support de présentation accompagne ce communiqué de presse. Il est disponible en téléchargement sur le site internet d'Altarea Cogedim, rubrique Finance.*

#### **CALENDRIER FINANCIER INDICATIF :**

Assemblée Générale des actionnaires : 15 avril 2016

Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre 2016 : 10 mai 2016 après Bourse

#### **A PROPOS D'ALTAREA COGEDIM - FR0000033219 - ALTA**

Altarea Cogedim est un acteur de référence de l'immobilier. A la fois foncière de commerce et promoteur, il est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier : commerce, logement, bureau. Il dispose pour chacun de l'ensemble des savoir-faire pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure. Présent en France, en Espagne et en Italie, Altarea Cogedim gère un patrimoine de centres commerciaux de 4,4 milliards d'euros. Coté sur le compartiment A d'Euronext Paris, Altarea affiche une capitalisation boursière de 2,3 milliards d'euros au 31 décembre 2015.

#### **CONTACTS FINANCE**

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

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

#### **CONTACTS COMMUNICATION**

Nicolas Castex, Relations presse  
nicolas.castex@citigate.fr, tél : + 33 1 53 32 78 88

#### **AVERTISSEMENT**

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Altarea. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Altarea, nous vous invitons à vous reporter aux documents disponibles sur notre site Internet [www.altareacogedim.com](http://www.altareacogedim.com).

Ce communiqué peut contenir certaines déclarations de nature prévisionnelle. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont par nature soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à un écart entre les chiffres réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations.

---

<sup>48</sup> Y compris commissions et CNU, soit 1,85% sur la dette tirée uniquement.



# RAPPORT D'ACTIVITÉ

## 31 décembre 2015

---

# SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>INTRODUCTION .....</b>	<b>13</b>
1.1	Altarea Cogedim, un modèle unique .....	13
1.2	Faits marquants de l'année .....	15
1.3	Changements comptables.....	17
<b>2</b>	<b>RAPPORT D'ACTIVITE .....</b>	<b>18</b>
2.1	Foncière.....	18
2.2	Promotion .....	27
<b>3</b>	<b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS .....</b>	<b>35</b>
3.1	Résultats.....	35
3.2	Actif net réévalué (ANR).....	38
<b>4</b>	<b>RESSOURCES FINANCIÈRES .....</b>	<b>40</b>
4.1	Situation financière .....	40
4.2	Stratégie de financement .....	41

# 1 INTRODUCTION

## 1.1 ALTAREA COGEDIM, UN MODÈLE UNIQUE

### 1.1.1 Le 1<sup>er</sup> développeur immobilier des métropoles

#### UNE OFFRE MULTI-PRODUIT

Altarea Cogedim est le seul groupe immobilier français disposant d'un savoir-faire de développeur sur l'ensemble des classes d'actifs (commerces, logements et résidences services, bureaux et hôtels).

Ce positionnement permet au Groupe de maîtriser l'un des plus importants portefeuilles de projets immobiliers de France, représentant près de 2,7 millions de m<sup>2</sup> tous produits confondus, soit l'équivalent de 12 milliards d'euros en valeur de marché<sup>49</sup>.

Portefeuille de projets maîtrisés (par produit)	Surfaces (m <sup>2</sup> ) <sup>(a)</sup>	Valeur potentielle (M€) <sup>(b)</sup>
Centres commerciaux	553 100	3 595
Commerces de proximité	100 300	314
Bureaux	531 000	2 196
Logements	1 503 000	5 912
<b>Total</b>	<b>2 687 400</b>	<b>12 017</b>

(a) Surface centres commerciaux et commerces de proximité : m<sup>2</sup> GLA créés.

Surface bureaux : SHON ou surface utile.

Surface logements : SHAB (offre à la vente + portefeuille).

(b) Valeur de marché TTC à date de livraison.

Valeur centres commerciaux : loyers nets capitalisés à un taux de marché.

Valeur commerces de proximité : au chiffre d'affaires promotion.

Valeur bureaux : Q/P des montants signés pour les VEFA/CPI ou Q/P des honoraires capitalisés pour les MOD ou prix de revient à 100% pour Altafund.

Valeur logements : offre à la vente + portefeuille.

#### LE PARTENAIRE DES METROPOLES

Grâce à son modèle lui permettant de couvrir l'ensemble des besoins immobiliers, Altarea Cogedim est devenu le premier développeur immobilier des métropoles. Le Groupe a en effet concentré son action sur une dizaine de métropoles françaises, lesquelles captent l'essentiel de la croissance démographique<sup>50</sup> et économique<sup>51</sup> du pays sur moins de 10% du territoire<sup>52</sup>. Ce ciblage territorial permet ainsi de profiter de la dynamique de zones en croissance qui constituent autant de niches au regard de la situation économique française en général.

<sup>49</sup> Sur ce total, seuls les projets commerces sont destinés à être conservés en patrimoine pour un prix de revient de 1 948 millions d'euros en quote-part. Tout le reste est destiné à être vendu à des tiers.

<sup>50</sup> Les 11 métropoles françaises où le Groupe est concentré ont gagné plus de 740 000 d'habitants au cours des 5 dernières années (Source Insee).

<sup>51</sup> Le revenu moyen par foyer fiscal est supérieur de 15% à la moyenne nationale (Source Insee).

<sup>52</sup> Plus de 71% du PIB est réalisé sur 9,5% du territoire (Source Insee).

Portefeuille de projets maîtrisés (par métropole)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Valeur potentielle (M€) <sup>(b)</sup>
Grand Paris	1 416 900	6 536
Métropole Nice-Côte d'Azur	164 000	1 646
Marseille-Aix-Toulon	303 800	1 123
Toulouse Métropole	216 700	663
Grand Lyon	134 200	539
Grenoble-Annecey	94 600	379
Nantes Métropole	87 100	262
Bordeaux Métropole	76 700	252
Eurométropole de Strasbourg	61 700	219
Métropole européenne de Lille	58 400	102
Montpellier Méditerranée Métropole	11 600	35
Italie	44 700	212
Autres	17 000	49
<b>Total</b>	<b>2 687 400</b>	<b>12 018</b>

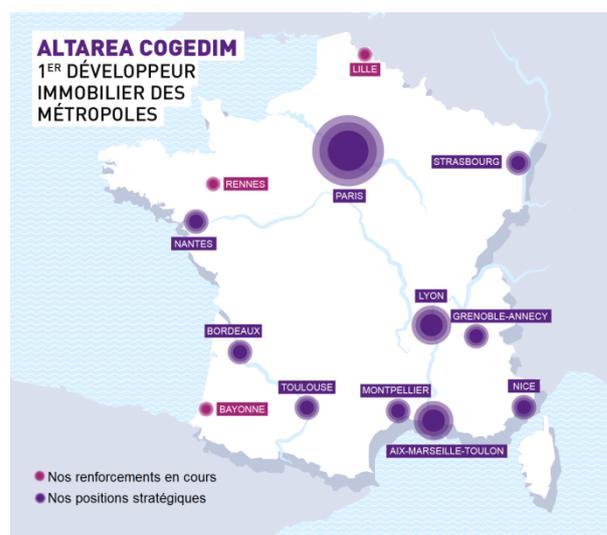
(b) Valeur de marché TTC à date de livraison.

Valeur centres commerciaux : loyers nets capitalisés à un taux de marché.

Valeur commerces de proximité : au chiffre d'affaires promotion.

Valeur bureaux : Q/P des montants signés pour les VEFA/CPI ou Q/P des honoraires capitalisés pour les MOD ou prix de revient à 100% pour Altafund.

Valeur logements : offre à la vente + portefeuille.



### 1.1.2 Un modèle économique unique

#### UN PROFIL FINANCIER FONDAMENTALEMENT FONCIERE COMMERCE (80% DES CAPITAUX EMPLOYES<sup>53</sup>)

Les capitaux employés du Groupe sont essentiellement alloués au portage du portefeuille de centres commerciaux générant un revenu récurrent en croissance régulière<sup>54</sup>. Les activités de promotion Logement et Bureau mobilisent une part relativement faible du bilan du Groupe (environ 20% des capitaux employés) pour un

<sup>53</sup> En valeur de marché (montant utilisé pour la détermination du LTV).

<sup>54</sup> Le groupe Altarea Cogedim détient 39 centres commerciaux représentant une valeur de 3 827 millions d'euros à 100% (2 609 millions d'euros en quote-part).

---

profil de revenus plus cyclique mais dont les fondamentaux de long terme sont extrêmement favorables, tout particulièrement en logement.

### **Capitaux employés par métiers**

Le total des capitaux employés utilisés pour la détermination du LTV s'élève à 5,5 milliards d'euros (en valeur réévaluée, droits inclus). Sur ce total, près de 4,4 milliards d'euros sont affectés à l'activité de foncière commerce et 1,1 milliard d'euros à la promotion, soit 19% (dont 17% en logement). Ce pourcentage relatif des capitaux employés est stable depuis de nombreuses années.

### **LA VALEUR AJOUTEE DE LA PROMOTION**

Les centres commerciaux développés par le Groupe sont majoritairement destinés à être conservés en patrimoine où ils contribuent à l'essentiel de la croissance des loyers : les opérations maîtrisées en cours de développement représentent ainsi un potentiel de loyers supplémentaires égal au montant actuel des loyers en quote-part<sup>55</sup>. Les logements et les bureaux développés par le Groupe sont exclusivement destinés à être vendus à des tiers avec une marge dont le niveau varie en fonction des produits et du cycle immobilier. Selon les années la promotion de logements et bureaux représente ainsi entre 30% et 45% du résultat opérationnel consolidé.

### **UNE RENTABILITE OPTIMISEE POUR UN RISQUE MESURE**

Grâce à ce modèle de foncière commerce dont la rentabilité est démultipliée par la promotion pour compte propre et pour compte de tiers, les capitaux employés du Groupe Altarea-Cogedim génèrent un rendement élevé<sup>56</sup> pour un risque limité.

---

<sup>55</sup> Loyers bruts du pipeline : 152 millions d'euros rapportés à 152 millions sur le patrimoine existant (chiffre en quote-part Groupe).

<sup>56</sup> Ratio FFO/ANR compris entre 9% et 11%

## 1.2 FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE

### 1.2.1 Cession de Rue du Commerce

Comme annoncé le 24 août 2015, le Groupe Altarea Cogedim a cédé 100% du capital de Rue du Commerce au Groupe Carrefour. Cette cession est effective depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

En conséquence, les indicateurs des activités poursuivies dans les comptes au 31 décembre 2015 n'intègrent plus l'impact de Rue du Commerce, comptabilisé en « Activité en cours de cession » (en application de la norme IFRS 5).

L'« expérience » Rue du Commerce a permis au Groupe de se doter d'un outil unique de captation et de traitement des données clients, la Digital Factory, laquelle constitue une véritable révolution en matière d'asset management. Altarea Cogedim conserve ainsi l'ensemble du savoir-faire et de la technologie acquis au cours de cette expérience.

### 1.2.2 Acquisition de Pitch Promotion

Altarea Cogedim réaffirme sa position parmi les trois opérateurs les plus actifs en France en matière de promotion de logement et d'immobilier tertiaire avec l'acquisition le 26 février 2016 de 100% du capital du promoteur Pitch Promotion, telle qu'annoncée dès le 16 novembre 2015.

Pitch Promotion sera consolidé à compter de 2016 dans les comptes du Groupe Altarea Cogedim. A titre informatif, quelques indicateurs agrégés sont présentés ci-après.

Créé en 1989, Pitch Promotion est un acteur important de la promotion immobilière tant en logement (1 021 lots vendus en 2015 en quote-part) qu'en activité tertiaire (111 millions d'euros de placements réalisés en 2015). Présente en Ile-de-France et dans les grandes métropoles régionales<sup>57</sup>, la société compte plus de 160 collaborateurs.

Les placements logements cumulés du nouvel ensemble « Altarea Cogedim + Pitch » représentent environ 7%<sup>58</sup> du marché du logement proforma. Par ailleurs, « Altarea Cogedim + Pitch » apparaît en 2015 comme le leader en Immobilier d'Entreprise en France avec 674 millions d'euros de placements.

Réservations 2015 (M€ TTC)	Altarea Cogedim	Pitch Promotion	Altarea Cogedim + Pitch Promotion
Logement	1 417	236	1 653
Nb lots	6 011	1 021	7 032
Tertiaire	563	111	674
<b>Total</b>	<b>1 980</b>	<b>347</b>	<b>2 327</b>

Pitch Promotion conservera sa marque commerciale et son autonomie opérationnelle. Des synergies significatives sont attendues en matière de développement et de commercialisation qui permettront de capter de nouveaux marchés et d'accélérer ainsi la croissance d'Altarea Cogedim.

### 1.2.3 Evènements opérationnels majeurs

#### PROMOTION – GRANDS PROJETS

En 2015, le Groupe a notamment remporté les concours de 5 grands projets de développement urbains mixtes, représentant un chiffre d'affaires potentiel de plus de 600 millions d'euros.

	Logements & Résid.	Comm.	Bureaux	Surface totale
Bezons Cœur de Ville <sup>(a)</sup>	700 lots	18 700 m <sup>2</sup>	-	66 000 m <sup>2</sup>
Strasbourg Fischer <sup>(b)</sup>	430 lots	5 000 m <sup>2</sup>	-	33 000 m <sup>2</sup>
Hospices Civils Lyon <sup>(c)</sup>	250 lots	3 500 m <sup>2</sup>	-	16 000 m <sup>2</sup>
Toulouse Montaudran <sup>(d)</sup>	600 lots	12 350 m <sup>2</sup>	15 000 m <sup>2</sup>	75 000 m <sup>2</sup>
Gif sur Yvette <sup>(e)</sup>	300 lots	5 300 m <sup>2</sup>	-	19 000 m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>2 280 lots</b>	<b>44 850 m<sup>2</sup></b>	<b>15 000 m<sup>2</sup></b>	<b>209 000 m<sup>2</sup></b>

<sup>(a)</sup> Dont un cinéma et un pôle de restauration.

<sup>(b)</sup> Résidence intergénérationnelle, foyer de jeunes actifs, ainsi que des services, loisirs, commerce et équipements publics.

<sup>(c)</sup> Dont une résidence Cogedim Club de 100 logements et une résidence Jeunes Actifs de 50 chambres.

<sup>(d)</sup> Dont un cinéma, un hôtel et des équipements publics, culturels et sportifs.

<sup>(e)</sup> Quote-part Groupe uniquement, soit 25% des 1 200 logements construits en co-promotion avec Vinci et Eiffage, et 100% des commerces. Surface à 100% : 75 600 m<sup>2</sup>.

Ces opérations complexes illustrent la capacité du Groupe à apporter aux métropoles une solution immobilière intégrée, permettant de concevoir des morceaux de ville complets. Ces projets se rajoutent aux deux grands programmes mixtes lancés en 2014 et qui représentaient déjà 120 000 m<sup>2</sup> et 425 millions d'euros de chiffre d'affaires<sup>59</sup>.

#### PROMOTION – BUREAUX

En mai 2015, AltaFund s'est associé avec Goldman Sachs afin d'acquérir un ensemble immobilier de bureaux de près de 70 000 m<sup>2</sup> destiné à être restructuré : les Tours Pascal, à Paris – La Défense.

<sup>57</sup> 7 implantations : Paris, Toulouse, Lyon, Aix-en-Provence, Bordeaux, Montpellier et Nice.

<sup>58</sup> Marché de la promotion privée estimé à 102 000 lots (progression de + 17% au T3 2015 par rapport au marché de 86 800 lots en 2014 – source Commissariat du Développement Durable).

<sup>59</sup> Massy Place du Grand Ouest et Villeurbanne La Soie.

## FONCIERE COMMERCE

A l'issue de la consultation lancée par Gares & Connexions, le Groupe Altarea Cogedim a été choisi comme partenaire pour la modernisation de la gare de Paris – Austerlitz, et sera notamment en charge de l'investissement, de la conception, de la réalisation et de l'exploitation des 30 000 m<sup>2</sup> de commerces que comprendra ce site historique.

## SEMMARIS

La loi Macron votée en 2015 a étendu la durée de la concession de la Semmaris jusqu'en 2049 (contre 2034 précédemment). Cette extension donne à la Semmaris, société gestionnaire du MIN de Rungis et dont le groupe détient 33%, suffisamment de visibilité pour pouvoir mettre en œuvre son nouveau plan d'investissement à horizon 2025.

## PIPELINE GROUPE

Tiré par les grands projets urbains mixtes et les concours gagnés en 2015, le pipeline consolidé de projets maîtrisés du Groupe augmente significativement : +22% en surface, +24% en valeur.

Portefeuille de projets maîtrisés	2014	2015	Var.
Surface (m <sup>2</sup> )	2 207 000	2 686 000	+22%
Valeur potentielle (M€) <sup>(a)</sup>	9 700	12 014	+24%

(a) Valeur de marché TTC à date de livraison.

Valeur centres commerciaux : loyers nets capitalisés à un taux de marché.

Valeur commerces de proximité : chiffre d'affaires promotion.

Valeur bureaux : Q/P des montants signés pour les VEFA/CPI ou Q/P des honoraires capitalisés pour les MOD ou prix de revient à 100% pour Altafund.

Valeur logements : offre à la vente + portefeuille.

Parmi tous ces projets, seuls les commerces sont destinés à être en partie conservés en patrimoine.

### 1.2.4 Une implication sociale et environnementale

## UN ENGAGEMENT ENVERS LES SALARIES...

En 2015, Altarea Cogedim a recruté 185 collaborateurs en CDI et a proposé à l'ensemble de ses salariés un nouveau contrat social, prévoyant notamment un vaste plan d'actionnariat salarié afin de permettre aux collaborateurs d'être associés à la performance de l'entreprise.

## ...AU SERVICE DES METROPOLES

Cette volonté d'agir sur l'emploi se traduit également sur les territoires où le Groupe est

présent. Par le biais des emplois dans les centres commerciaux ou sur les chantiers, et par l'activité qui en découle, Altarea Cogedim génère une empreinte élargie de plus de 22 000 emplois<sup>60</sup> sur l'ensemble du territoire.

Par ailleurs, en tant qu'acteur majeur du logement en France, Altarea Cogedim souhaite aussi contribuer à construire une ville plus durable et plus humaine, et collabore depuis plus de sept ans avec Habitat et Humanisme. Le Groupe a ainsi financé 3 postes de cadres dans l'association et contribué directement depuis le début du partenariat à la création de 280 logements pouvant héberger en permanence près de 400 personnes.

## UNE DEMARCHE RSE RECONNUE

Les actions du Groupe en termes de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE) ont été reconnues en 2015 par deux classements externes :

D'une part le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), un des classements extra-financiers mondiaux de référence évaluant les stratégies RSE des Groupes et fonds immobiliers, a confirmé les excellentes performances d'Altarea Cogedim pour 2015, et lui a décerné les notations suivantes :

- 86% pour le patrimoine existant, soit la 18<sup>ème</sup> position mondiale sur 688 groupes et fonds immobiliers, et notamment la 3<sup>ème</sup> position mondiale (sur 31) parmi les acteurs Retail cotés,

- 93% pour les nouveaux développements commerciaux, soit la 3<sup>ème</sup> place mondiale sur 304 groupes et la 1<sup>ère</sup> place européenne (sur 129).

D'autre part le CDP (Carbon Disclosure Project), classement international de référence sur les stratégies carbone des grandes sociétés, a donné au Groupe la note de 99% en transparence et la note A- en performance, pour sa troisième participation.

<sup>60</sup> Directs, indirects, induits et diffus (certifié par EY).

---

### 1.3 CHANGEMENTS COMPTABLES

---

L'interprétation IFRIC 21 – « Taxes », qui a été adoptée par l'Union européenne le 13 juin 2014, s'applique aux taxes dues par une entité à une administration publique, et conduit à enregistrer une dette immédiatement dès lors qu'il existe une obligation de payer. Le rythme de reconnaissance en période intermédiaire de certaines taxes, telles que la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S) ou la taxe foncière, en est affecté.

Cette interprétation est applicable de manière obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 et ce, rétrospectivement. Les données relatives à l'année 2014, telles qu'elles apparaissent dans les états financiers du Groupe présentés ci-après, ont été retraitées en conséquence (impact très faible).

## 2 RAPPORT D'ACTIVITE

### 2.1 FONCIERE

L'activité de foncière d'Altarea Cogedim concerne quasi exclusivement les centres commerciaux, même si une stratégie de portage de long terme peut être occasionnellement mise en œuvre sur certains actifs atypiques (Marché de Rungis) ou sur des sites de bureau particulièrement remarquables.

En matière de foncière commerce, la spécificité du Groupe réside dans l'ampleur de son portefeuille de projets développés pour compte propre. L'essentiel de la croissance future des loyers de la foncière sera en effet tiré de la mise en service des grands projets maîtrisés dont la taille représente l'équivalent (en termes de loyers) du patrimoine actuel.

#### 2.1.1 Foncière commerce

31 décembre 2015	Exploitation			Développement		
	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts actuels (M€) <sup>(d)</sup>	Valeur expertisée (M€) <sup>(e)</sup>	m <sup>2</sup> GLA créés	Loyers bruts prévisionnels	Investissements nets (M€) <sup>(f)</sup>
<b>Actifs contrôlés (intégration globale) <sup>(a)</sup></b>	<b>648 700</b>	<b>181,0</b>	<b>3 576</b>	<b>463 100</b>	<b>183,0</b>	<b>2 324</b>
Q/P Groupe	520 600	142,5	2 489	390 100	144,4	1 837
Q/P Minoritaires	128 000	38,5	1 087	73 000	38,6	488
<b>Actifs mis en équivalence <sup>(b)</sup></b>	<b>105 600</b>	<b>20,3</b>	<b>245</b>	<b>90 000</b>	<b>16,1</b>	<b>223</b>
Q/P Groupe	49 300	9,5	117	45 000	8,1	112
Q/P Tiers	56 300	10,8	128	45 000	8,1	112
<b>Gestion pour compte de tiers <sup>(c)</sup></b>	<b>190 900</b>	<b>39,6</b>	<b>606</b>	-	-	-
<b>Total Actifs gérés</b>	<b>945 200</b>	<b>240,9</b>	<b>4 427</b>	<b>553 100</b>	<b>199,1</b>	<b>2 548</b>
Q/P Groupe	569 900	152,0	2 606	435 100	152,4	1 948
Q/P Tiers	375 200	88,8	1 821	118 000	46,7	599

(a) Actifs dont Altarea est actionnaire et pour lesquels Altarea 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 1er janvier 2016.

(e) Valeur d'expertise droits inclus.

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

#### 2.1.1.1 Évolution du marché et stratégie du Groupe

La consommation des ménages français a connu un rebond durant l'année 2015, malgré l'impact des attaques terroristes à Paris en fin d'année, pour atteindre une croissance globale de 1,8%, tirée notamment par la forte reprise des biens d'équipement de la maison (+5,7%)<sup>61</sup>.

L'indicateur de performance des centres commerciaux (l'indice CNCC) reflète cette tendance avec un chiffre d'affaires des locataires des centres commerciaux en hausse de 0,2%<sup>62</sup>.

Dans ce contexte, Altarea Cogedim poursuit sa stratégie de concentration de son patrimoine sur les sites premium bénéficiant d'une attractivité et d'une commercialité fortes.

<sup>61</sup> Source : INSEE à fin décembre 2015 (ventes de produits manufacturés et vente d'équipement du logement sur 12 mois).

<sup>62</sup> Source : CNCC, évolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant à fin décembre 2015 sur 12 mois.

#### 2.1.1.2 Performance opérationnelle

#### CHIFFRE D'AFFAIRES DES ENSEIGNES DU GROUPE<sup>63</sup>

Total Centres commerciaux	CA TTC
France	1,5%
Italie	3,6%
Espagne	5,2%
<b>Total</b>	<b>2,0%</b>
Benchmark (CNCC)	0,2%

Les centres commerciaux du Groupe affichent un chiffre d'affaires des locataires en augmentation de +1,5%<sup>64</sup>, malgré le ralentissement enregistré suite aux attaques terroristes de novembre (notamment dans les centres commerciaux de la région parisienne).

<sup>63</sup> Évolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant sur l'année 2015, hors actifs en restructuration et en cours de cession.

<sup>64</sup> Évolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant sur l'année 2015 en France.

## LOYERS NETS CONSOLIDES

Les loyers nets IFRS s'élèvent à 160,5 millions d'euros (+2,6%) pour l'année 2015. A périmètre constant, les loyers sont en croissance de +1,3% en France, hors impact de l'effet négatif de l'indexation (-0,13%).

	En M€	
<b>Loyers nets 31 décembre 2014</b>	<b>156,5</b>	
Prise de contrôle 100% Quartz	12,5	
Cessions	(8,5)	
Restructurations	(0,6)	
Indexation périmètre constant <sup>(a)</sup>	(0,2)	-0,1%
Var. périmètre constant France	1,6	+1,3%
Var. périmètre constant International <sup>(b)</sup>	(0,7)	-3,5%
<b>Total Variation Loyers nets</b>	<b>4,0</b>	<b>+2,6%</b>
<b>Loyers nets 31 décembre 2015</b>	<b>160,5</b>	

(a) Pour la France : ILC (Indice des Loyers Commerciaux) T3 2015.

(b) Hors impact de l'indexation.

### Quartz

En avril 2015, le Quartz, 1<sup>er</sup> centre commercial régional connecté de France, a fêté son 1<sup>er</sup> anniversaire. Récompensé quatre fois en 2014 pour ses innovations digitales, ce centre de 86 000 m<sup>2</sup> (dont une galerie marchande de 43 000 m<sup>2</sup> GLA et 165 boutiques) constitue une vitrine d'exception pour les enseignes et devrait atteindre à terme une fréquentation annuelle de 9 millions de visiteurs.

Le Quartz est le 1<sup>er</sup> centre commercial équipé des fonctionnalités de la Digital Factory. Depuis son ouverture, les performances opérationnelles du centre sont ainsi nettement supérieures à celles attendues pour un actif en phase de lancement<sup>65</sup>.

Pour ce projet, initialement développé en partenariat, le Groupe Altarea Cogedim a porté sa participation à 100% en 2015 (contre 50% précédemment), sur la base d'une valorisation à 100% d'environ 400 millions d'euros droits inclus. Par conséquent, ce centre est consolidé par la méthode de l'intégration globale dans les comptes du Groupe à partir de la date d'opération.

### Mises en service

L'année 2015 a été marquée par deux livraisons d'extensions sur des actifs existants :

- Le centre de Jas-de-Bouffan à Aix-en-Provence, qui a bénéficié d'une rénovation et d'une extension de la galerie marchande, portant la taille du centre à 35 200 m<sup>2</sup> avec un hypermarché Géant Casino<sup>66</sup> et une galerie marchande de 11 800 m<sup>2</sup> GLA et 70 boutiques.

<sup>65</sup> Au 31 décembre 2015, le Quartz affichait une fréquentation en progression de 10% et un chiffre d'affaires des locataires en progression de 9%, après retraitement de l'effet ouverture.

<sup>66</sup> Hors patrimoine du Groupe.

- Le village de marques Marque Avenue® A13 à Aubergenville (78), dont les atouts exceptionnels (zone de chalandise, accessibilité, design et expérience shopping inédite) permettent de capter une clientèle complémentaire au Family Village® existant et d'augmenter les loyers perçus. Marque Avenue® A13 regroupe 61 boutiques sur 12 900 m<sup>2</sup> et s'est vu décerner en juillet le label Janus du Commerce 2015.

### Cessions Italie

En mai 2015, le Groupe a cédé à Tristan Capital Partners quatre centres commerciaux de petite taille en Italie, pour un montant total de 122 millions d'euros, soit une valeur supérieure de 7% à la valeur d'expertise du 31 décembre 2014.

### Restructurations

Au cours de l'année 2015, les restructurations opérées par le Groupe pour renforcer ses centres concernent principalement Cap 3000 (restructuration de l'existant menée conjointement avec l'opération d'extension), Carré de Soie (transferts internes de locataires afin de compléter l'offre commerciale existante et de permettre l'implantation de MiniWorld, un parc à thème unique en son genre en France) et Massy (centre progressivement vidé en vue de sa restructuration).

### ACTIVITÉ LOCATIVE (LOYERS BRUTS)<sup>67</sup>

A 100%	Nb de baux	Nouveau loyer	Ancien loyer	%
Pipeline (développement)	83	18,5 M€	n/a	n/a
Patrimoine existant	132	14,7 M€	12,2 M€	+20%
<b>Total Patrimoine</b>	<b>215</b>	<b>33,2 M€</b>	<b>12,2 M€</b>	
Gestion pour compte de tiers	49	4,1 M€	3,6 M€	+13%
<b>Total activité locative</b>	<b>264</b>	<b>37,3 M€</b>	<b>15,8 M€</b>	

En ajoutant les baux signés sur les actifs gérés pour compte de tiers, l'activité locative s'élève au total à 264 baux pour 37,3 millions d'euros, soit +31% par rapport à 2014.

Dans les faits marquants de l'activité commercialisation, l'enseigne Via Piano (160 restaurants sur 32 pays) va ouvrir en avant-première à Bercy Village son plus grand restaurant au monde avec plus de 1 800 m<sup>2</sup>. L'enseigne y étrennera son nouveau concept de Bottega et de kids room, le tout organisé autour d'un remarquable olivier millénaire.

<sup>67</sup> Hors actifs en restructuration et en cours de cession.

Sur la Gare du Nord, l'offre commerciale a été totalement renouvelée avec 30 nouveaux concepts aussi bien nationaux qu'internationaux.

La galerie des boutiques de l'Aubette accueillera bientôt Place Kléber le 1<sup>er</sup> Starbucks d'Alsace.

## FRANCE (91% DU PATRIMOINE)

### Échéancier des baux

En M€, à 100%	Date de fin de bail	% du total	Option de sortie trien.	% du total
Echus	11,5	6,4%	11,6	6,5%
2016	3,4	1,9%	21,9	12,3%
2017	15,0	8,4%	50,0	27,9%
2018	14,5	8,1%	36,4	20,4%
2019	10,2	5,7%	19,1	10,7%
2020	21,8	12,2%	15,6	8,7%
2021	15,5	8,7%	10,7	6,0%
2022	19,9	11,1%	3,8	2,1%
2023	21,1	11,8%	6,1	3,4%
2024	28,7	16,1%	2,4	1,4%
2025	14,6	8,2%	0,0	0,0%
2026	1,4	0,8%	-	0,0%
>2026	1,3	0,7%	1,2	0,7%
<b>Total</b>	<b>178,9</b>	<b>100%</b>	<b>178,9</b>	<b>100%</b>

### Taux d'effort<sup>68</sup>, créances douteuses<sup>69</sup> et vacance financière<sup>70</sup>

	2015	2014	2013
Taux d'effort	9,9%	9,8%	10,2%
Créances douteuses	1,9%	0,7%	1,5%
Vacance financière	2,9%	3,4%	3,4%

## INTERNATIONAL (9% DU PATRIMOINE)

Après la cession de quatre petits actifs italiens, le portefeuille international est constitué de trois actifs, d'une taille moyenne de 119 millions d'euros : un actif espagnol et deux actifs italiens, situés dans les zones les plus dynamiques de chaque pays (Barcelone et Lombardie).

En Italie, dans un contexte économique en reprise, le portefeuille « recentré » affiche des performances solides, avec un chiffre d'affaires des locataires<sup>71</sup> en progression de 3,6% et une fréquentation en hausse de +2,8%.

<sup>68</sup> Ratio des loyers et charges TTC facturés aux locataires (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires TTC, à 100% en France. Hors actifs en restructuration et en cours de cession.

<sup>69</sup> Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que pertes définitives sur la période rapporté aux loyers et charges facturés, à 100% en France. Hors actifs en restructuration et en cours de cession.

<sup>70</sup> Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. Hors actifs en restructuration et en arbitrage.

<sup>71</sup> Evolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant au cours de l'année 2015.

Ces performances sont le fruit du travail d'asset management et de revue des baux (amélioration des enseignes présentes), qui impacte encore légèrement les loyers nets à périmètre constant (-5,2%), mais qui se traduit par une amélioration des créances douteuses (1,6% vs. 2,0% à fin 2014 après l'encaissement des créances anciennes).

Les performances de Sant Cugat en Espagne confirment également la solidité de son positionnement : chiffre d'affaires des locataires en hausse de +5,2% et fréquentation en progression de +1,1%.

### 2.1.1.3 Gestion pour compte de tiers

Depuis plusieurs années, le Groupe a fortement développé son activité de gestion pour compte de tiers. En 2015, les actifs concernés représentent 39,6 millions d'euros de loyers pour une valeur totale de 606 millions d'euros, et contribuent significativement aux honoraires encaissés par Altarea Commerce.

En additionnant actifs contrôlés et actifs gérés pour compte de tiers, Altarea gère un total d'environ 1 800 baux en France et 300 en Italie et en Espagne.

### 2.1.1.4 Détail du patrimoine

Au cours de l'année 2015, la valeur du patrimoine détenu par le Groupe (actifs contrôlés ou mis en équivalence) augmente de 84 millions d'euros et représente 3 821 millions d'euros. La cession des actifs italiens ayant été compensée par les mises en service de l'année (+76 M€) et surtout par l'augmentation de la valeur du patrimoine à périmètre constant (+142 M€, soit une variation de +4,8%).

en M€	Valeur <sup>(a)</sup>
<b>TOTAL au 31 décembre 2014</b>	<b>3 737</b>
Mises en service	76
Acquisitions	-
Cessions	(134)
<b>Variation à périmètre constant</b>	<b>142</b> +4,8%
Dont France	130
Dont International	12
<b>Total Variation</b>	<b>84</b>
<b>TOTAL au 31 décembre 2015</b>	<b>3 821</b>
Dont Q/P Groupe	2 606
Dont Q/P Tiers	1 215

(a) Actifs contrôlés (intégration globale) et actifs consolidés en équivalence (chiffre à 100%)

La variation à périmètre constant se décompose entre 12 millions d'euros relatifs à l'effet loyer et 130 millions d'euros relatifs à l'effet taux.

Le Groupe détient 39 sites (36 en France et 3 à l'international) d'une valeur moyenne d'environ 100 millions d'euros.

La quasi-totalité du patrimoine est désormais concentrée sur les métropoles les plus dynamiques, tant en France qu'à l'international.

Répart. par typologie (M€)	2015		2014		Var
C. commerciaux régionaux	2 447	64%	2 275	61%	3 pts
Grands retail parks (Family V)	845	22%	802	21%	1 pts
Proximité / Centre-ville	529	14%	660	18%	(4) pts
<b>TOTAL</b>	<b>3 821</b>	<b>100%</b>	<b>3 737</b>	<b>100%</b>	
<i>Dont Q/P Groupe</i>	2 606		2 416		

Répart. géographique (M€)	2015		2014		Var
Ile-de-France	1 398	37%	1 275	34%	3 pts
PACA/Rhône-Alpes/Sud	1 709	45%	1 573	42%	3 pts
France - Autres régions	357	9%	411	11%	(2) pts
International (Lombardie & Barcelone)	357	9%	478	13%	(4) pts
<b>TOTAL</b>	<b>3 821</b>	<b>100%</b>	<b>3 737</b>	<b>100%</b>	
<i>Dont Q/P Groupe</i>	2 606		2 416		

Format des actifs	2015		2014		Var
France Valeur moyenne	96 M€		93 M€		3%
Nb actifs	36		35		1
Internationale Valeur moyenne	119 M€		68 M€		74%
Nb actifs	3		7		-4
<b>TOTAL Valeur moyenne</b>	<b>98 M€</b>		<b>89 M€</b>		<b>10%</b>
<b>Nb actifs</b>	<b>39</b>		<b>42</b>		<b>-3</b>

## TAUX DE CAPITALISATION<sup>72</sup>

Taux de capitalisation net moyen, à 100%	2015	2014
France	5,26%	5,49%
International	6,69%	7,15%
<b>TOTAL Patrimoine</b>	<b>5,40%</b>	<b>5,71%</b>
<i>Dont Q/P Groupe</i>	5,64%	5,99%
<i>Dont Q/P Tiers</i>	4,87%	5,03%

## EXPERTISES IMMOBILIÈRES

L'évaluation des actifs du groupe Altarea Cogedim est confiée à Cushman & Wakefield (anciennement DTZ Valuation) et JLL. Les experts utilisent deux méthodes :

- l'actualisation des flux futurs de trésorerie, avec valeur de revente en fin de période ;
- la capitalisation des loyers nets, sur la base d'un taux de capitalisation 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/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, mise à jour en 2012. La rémunération versée aux experts est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs, et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

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

Expert	Patrimoine	% de la valeur, DI
JLL	France	24%
Cushman & Wakefield	France & International	76%

### 2.1.1.5 S'ENGAGER POUR UN MONDE « BAS CARBONE »

Le Groupe a travaillé en 2015 à la réduction de ses émissions directes de gaz à effet de serre ainsi qu'à la réduction de son empreinte carbone élargie, en favorisant une construction moins carbonée.

Concernant son impact direct, le Groupe a atteint une réduction de 37% des émissions de gaz à effet de serre sur le patrimoine géré entre 2010 et 2015, grâce notamment à la systématisation de la certification environnementale : avec 100% de son patrimoine certifié BREEAM In-Use, Altarea Cogedim est devenu en 2015 la première foncière commerciale française à avoir généralisé une certification environnementale sur l'ensemble de ses actifs gérés.

Concernant la construction décarbonée, Altarea Cogedim a ouvert en 2015 le premier centre commercial français 100% bois, Marques Avenue® A13 Aubergenville (78). Le Groupe a également rendu public son engagement, en signant avec la Ville de Paris la Charte d'engagements Paris Action Climat et en fondant avec d'autres partenaires l'association Bâtiment Bas Carbone (BBCA).

<sup>72</sup> Le taux de capitalisation est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise hors droits.

**FONCIERE COMMERCE : DETAIL DU PATRIMOINE GERE AU 31 DECEMBRE 2015**

Centre	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts (M€) <sup>(d)</sup>	Valeur (M€) <sup>(d)</sup>	Dont Q/P Altarea		Dont Q/P Tiers	
				Q/P	Valeur (M€) <sup>(e)</sup>	Q/P	Valeur (M€) <sup>(e)</sup>
CAP 3000	64 500			33%		67%	
Villeneuve la Garenne - Quartz	42 980			100%		-	
Toulouse Occitania	56 200			51%		49%	
Paris - Bercy Village	22 824			51%		49%	
Thiais Village	22 324			100%		-	
Aix en Provence	11 800			78%		22%	
Gare de l'Est	5 500			51%		49%	
Flins	9 700			100%		-	
Okabé	15 077			65%		35%	
Lille - Les Tanneurs & Grand' Place	25 480			100%		-	
Strasbourg - L'Aubette & Aub. Tourisme	8 400			65%		35%	
Strasbourg - La Vigie	16 232			59%		41%	
Toulon - Ollioules	3 185			100%		-	
Mulhouse - Porte Jeune	14 769			65%		35%	
Massy	18 200			100%		-	
Toulon - Grand' Var	6 336			100%		-	
Tourcoing - Espace Saint Christophe	13 000			65%		35%	
Gennevilliers (RP)	18 863			51%		49%	
Brest - Guipavas (RP)	28 000			100%		-	
Nîmes (RP)	27 500			100%		-	
Limoges (RP)	28 000			75%		25%	
Aubergenville - Marques Avenue	12 900			100%		-	
Family Village Aubergenville (RP)	27 800			100%		-	
Family Village Le Mans Ruaudin (RP)	23 800			100%		-	
Herblay - XIV Avenue	14 200			100%		-	
Villeparisis	18 623			100%		-	
Pierrelaye (RP)	9 750			100%		-	
Divers centres commerciaux (3 actifs)	7 491			n/a		n/a	
<b>Sous-total France</b>	<b>573 433</b>	<b>158,7</b>	<b>3 219,6</b>		<b>2 132</b>		<b>1 087</b>
Barcelone - San Cugat	20 488			100%		-	
Le Due Torri	33 691			100%		-	
Bellinzago	21 069			100%		-	
<b>Sous-total International</b>	<b>75 248</b>	<b>22,3</b>	<b>356,6</b>		<b>357</b>		<b>-</b>
<b>Actifs contrôlés (intégration globale) <sup>(a)</sup></b>	<b>648 681</b>	<b>181,0</b>	<b>3 576</b>		<b>2 489</b>		<b>1 087</b>
Carré de Soie	60 800			50%		50%	
Paris - Les Boutiques Gare du Nord	3 750			40%		60%	
Châlons - Hôtel de Ville	5 250			40%		60%	
Roubaix - Espace Grand' Rue	13 538			33%		68%	
Divers centres commerciaux (2 actifs)	22 279			n/a		n/a	
<b>Actifs mis en équivalence <sup>(b)</sup></b>	<b>105 618</b>	<b>20,3</b>	<b>245</b>		<b>117</b>		<b>128</b>
Chambourcy	33 800			-		100%	
Bordeaux - Grand' Tour	11 400			-		100%	
Bordeaux - St Eulalie	14 500			-		100%	
Pau - Quartier Libre	33 800			-		100%	
Brest - Jean Jaurès	12 500			-		100%	
Nantes - Le Sillon Shopping	11 200			-		100%	
Orange - Les Vignes	30 700			-		100%	
Vichy - Les 4 Chemins	14 000			-		100%	
Reims - Espace d'Erlon	7 100			-		100%	
Valdoly	5 800			-		100%	
Brest - Coat ar Gueven	6 400			-		100%	
Angers - Fleur d'Eau	2 900			-		100%	
Chalon Sud	4 000			-		100%	
Toulon - Grand Ciel	2 800			-		100%	
<b>Actifs gérés pour compte de Tiers <sup>(c)</sup></b>	<b>190 900</b>	<b>39,6</b>	<b>606</b>		<b>-</b>		<b>606</b>
<b>Total Actifs en gestion</b>	<b>945 199</b>	<b>240,9</b>	<b>4 427</b>		<b>2 606</b>		<b>1 822</b>

(a) Actifs dont Altarea est actionnaire et pour lesquels Altarea 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.

(d) Valeur locative des baux signés au 1er janvier 2016.

(e) Valeur droits inclus.

(RP) Retail Park

## 2.1.2 Centres commerciaux en développement

### 2.1.2.1 Pipeline de développement

Le Groupe privilégie les opérations de création ou de restructuration/développement de trois types de produits :

- les grands centres commerciaux régionaux,
- les commerces de flux,
- les Family Village® (grands retail parks).

A fin 2015, ces opérations représentent un pipeline de développement de plus de 2,5 milliards d'euros d'investissement (à 100%).

Rapporté au patrimoine en exploitation, ce pipeline représente un potentiel de loyers supplémentaires égal au montant actuel des loyers de la foncière<sup>73</sup>.

	m <sup>2</sup> GLA (c)	Loyers bruts prévi.(M€)	Invest. net (M€) <sup>(d)</sup>	Rend. prévi. brut
<b>Projets contrôlés (intégration globale)<sup>(a)</sup></b>	<b>463 100</b>	<b>183</b>	<b>2 324</b>	<b>7,9%</b>
Q/P Groupe	390 100	144	1 837	
Q/P Minoritaires	73 000	39	488	
<b>Projets mis en équivalence<sup>(b)</sup></b>	<b>90 000</b>	<b>16</b>	<b>223</b>	<b>7,2%</b>
Q/P Groupe	45 000	8	112	
Q/P Tiers	45 000	8	112	
<b>Total</b>	<b>553 100</b>	<b>199</b>	<b>2 548</b>	<b>7,8%</b>
<b>Q/P Groupe</b>	<b>435 100</b>	<b>152</b>	<b>1 948</b>	<b>7,8%</b>

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

(b) Projets dont Altarea n'est pas actionnaire majoritaire. Intégrés par mise en équivalence dans les comptes consolidés (application IFRS 11).

(c) Total de la GLA (Gross Leasing Area) construite et/ou restructurée, hors VEFA pour compte de tiers.

(d) Budget total incluant les frais financiers de portage et les coûts internes.

Les taux de rendement du pipeline reflètent la part conséquente d'actifs premium situés dans des zones foncières tendues (gares, projets parisiens, Cap 3000 etc.).

### REPARTITION GEOGRAPHIQUE

Ce pipeline se situe majoritairement dans le Grand Paris et les métropoles les plus dynamiques.

	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts prévi.(M€)	Invest. Net (M€)	%
Paris intra muros	77 000	32	441	17%
Grand Paris	280 000	89	1 142	45%
Métropoles dynamiques	138 000	71	880	35%
Autres	58 000	7	86	3%
<b>Total</b>	<b>553 000</b>	<b>199</b>	<b>2 548</b>	<b>100%</b>

Une fois les projets parisiens mis en service (Macdonald, Montparnasse, Austerlitz), les loyers facturés par le Groupe atteindront 59 millions d'euros<sup>74</sup> dans Paris intra-muros (soit 34% des revenus locatifs comptabilisés en 2015<sup>75</sup>).

### PIPELINE ENGAGE

Le Groupe Altarea Cogedim ne communique que sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés<sup>76</sup>. Ce pipeline n'inclut pas les projets identifiés sur lesquels les équipes de développement sont actuellement en cours de négociations ou d'études avancées.

En M€, net	A 100%	%	En Q/P
Engagé	868	34%	355
Dont déjà dépensé	425	17%	187
Montant restant à dépenser	443	17%	168
Maîtrisé non engagé	1 680	66%	1 593
<b>Total</b>	<b>2 548</b>	<b>100%</b>	<b>1 948</b>

Compte-tenu des critères prudentiels du Groupe, le lancement des travaux n'est décidé qu'une fois atteint un niveau suffisant de pré-commercialisation. Au vu des avancées opérationnelles réalisées au cours de l'année 2015, tant du point de vue administratif que commercial, les projets du pipeline devraient être livrés en majorité entre 2016 et 2021.

### 2.1.2.2 Réalisations de l'année 2015

#### BAUX SIGNES

Au cours de l'année, 83 baux ont été signés sur les actifs du pipeline, pour un total de près de 19 millions d'euros de loyers, et principalement sur les actifs qui seront livrés prochainement (Boulevard Macdonald et Toulon-La Valette) ou en phase de travaux (Promenade de Flandres).

<sup>73</sup> Loyers bruts du pipeline : 152 millions d'euros rapportés à 152 millions d'euros (chiffres en quote-part).

<sup>74</sup> A 100%, 28 millions d'euros en quote-part du Groupe.

<sup>75</sup> Revenus locatifs 2015 : 175 millions d'euros.

<sup>76</sup> Projets engagés : actifs en cours de construction. Projets maîtrisés : projets partiellement ou totalement autorisés, dont le foncier est acquis ou sous promesse, mais dont la construction n'a pas encore été lancée.

## INVESTISSEMENTS RÉALISÉS SUR LES PROJETS EN DÉVELOPPEMENT

Durant l'année, Altarea Cogedim a investi<sup>77</sup> 230 millions d'euros en quote-part sur son portefeuille de projets.

Ces investissements portent principalement sur :

- les investissements résiduels sur les centres récemment livrés (Aubergenville, Quartz...),
- et les centres commerciaux en construction et/ou restructuration (Cap 3000 et Toulon-La Valette essentiellement).

### GARE DE PARIS-AUSTERLITZ : CONCOURS GAGNE

A l'issue de la consultation lancée par Gares & Connexions, le Groupe Altarea Cogedim a été choisi comme partenaire de la SNCF pour moderniser la gare de Paris-Austerlitz, en vue de la rendre en capacité de recevoir à terme jusqu'à 30 millions de voyageurs (contre un trafic de 22 millions de voyageurs actuellement).

Le Groupe sera ainsi en charge de la conception, de la réalisation et de l'exploitation des 27 000 m<sup>2</sup> d'espaces commerciaux de cette gare historique qui comprendra également des bureaux et des hôtels (non réalisés par le Groupe), moyennant une AOT (Autorisation d'Occupation Temporaire) de 40 ans.

Un an après avoir été retenu pour accompagner la transformation de la gare de Paris-Montparnasse, dont la CDAC a été obtenue et purgée en juin 2015, cette nouvelle nomination confirme l'expertise du Groupe en matière de commerce de flux<sup>78</sup>.

### CAP 3000

Suite à la loi Macron, le centre commercial CAP 3000 situé près de Nice a été classé Zone Touristique Internationale en Février 2016 et pourra désormais ouvrir le soir jusqu'à minuit, ainsi que le dimanche.

Après un premier « remodeling » en 2012, l'ouverture en 2014 de restaurants en front de mer et du nouveau parking (portant le nombre de places de 3 000 à 4 600 en 2015), le Groupe a lancé en novembre dernier le chantier d'extension-rénovation.

A l'issue de ce chantier, dont les phases s'achèveront successivement entre 2016 et 2018,

le centre comportera 300 enseignes sur une surface totale de 135 000 m<sup>2</sup> SHON (100 000 m<sup>2</sup> GLA), contre 140 enseignes et 85 000 m<sup>2</sup> SHON aujourd'hui.

Le prix de revient de l'extension s'élève à environ 400 millions d'euros, ce qui portera ainsi à plus d'un milliard d'euros le montant global investi sur le centre depuis son acquisition, avec un objectif de loyer brut de près de 75 millions d'euros (à comparer à 23 millions d'euros en 2010 lors de l'acquisition).

### 2.1.2.3 LIVRAISONS PRÉVUES EN 2016

En 2016, le Groupe va livrer deux centres commerciaux emblématiques :

- Le Boulevard Macdonald, un centre de plus de 30 000 m<sup>2</sup> GLA développé en partenariat à 50/50 avec la Caisse des Dépôts. Ce projet, situé en face d'un multiplexe UGC, comportera 40 boutiques et restaurants dont 10 moyennes surfaces. Le lieu est parfaitement desservi par trois stations de tramway et la toute nouvelle gare Rosa Parks (RER E).

- L'Avenue 83 (Toulon-La Valette), un centre de commerce et loisirs à ciel ouvert de 51 000 m<sup>2</sup><sup>79</sup>, situé dans l'une des zones commerciales les plus attractives de France (Toulon – Grand Var). Il accueillera deux grandes surfaces spécialisées, une douzaine de moyennes surfaces, 70 boutiques et kiosques, et 5 000 m<sup>2</sup> de restaurants avec terrasses extérieures, ainsi qu'un cinéma Pathé de 16 salles. Imaginé comme une rue commerçante à ciel ouvert, l'Avenue 83 proposera de grands espaces, des places ouvertes, une aire de jeux pour enfants, ainsi qu'une vingtaine de restaurants thématiques et des enseignes internationales de premier rang, telles Primark, Habitat ou Nike.

Ces deux projets représentent au total 21,8 millions d'euros de loyers en vitesse de croisière (11,0 millions d'euros en quote-part).

<sup>77</sup> Variation de l'actif immobilisé net de la variation de dette sur fournisseurs d'immobilisations.

<sup>78</sup> Rappel : le groupe gère déjà les boutiques de la Gare du Nord et de la Gare de l'Est.

<sup>79</sup> Dont 37 000 m<sup>2</sup> GLA de galerie commerciale et 14 000 m<sup>2</sup> de cinéma.

## FONCIERE COMMERCE : DETAIL DES CENTRES EN DEVELOPPEMENT AU 31 DECEMBRE 2015

Centre	CC / RP	Création / Restructur. / Extension	Date prévisionnelle d'ouvert. (a)	A 100%				En Q/P		
				m <sup>2</sup> GLA créés (b)	Loyers bruts (M€)	Invest. Nets (M€) (c)	Rendement	m <sup>2</sup> GLA créés (b)	Loyers bruts (M€)	Invest. Nets (M€) (c)
Cap 3000	CC	Restruct./Ext.	2016/2018	37 000				12 300		
La Valette du Var	CC	Création	S1 2016	38 800				19 800		
Massy -X%	CC	Restruct./Ext.	S2 2019	34 900				34 900		
Chartres	CC	Création	S2 2018	70 000				70 000		
Ile-de-France Ouest	CC	Restruct./Ext.	S2 2021	86 000				86 000		
Gare Montparnasse	CC	Création	2018/2020	18 500				18 500		
Gare d'Austerlitz	CC	Création	S2 2021	26 600				26 600		
Autres				106 600				77 400		
<b>Développements France</b>				<b>418 400</b>	<b>170,2</b>	<b>2 166</b>	<b>7,9%</b>	<b>345 500</b>	<b>131,6</b>	<b>1 678</b>
Ponte Parodi (Gênes)	CC	Création	S2 2020	36 700				36 700		
Le Due Torri (Lombardie)	CC	Extension	S1 2018	8 000				8 000		
<b>Développements International</b>				<b>44 700</b>	<b>12,8</b>	<b>158</b>	<b>8,1%</b>	<b>44 700</b>	<b>12,8</b>	<b>158</b>
<b>Développements contrôlés (intégration globale)</b>				<b>463 100</b>	<b>183,0</b>	<b>2 324</b>	<b>7,9%</b>	<b>390 100</b>	<b>144,4</b>	<b>1 837</b>
Promenade de Flandres	RP	Création	S2 2017	58 400				29 200		
Boulevard Macdonald	CC	Création	S1 2016	31 600				15 800		
<b>Développements mis en équivalence</b>				<b>90 000</b>	<b>16,1</b>	<b>223</b>	<b>7,2%</b>	<b>45 000</b>	<b>8,1</b>	<b>112</b>
<b>Total au 31 décembre 2015</b>				<b>553 100</b>	<b>199,1</b>	<b>2 548</b>	<b>7,8%</b>	<b>435 100</b>	<b>152,5</b>	<b>1 948</b>
dont restructurations / extensions				219 700	109,9	1 389	7,9%	195 000	84,2	1 067
dont création d'actifs				333 400	89,2	1 159	7,7%	240 100	68,3	882

(a) Calendrier estimé d'ouvertures à date de publication. Ces prévisions pourront être amenées à évoluer en fonction des étapes ultérieures de développement du projet.

(b) Total de la GLA (Gross Leasing Area) créée, hors VEFA pour compte de tiers. Pour les projets de restructuration/extension, il s'agit de la surface GLA additionnelle créée.

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

(CC) Centre commercial

(RP) Retail Park

### 2.1.3 La Digital Factory au service de l'expérience client

Au cours des trois dernières années, Altarea Commerce s'est constitué un capital humain et technologique au cœur de son activité de foncière, qui a conduit au développement de la Digital Factory, plateforme qui centralise de façon ordonnée la connaissance des clients. Concrètement, la Digital Factory :

- collecte les données et informations clients issues des multiples canaux du Groupe,
- les centralise dans un système dédié de traitement des données (une « DMP », Data Management Platform),
- en vue de leur exploitation (analyses automatisées des données, reportings, etc.) et de l'établissement de plans d'action ciblés.

Avec la Digital Factory, le Groupe se dote d'un outil unique au croisement du CRM et du « Big data », avec :

- un enrichissement de la connaissance client (segmentation, croisement des profils, comportements d'achats offline/online, croisement avec des bases de données « opt-in », etc.),
- une analyse minutée des parcours physiques dans les centres connectés (pratiques d'achat via la collecte des tickets de caisse, fréquentation boutique par boutique, etc.),
- en vue d'actions efficaces (communication ciblée auprès des clients, offre géolocalisée personnalisée en temps réel, gestion optimisée du mix-merchandizing, animation des « zones froides » et des heures creuses, objectivation des négociations avec les enseignes, etc.).

Ces fonctionnalités ont été initiées sur le Quartz, premier centre commercial connecté de France. La Digital Factory a ainsi permis d'accompagner la montée en puissance du centre. La Digital Factory est intégrée sur l'ensemble des nouveaux projets et en cours de déploiement sur les principaux centres commerciaux d'Altarea Cogedim déjà ouverts au public.

Pour renforcer et accroître davantage sa connaissance client, le Groupe s'est rapproché de l'éditeur de logiciel Openfield. Ce spécialiste de la gestion et de l'exploitation des données dans les lieux connectés développe une solution de Business Intelligence et de Customer Relation Management.

## 2.1.4 Autres investissements de la foncière

### 2.1.4.1 MIN de Rungis : extension de la concession jusqu'en 2049

Le Groupe Altarea Cogedim détient 33,34% de la Semmaris, société titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis, aux côtés de l'Etat (33,34%), de plusieurs autres acteurs publics et d'opérateurs du marché<sup>80</sup>.

## LE MARCHÉ DE RUNGIS

Le premier marché de gros alimentaire du monde s'étend sur 2 340 000 m<sup>2</sup> et plus de 1 000 000 m<sup>2</sup> de surfaces louables. Les 1 200 opérateurs du marché emploient près de 12 000 personnes. Le chiffre d'affaires généré en 2014 s'élève à 8,9 milliards d'euros.

## LA SEMMARIS

La Société d'Exploitation du Marché International de Rungis a été créée par décret en 1965 à l'occasion du transfert du marché de gros de la région parisienne depuis son site historique des Halles au cœur de Paris. Sa mission est d'aménager, d'exploiter et de gérer les installations du MIN qu'elle loue aux entreprises en contrepartie de redevances facturées aux grossistes et aux utilisateurs du marché.

La loi Macron votée en 2015 a étendu la durée de la concession de la Semmaris jusqu'en 2049 (contre 2034 précédemment). Cette extension donne à la Semmaris suffisamment de visibilité pour pouvoir mettre en œuvre son nouveau plan d'investissement à horizon 2025. Celui-ci prévoit la construction de 264 000 m<sup>2</sup>, la démolition de 132 000 m<sup>2</sup> et la réhabilitation de 88 000 m<sup>2</sup>, pour un montant total de 1 milliard d'euros, dont la moitié sera portée par la Semmaris et le solde par les entreprises du site.

## CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA SEMMARIS

Le chiffre d'affaires de la Semmaris est constitué de redevances facturées aux entreprises du

marché et de droits d'accès pour un montant total de 104,9 millions d'euros en 2015.

Le Groupe ne détenant la Semmaris qu'à hauteur de 33,34%, le résultat consolidé IFRS de la Semmaris figure sur la ligne « Quote-part de résultat issu des sociétés mises en équivalence ».

<sup>80</sup> La Ville de Paris détient 13,19%, le département du Val de Marne 5,60%, la Caisse des Dépôts et Consignations 4,60% et les professionnels et autres opérateurs détiennent 9,93%.

## 2.2 PROMOTION

Avec 1 980 millions d'euros de placements (Logement et Immobilier d'entreprise) en 2015, Altarea Cogedim confirme sa place dans le trio de tête des promoteurs en France<sup>81</sup>.

Avec un chiffre d'affaires de 1 012 millions d'euros (+24%) et une marge opérationnelle<sup>82</sup> de 8,2% (contre 7,1% en 2014), la promotion Logement et Immobilier d'entreprise a contribué à la forte hausse des résultats du Groupe en 2015.

### 2.2.1 Logement<sup>83</sup>

#### 2.2.1.1 Marché du logement en 2015 et perspectives

Avec une progression de +17% par rapport à 2014<sup>84</sup>, les ventes de logements neufs connaissent une embellie en 2015 avec environ 102 000 logements<sup>85</sup>, portée principalement par les investisseurs privés : le dispositif Pinel a confirmé son attrait et a relancé l'intérêt pour la pierre des investisseurs qui s'étaient retirés du marché après la disparition du Scellier.

Avec des taux d'intérêt qui devraient se maintenir à des niveaux bas, la prolongation du dispositif Pinel et le renforcement du prêt à taux zéro (PTZ)<sup>86</sup> pour résolvabiliser les ménages, 2016 devrait conforter le dynamisme de l'ensemble du marché, investisseurs et accédants confondus.

#### 2.2.1.2 Positionnement d'Altarea Cogedim

##### UNE OFFRE PRODUIT ADAPTÉE

Présent en Ile-de-France et parmi les 11 métropoles régionales<sup>87</sup> les plus dynamiques (économiquement et démographiquement), le Groupe Altarea Cogedim cible les zones tendues où le besoin de logements est le plus important.

L'offre proposée par le Groupe est large, lui permettant d'apporter une réponse pertinente à tous les segments du marché. Elle se décline en :

**Produits Haut de Gamme** : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes d'architecture, de qualité et de localisation. Cette gamme de produits propose des logements à plus de 5 000 € par m<sup>2</sup> en Ile-de-France et plus de 3 600 € par m<sup>2</sup> en régions, jusqu'aux programmes d'exception, comme l'opération Exaltis dans le XVI<sup>ème</sup> arrondissement de Paris (Porte d'Auteuil), dont le lancement en novembre 2015 a été un succès commercial avéré.

**Produits de milieu et d'entrée de gamme** : ces programmes, qui représentent les deux tiers<sup>88</sup> des placements du groupe à fin 2015, sont conçus pour répondre spécifiquement :

- au besoin de logements en accession adaptés à la solvabilité de nos clients,
- au souhait des investisseurs particuliers de bénéficier du nouveau dispositif « Pinel »,
- à la volonté des collectivités publiques de développer des opérations « à prix maîtrisés ».

**Résidences Services** : sous la marque Cogedim Club®, Altarea Cogedim conçoit des résidences services à destination des seniors actifs alliant une localisation au cœur des villes et un panel de services à la carte. En 2015, 4 résidences Cogedim Club ont été vendues en bloc auprès de différents investisseurs institutionnels en Ile-de-France et à Marseille. Par ailleurs, la prise de participation de Crédit Agricole Assurances à hauteur de 35% dans Cogedim Résidences Services, la société d'exploitation des résidences Cogedim Club®, permet d'accélérer le développement de ces résidences. En plus des résidences seniors, le groupe développe une gamme étendue de Résidences Services : résidences étudiants, résidences tourisme affaires, résidences exclusives, etc.

**Ventes en démembrement** : le Groupe Altarea Cogedim a développé une solution de démembrement temporaire de propriété. Cette offre répond aux difficultés des classes moyennes de se loger dans les zones tendues tout en offrant un produit patrimonial alternatif pour les investisseurs privés. 4 programmes sont en cours de commercialisation à Villejuif, Nogent-sur-Marne, Arcachon et Toulouse et une dizaine d'autres est à l'étude.

**Produits de réhabilitation du patrimoine** : avec l'acquisition en 2014 de 55% de la société Histoire & Patrimoine, Altarea Cogedim dispose aujourd'hui d'une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier. Cette acquisition permet également au groupe de compléter son offre à destination des collectivités

<sup>81</sup> Avec Nexity (2 769 millions d'euros de placement) et Bouygues (2 450 millions d'euros de placement), Logement et Immobilier d'entreprise cumulés.

<sup>82</sup> Résultat opérationnel sur chiffre d'affaires.

<sup>83</sup> Hors Pitch Promotion.

<sup>84</sup> Source : Ministère du Développement Durable. Chiffres et Statistiques novembre 2015 : commercialisation des logements neufs au T3 2015.

<sup>85</sup> Estimation : progression de + 17% du marché du logement en 2015 (86 900 lots en 2014 ; source : Ministère du Développement Durable).

<sup>86</sup> A compter de janvier 2016, le PTZ peut financer 40% de l'achat du bien immobilier (contre 18 à 26% en 2015), les plafonds de revenus pour en bénéficier sont augmentés et le différé de paiement est au minimum de 5 ans et peut aller jusqu'à 15 ans suivant les ressources.

Enfin, ce prêt est ouvert à toute la France, contre 6 000 communes rurales précédemment.

<sup>87</sup> Lyon, Lille, Nice, Marseille, Toulouse, Bordeaux, Grenoble, Annecy, Montpellier, Nantes et Strasbourg.

<sup>88</sup> En volume.

locales et de dégager des synergies de développement avec l'ensemble des métiers. Des synergies commerciales se sont notamment développées, avec en 2015 lesancements commerciaux réussis de programmes mixtes neuf/réhabilitation à Pantin (93), St Raphaël (83) et Arras (62).

## UNE OFFRE DE SERVICE DIFFERENCIANTE

**Une offre de gestion locative à destination des investisseurs particuliers :** avec la création de Cogedim Gestion et Services, née de la réunion des expertises d'Altarea Cogedim et d'Histoire et Patrimoine Gestion, le groupe développe des synergies fortes en matière de gestion locative et de syndic de copropriété.

**Personnalisation, services et proximité client :** le Groupe a initié une nouvelle génération de projets innovants et personnalisables comme par exemple le programme Inspiration à Nantes intégrant une conciergerie avec accueil proposant un panel de services à la personne : réception de colis, garde des clés, réception des courses, etc., et à la demande. Par ailleurs, des halls connectés intelligents proposant du contenu à la carte seront également mis à disposition des utilisateurs. Enfin, des consignes numériques permettront de déposer objets, clefs ou affaires personnelles. L'ensemble de ces services seront gérés par une application Smartphone unique à destination des résidents.

Parallèlement, Altarea Cogedim a engagé une revue complète de son parcours et accompagnement client logement grâce au digital. La concrétisation de cette démarche se traduira par le lancement du Cogedim Store doté des dernières technologies immersives comme par exemple la configuration et la visite de son logement en réalité augmentée.

### 2.2.1.3 Cogedim : progression des réservations<sup>89</sup> de + 33% en volume (+ 28% en valeur)

## RÉSERVATIONS EN VOLUME ET EN VALEUR

Les réservations de logements neufs du Groupe s'élèvent à 1 417 millions d'euros en 2015 pour 6 011 lots : +33% en volume et +28% en valeur.

Cette performance est liée à l'adaptation de l'offre du Groupe Altarea Cogedim aux secteurs dont les besoins sont croissants, en maintenant « la qualité pour principe », fondement du capital-marque de Cogedim. 88 opérations ont ainsi été lancées,

majoritairement en entrée et milieu de gamme<sup>90</sup>, pour environ 1 600 millions d'euros TTC et 6 800 lots, soit 53% de plus qu'en 2014.

	2015	2014	Var.
Ventes au détail	898 M€	730 M€	+23%
Ventes aux institutionnels	519 M€	373 M€	+39%
<b>Total en valeur</b>	<b>1 417 M€</b>	<b>1 103 M€</b>	<b>+28%</b>
Ventes au détail	3 396 lots	2 695 lots	+26%
Ventes aux institutionnels	2 615 lots	1 831 lots	+43%
<b>Total en lots</b>	<b>6 011 lots</b>	<b>4 526 lots</b>	<b>+33%</b>

La forte progression des ventes est notamment due aux ventes auprès des investisseurs institutionnels qui représentent 37% des ventes (contre 34% en 2014).

Altarea Cogedim et le Groupe SNI ont signé un partenariat sur 5 ans concernant la vente de logements intermédiaires. En 2015, les négociations ont abouti sur 2 000 lots dont 1 250 lots en logement intermédiaire et 750 lots en social. Seuls 363 lots ont été intégrés aux placements 2015 ; le solde sera comptabilisé en 2016 au fur et à mesure de l'obtention des permis de construire.

## RÉSERVATIONS PAR GAMME DE PRODUIT

En nombre de lots	2015	%	2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	3 977	66%	3 023	67%	
Haut de gamme	1 312	22%	1 017	22%	
Résidences Services	510	8%	329	7%	
Rénovation	213	4%	157	3%	
<b>Total</b>	<b>6 011</b>		<b>4 525</b>		<b>+33%</b>

La croissance des ventes en 2015 a profité à l'ensemble des gammes développées par Altarea Cogedim.

## SIGNATURES NOTARIÉES

En M€ TTC	2015	%	2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	669	56%	591	55%	
Haut de gamme	375	31%	325	30%	
Résidences Services	122	10%	127	12%	
Histoire & Patrimoine	32	3%	39	4%	
<b>Total</b>	<b>1 198</b>		<b>1 082</b>		<b>+11%</b>

Les ventes notariées s'élèvent à 1 198 millions d'euros en 2015, en progression de +11% comparé à 2014.

<sup>89</sup> Réservations nettes des désistements, avec la prise en compte des réservations d'Histoire & Patrimoine à hauteur de la quote-part de détention du Groupe (55%).

<sup>90</sup> Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 €/m<sup>2</sup> en Ile-de-France et 3 600 €/m<sup>2</sup> en régions.

### 2.2.1.4 Résultat opérationnel : progression de l'ensemble des indicateurs (CA, résultat opérationnel, backlog)

#### CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTABILISÉ À L'AVANCEMENT<sup>91</sup>

En M€ HT	2015	%	2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	491	56%	364	48%	
Haut de gamme	332	38%	318	42%	
Résidences Services	60	7%	72	9%	
<b>Total</b>	<b>883</b>		<b>755</b>		<b>+ 17%</b>

Le chiffre d'affaires Logement représente 883 millions d'euros, en progression de +17% comparé à 2014. Les programmes d'entrée et de milieu de gamme représentent 56% du chiffre d'affaires à l'avancement.

#### BACKLOG LOGEMENT<sup>92</sup>

En M€ HT	2015	2014	Var
CA acté non avancé	959	879	
CA réservé non acté	780	580	
<b>Backlog</b>	<b>1 739</b>	<b>1 459</b>	<b>+19%</b>
<i>En nombre de mois</i>	<i>21</i>	<i>22</i>	

À fin 2015, le backlog Logement s'établit à 1 739 millions d'euros, soit 21 mois d'activité, en hausse de +19% comparé à fin 2014. Ce montant ne comprend pas les logements « préréservés » par la SNI (dans le cadre du partenariat sur 5 ans présenté ci-avant) et non encore intégrés aux placements 2015. Ces 1 637 lots (sur les 2 000 négociés) représentent un potentiel de 226 millions d'euros (hors taxes) supplémentaires.

La part du backlog au 31 décembre 2015 qui générera du chiffre d'affaires dès 2016 représente déjà l'équivalent du chiffre d'affaires 2015, ce qui assure au Groupe une très bonne visibilité sur l'année à venir.

### 2.2.1.5 Gestion des risques

Décomposition de l'offre à la vente<sup>93</sup> à fin 2015 (751 millions d'euros TTC, soit 7 mois d'activité, et environ 2 600 lots), en fonction du stade d'avancement opérationnel :

En M€	-	← Risque →		+	
	Montage (a)	Chantier non lancé (b)	Chantier en cours (b)	En stock (c)	Tot.
Dépenses (d)	50	93			
Prix de revient (d)			199	8	
<b>Offre à la vente (c)</b>	<b>334</b>	<b>142</b>	<b>266</b>	<b>9</b>	<b>751</b>
<i>En %</i>	<i>44%</i>	<i>19%</i>	<i>35%</i>	<i>1%</i>	
Logement	321	136	252	8	717
Comm. de Prox.	13	6	14	1	34
Dont à livrer	en 2016		77		
	en 2017		143		
	en 2018 et après		46		

(a) Foncier non acquis.

(b) Foncier acquis.

(c) Logements achevés.

(d) Hors taxes.

### GESTION DE L'OFFRE À LA VENTE

63% 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 (promesses unilatérales principalement).

35% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 77 millions d'euros (sur 266 millions d'euros) correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2016.

Le montant du stock de produits finis n'est pas significatif.

Cette répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet des critères prudentiels mis en place par le Groupe :

- la volonté de privilégier la signature de fonciers sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques,
- une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier puis au moment de la mise en chantier,
- un accord requis du comité des engagements à toutes les étapes de l'opération : signature de la promesse, lancement de la commercialisation, acquisition du foncier et démarrage des travaux,
- l'abandon ou la renégociation des opérations dont la commercialisation serait décevante.

<sup>91</sup> Chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement selon les normes IFRS. L'avancement technique est mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier.

<sup>92</sup> Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires.

<sup>93</sup> L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente et exprimée en valeur TTC. La décomposition de l'offre n'intègre pas l'offre produits de Rénovation Histoire & Patrimoine (37 millions d'euros TTC).

## APPROVISIONNEMENT<sup>94</sup>

	CA TTC (M€)	Nb de lots
<b>Opérations approvisionnées en 2015</b>	<b>2 914</b>	<b>13 436</b>
dont Entrée et Milieu de gamme	2138	10 738
% des approvisionnements	73%	80%

Les promesses signées en 2015 représentent l'équivalent de 2,9 milliards d'euros de chiffre d'affaires TTC, soit 13 400 lots environ. Elles concernent à 73% des programmes d'entrée et moyenne gamme, particulièrement adaptés aux niveaux de prix correspondant à la solvabilité des acquéreurs.

## OFFRE A LA VENTE ET PORTEFEUILLE FONCIER<sup>95</sup>

En M€ TTC	Au 31/12/2015	Nb de mois	Au 31/12/2014	Var.
Offre à la vente	717	6	562	
Portefeuille foncier	5 195	44	4 380	
<b>Total Pipeline</b>	<b>5 912</b>	<b>50</b>	<b>4 942</b>	<b>20%</b>
Dont Entrée/Milieu gamme	3 770			
En nb de lots	26 507		20 939	27%
En m <sup>2</sup>	1 502 947		1 187 241	27%

Le pipeline résidentiel (offre à la vente + portefeuille foncier) augmente de +27% en volume comparé à fin 2015.

## 2.2.2 Immobilier d'entreprise

### 2.2.2.1 Conjoncture et activité du semestre

## INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE<sup>96</sup>

Grâce à un second semestre 2015 dynamique, le marché de l'investissement enregistre 23 milliards d'euros d'engagements en immobilier d'entreprise, soit un volume légèrement supérieur à l'année 2014. L'année 2015 marque le retour des transactions entre 100 et 200 millions d'euros qui représentent historiquement le cœur de marché.

Les investisseurs continuent de bénéficier d'un coût de la dette faible, générant un afflux de capitaux qui a principalement profité aux actifs « core », entraînant une compression des rendements immobiliers pour les produits sécurisés. Cette tendance contraint les investisseurs à revoir leur stratégie et à s'ouvrir à des actifs non « core » localisés à Paris.

<sup>94</sup> Nouvelles opérations rentrées dans le portefeuille foncier.

<sup>95</sup> Le portefeuille foncier est constitué par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale) dont le lancement n'a pas encore eu lieu et exprimés en valeur TTC. Hors opérations Histoire & Patrimoine et commerces.

<sup>96</sup> Source CBRE : Marketview Investissement 4T 2015.

## PLACEMENTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE<sup>97</sup>

En hausse de +1% par rapport l'année précédente, la demande placée s'établit à 2,2 millions de m<sup>2</sup> pour l'année 2015.

Les déménagements d'entreprises restent motivés par l'optimisation des surfaces et la recherche d'économies de loyers. Or, l'environnement économique et les faibles marges des entreprises incitent les utilisateurs à prendre peu de risques et à privilégier la renégociation de leur bail.

L'offre immédiate enregistre une baisse de -3% et s'établit à 3,9 millions de m<sup>2</sup>. La part du neuf et du restructuré dans l'offre immédiate continue de diminuer pour atteindre 18% (contre 20% fin 2014).

### 2.2.2.2 Stratégie du Groupe

En matière d'immobilier d'entreprise, le Groupe a développé un modèle original lui permettant d'intervenir de façon très significative sur ce marché pour un risque mesuré :

- en tant qu'investisseur à travers le fonds AltaFund<sup>98</sup> dont le Groupe est l'opérateur exclusif et l'un des principaux actionnaires avec une quote-part d'intérêts comprise entre 17% et 30%<sup>99</sup>,
- en tant que promoteur<sup>100</sup> avec une position particulièrement forte sur le marché des clés-en-main utilisateurs,
- en tant que prestataire pour le compte de grands investisseurs institutionnels<sup>101</sup>.

Au total, le Groupe est susceptible d'intervenir tout au long de la chaîne de création de valeur avec un modèle de revenus diversifiés (marges de promotion, honoraires, loyers, plus-values de cession...) pour une allocation en fonds propres optimisée.

<sup>97</sup> Source CBRE : Marketview Bureaux 4T 2015.

<sup>98</sup> AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011.

<sup>99</sup> En mars 2015, le Groupe a augmenté son allocation de fonds propres, passant de 100 millions d'euros à 150 millions d'euros, et portant ainsi sa participation à 30% sur les nouvelles opérations qu'AltaFund engage depuis 2015.

<sup>100</sup> Sous forme 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).

<sup>101</sup> Dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée).

### 2.2.2.3 Placements

En 2015, les placements du Groupe sont en augmentation pour atteindre 563 millions d'euros sur 11 opérations.

Projet	Surface à 100%	Equivalent valeur Q/P
OLLIOULES - Tech. de la Mer (VEFA)	5 100 m <sup>2</sup>	
NEUILLY/SEINE - Kosmo (CPI)	26 300 m <sup>2</sup>	
MARSEILLE - Euromed Center (CPI)	43 600 m <sup>2</sup>	
LYON - SANOFI (VEFA)	15 100 m <sup>2</sup>	
PARIS - Rue des Archives (CPI)	22 700 m <sup>2</sup>	
LYON GERLAND - Ivoire (VEFA)	7 500 m <sup>2</sup>	
VILLEURBANNE - View One (VEFA)	14 700 m <sup>2</sup>	
MASSY - Cinéma (VEFA)	12 600 m <sup>2</sup>	
PARIS - Austerlitz SEMAPA	14 900 m <sup>2</sup>	
MARSEILLE - Michelet (VEFA)	16 700 m <sup>2</sup>	
PARIS - Maignon (MOD)	13 000 m <sup>2</sup>	
<b>TOTAL</b>	<b>192 300 m<sup>2</sup></b>	<b>563 M€</b>
Placement en 2014	105 700 m <sup>2</sup>	229 M€
Variation	+81,9%	+146,1%

### 2.2.2.4 Evénements de l'année

#### ACQUISITION

• Paris – La Défense – Tours Pascal (92) : en mai 2015, AltaFund s'est associé avec Goldman Sachs afin d'acquérir un ensemble immobilier de bureaux de 68 940 m<sup>2</sup> destiné à être restructuré.

#### CESSIONS

• Ollioules (83) – Technopôle de la mer : le Groupe a vendu en VEFA à un groupement d'investisseurs la 1<sup>ère</sup> tranche de cette opération.

• Lyon (69) – Sanofi : au cœur du Biopôle de Gerland, le Groupe réalise le futur siège des divisions Santé animale et Vaccins de Sanofi. L'ensemble immobilier développant 15 100 m<sup>2</sup> est en cours de travaux pour une livraison en 2017, et a été cédé par le Groupe à un investisseur.

• Lyon (69) – Ivoire : le Groupe a signé en juin un BEFA avec le groupe CapGemini afin de réunir plusieurs entités sur Lyon, et fin juillet la vente de l'actif en VEFA à un investisseur, la cession étant assortie d'un contrat de CPI avec Altarea Cogedim Entreprise. Les travaux sont en cours pour une livraison début 2017.

• Villeurbanne (69) – View One : le Groupe a vendu en VEFA à un investisseur cet ensemble immobilier développant 14 700 m<sup>2</sup> de bureau et 1 400 m<sup>2</sup> de commerces. Situé au cœur du Grand Lyon, les travaux sont en cours de réalisation pour une livraison prévue fin 2016.

### DEVELOPPEMENTS EN COURS

Au cours de l'année, le Groupe a obtenu les permis de construire purgés pour deux opérations emblématiques :

- Kosmo – Neuilly sur Seine : 26 300 m<sup>2</sup>,
- Pont d'Issy – Issy-les-Moulineaux : 56 600 m<sup>2</sup>.

### MISES EN CHANTIER

Au cours de l'année 2015, le Groupe a procédé à la mise en chantier de 6 opérations représentant 85 200 m<sup>2</sup> de bureaux et un centre des congrès de 12 600 m<sup>2</sup><sup>102</sup>.

### LIVRAISONS

Parallèlement, le Groupe a livré 5 programmes, pour un total de 69 700 m<sup>2</sup><sup>103</sup>, dont la partie bureau de l'opération Laennec et l'immeuble Raspail (première opération AltaFund, cédée à La Française).

### BIEN ETRE ET MAQUETTE NUMERIQUE

Centrée sur le bien-être et le confort des futurs utilisateurs, la certification Well est déployée sur l'opération Pont d'Issy à Issy-les-Moulineaux, puis progressivement sur d'autres projets de bureau du Groupe. Dans la continuité de cette démarche, le travail autour de la biophilie et de la préservation de la biodiversité est intégré à nos nouveaux projets tertiaires, comme en témoigne la certification Biodiversity sur l'immeuble de bureaux Austerlitz SEMAPA, Paris 13.

Parallèlement, pour aller plus loin dans la digitalisation de son processus de conception de projets, le Groupe généralise la maquette numérique (BIM) sur 100% de ses nouveaux programmes de bureau.

### 2.2.2.5 Synthèse des projets en cours

Nature du projet	Surface à 100%	Equivalent valeur
AltaFund (a)	126 100 m <sup>2</sup>	641 M€
CPI / VEFA / BEFA (b)	367 900 m <sup>2</sup>	1 434 M€
MOD (c)	37 000 m <sup>2</sup>	121 M€
<b>TOTAL</b>	<b>531 000 m<sup>2</sup></b>	<b>2 196 M€</b>
dont en cours de construction	146 500 m <sup>2</sup>	509 M€

(a) Montant = prix de revient total des opérations à 100%.

(b) Montant = montant des contrats signés (ou estimation, pour les BEFAs).

(c) Montant = honoraires capitalisés.

<sup>102</sup> Mises en chantier : Lyon SANOFI, Lyon Ivoire, Villeurbanne View One, Paris Rue des Archives, Marseille Euromed Center (Phases 4&5) et Massy Cinéma & Centre des Congrès.

<sup>103</sup> Livraisons : Paris Laennec, Paris Raspail, Cœur d'Orly Askia, Marseille Euromed Center (Phase 1) et Montpellier Mutuelle des Motards.

## BACKLOG<sup>104</sup> VEFA/CPI ET MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 324 millions d'euros à fin décembre 2015, comparé à 133 millions d'euros l'année précédente. Le Groupe dispose également d'un backlog d'honoraires de MOD de 4,1 millions d'euros.

En M€	31/12/2015	31/12/2014	Var.
Backlog VEFA/CPI	324,0 M€	133,0 M€	x2,4
Backlog honoraires de MOD	4,1 M€	5,7 M€	
<b>TOTAL</b>	<b>328,1 M€</b>	<b>138,7 M€</b>	<b>x2,4</b>

<sup>104</sup> Le backlog est composé des ventes notariées HT restant à comptabiliser à l'avancement, placements HT non encore régularisés par acte notarié (CPI signés) et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

## DETAIL DES OPERATIONS EN COURS AU 31 DECEMBRE 2015

Projet	Nature	Surface à 100%	Equivalent valeur	Statut
NEUILLY/SEINE - Kosmo	AltaFund	26 300 m <sup>2</sup>		Maitrisé
PARIS - Rue de Richelieu	AltaFund	30 900 m <sup>2</sup>		Maitrisé
LA DEFENSE - Tours Pascal	AltaFund	68 900 m <sup>2</sup>		Maitrisé
<b>Opérations AltaFund (a)</b>		<b>126 100 m<sup>2</sup></b>	<b>641 M€</b>	
OLLIOULES - Technopôle de la Mer	VEFA	5 100 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
MARSEILLE - Euromed Center (Phases 2,3,4 et 5)	CPI	43 600 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
TOULOUSE Blagnac - SAFRAN	VEFA	25 200 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
LYON - SANOFI	VEFA	15 100 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
PARIS - Rue des Archives	CPI	22 700 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
LYON GERLAND - Ivoire	VEFA	7 500 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
VILLEURBANNE - View One	VEFA	14 700 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
MASSY - Cinéma Place du Grand Ouest	VEFA	12 600 m <sup>2</sup>		En cours de travaux
ISSY-LES-MOULINEAUX - Pont d'Issy	VEFA	54 100 m <sup>2</sup>		Maitrisé
PARIS - Austerlitz SEMAPA	CPI	14 900 m <sup>2</sup>		Maitrisé
MARSEILLE - Michelet	VEFA	16 700 m <sup>2</sup>		Maitrisé
TOULON - TPM (Commerces & hôtel)	VEFA	2 700 m <sup>2</sup>		Maitrisé
MASSY - Hôtel Place du Grand Ouest	VEFA	6 000 m <sup>2</sup>		Maitrisé
ANTONY - Croix de Berny (Tranche 2)	VEFA	16 600 m <sup>2</sup>		Maitrisé
NANTERRE - Cœur de Quartier	VEFA	20 800 m <sup>2</sup>		Maitrisé
CŒUR D'ORLY (hors Ilot Askia)	CPI	54 400 m <sup>2</sup>		Maitrisé
NICE MERIDIA - Ilot Robini (Lot 1 & 3)	CPI	9 400 m <sup>2</sup>		Maitrisé
TOULOUSE - Montaudran	VEFA	19 100 m <sup>2</sup>		Maitrisé
BLAGNAC - Hôtel	VEFA	6 700 m <sup>2</sup>		Maitrisé
<b>Opérations CPI / VEFA / BEFA (b)</b>		<b>367 900 m<sup>2</sup></b>	<b>1 434 M€</b>	
PARIS - Champs Elysées	MOD	24 000 m <sup>2</sup>		Maitrisé
PARIS - Matignon	MOD	13 000 m <sup>2</sup>		Maitrisé
<b>Opérations MOD (c)</b>		<b>37 000 m<sup>2</sup></b>	<b>121 M€</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>531 000 m<sup>2</sup></b>	<b>2 196 M€</b>	

(a) Montant = prix de revient total de l'opération à 100%.

(b) Montant = montant du contrat signé (ou estimation, pour les BEFAs).

(c) Montant = honoraires capitalisés.

Nonobstant l'importance de ce portefeuille, du fait des montages mis en place, l'exposition du Groupe au risque Bureau représente dans son bilan consolidé seulement 175 millions d'euros, soit environ 3% du total Bilan du Groupe.

### 2.2.3 Promotion commerce : Commerces de proximité

Les formats de distribution, en particulier dans le secteur alimentaire, sont en pleine évolution et le commerce de proximité connaît un retour en grâce auprès du consommateur. En quête de nouvelles parts de marché, les grands groupes de distribution sont ainsi amenés à se positionner sur de multiples canaux de vente (le multi-format) en élargissant l'éventail des points de vente, de l'hypermarché à la formule de voisinage.

En 2014, Altarea Cogedim a lancé Alta Proximité afin de doter les nouveaux quartiers développés par le Groupe d'une offre qualitative en commerces

et services du quotidien. La démarche Alta Proximité conduit à nouer des partenariats avec des enseignes de commerces/services de proximité afin d'industrialiser l'offre, que ce soit dans les univers de l'alimentaire, de la gastronomie, de la santé, de la puériculture ou du loisir.

Cette démarche issue du savoir-faire « commerce » du Groupe est très différenciante par rapport au reste des promoteurs de logement classiques, et les récents succès (cf. concours gagnés §1.2.3) sur des opérations mixtes en attestent.

Le potentiel de cette activité représente environ 20 000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales par an et

environ 10 millions d'euros de résultat opérationnel récurrent à terme.

Au 31 décembre 2015, le portefeuille de projet « Alta Proximité » est le suivant :

	Nb	Surface (m <sup>2</sup> )	Chiffre d'affaires (M€)
<b>Opérations Maitrisées</b>	<b>57</b>	<b>90 300</b>	<b>266</b>
< 3 000 m <sup>2</sup>	50	38 000	102
entre 3 000 m <sup>2</sup> et 7 000 m <sup>2</sup>	4	19 000	50
> 7 000 m <sup>2</sup>	3	33 300	115
<b>Opérations en Développement</b>	<b>3</b>	<b>10 100</b>	<b>48</b>
< 3 000 m <sup>2</sup>	2	3 400	37
entre 3 000 m <sup>2</sup> et 7 000 m <sup>2</sup>	1	6 700	10
> 7 000 m <sup>2</sup>	–	–	–
<b>Total Portefeuille</b>	<b>60</b>	<b>100 300</b>	<b>314</b>

La stratégie du groupe au regard de ces ensembles commerciaux est double :

- Pure promotion immobilière (Développement, Valorisation, Revente) pour les opérations inférieures à 50 millions d'euros,
- Détention longue au sein de la foncière pour les opérations remarquables.

## 3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS

### 3.1 RÉSULTATS

#### 3.1.1 Cession de Rue du Commerce : Présentation du compte de résultat

La société Rue du Commerce a été cédée à Carrefour le 1<sup>er</sup> janvier 2016, Carrefour ayant annoncé durant l'été dernier avoir signé une promesse d'achat des titres auprès du Groupe. En application de la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les activités poursuivies sont présentées distinctement des activités non poursuivies. L'activité de Rue du Commerce est ainsi agrégée sur une seule ligne du compte de résultat intitulée « Activités en cours de cession ».

#### 3.1.2 Résultats 2015 : Hausse de 27,8% du FFO publié

Le FFO publié part du Groupe s'inscrit en forte hausse à 161,2 millions d'euros avec une progression de +27,8% par rapport à 2014. Un fois retraité l'impact de Rue du Commerce, la progression du FFO « immobilier » (à périmètre comparable) est de +10,6%, tirée notamment par les activités de promotion.

Ramené par action, le FFO progresse de +23,8% (+7,2% à périmètre comparable) après impact de la dilution résultant du dividende 2014 payé en titres (effet année pleine en 2015).

En M€	31/12/2015			31/12/2014 Retraité			
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeur, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeur, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	
Centres commerciaux	195,9	4%	10,7	206,6	188,6	3,6	192,2
Logement	883,1	17%	–	883,1	755,3	–	755,3
Bureau	128,5	94%	–	128,5	66,2	–	66,2
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>1 207,5</b>	<b>19,5%</b>	<b>10,7</b>	<b>1 218,2</b>	<b>1 010,1</b>	<b>3,6</b>	<b>1 013,7</b>
<i>dont promotion</i>	1 011,6	23,1%	–	1 011,6	821,5	–	821,5
Centres commerciaux	155,5	(3,9)%	111,4	266,9	161,7	104,5	266,2
Logement	52,3	28,7%	(5,0)	47,4	40,7	(7,0)	33,7
Bureau	30,4	70,4%	(1,1)	29,4	17,8	1,4	19,3
Autres	(3,5)	n/a	(0,7)	(4,2)	0,6	(2,8)	(2,2)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>234,7</b>	<b>6,3%</b>	<b>104,7</b>	<b>339,4</b>	<b>220,8</b>	<b>96,2</b>	<b>317,0</b>
<i>dont promotion</i>	82,7	41,4%	(6,0)	76,7	58,5	(5,6)	52,9
<i>rentabilité / Chiffre d'affaires promotion</i>	8,2%	+1,1 pts	–	–	7,1%	–	–
Coût de l'endettement net	(31,9)	(4,8)%	(5,4)	(37,4)	(33,6)	(5,0)	(38,6)
Actualisation des dettes et créances	–	–	(0,2)	(0,2)	–	(5,9)	(5,9)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	–	–	(40,5)	(40,5)	–	(72,8)	(72,8)
Résultat de cession de participation	–	–	(0,1)	(0,1)	–	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	(0,9)	(27)%	(3,9)	(4,8)	(1,3)	86,3	85,0
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>201,8</b>	<b>8,5%</b>	<b>54,7</b>	<b>256,5</b>	<b>186,0</b>	<b>98,8</b>	<b>284,8</b>
Minoritaires des activités poursuivies	(40,7)	0,9%	(35,2)	(75,8)	(40,3)	(105,4)	(145,7)
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES, part du Groupe</b>	<b>161,2</b>	<b>10,6%</b>	<b>19,5</b>	<b>180,7</b>	<b>145,7</b>	<b>(6,6)</b>	<b>139,2</b>
<b>FFO DES ACTIVITÉS POURSUIVIES, part du Groupe par action</b>	<b>12,95</b>	<b>7,2%</b>	–	–	<b>12,09</b>	–	–
Résultat net des activités en cours de cession	–	–	(72,3)	(72,3)	(19,6)	(5,3)	(24,8)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>201,8</b>	<b>21,3%</b>	<b>(17,7)</b>	<b>184,2</b>	<b>166,4</b>	<b>93,5</b>	<b>259,9</b>
Minoritaires	(40,7)	0,9%	(35,1)	(75,8)	(40,3)	(105,4)	(145,6)
<b>RÉSULTAT NET, part du Groupe</b>	<b>161,2</b>	<b>27,8%</b>	<b>(52,8)</b>	<b>108,4</b>	<b>126,1</b>	<b>(11,8)</b>	<b>114,3</b>
<b>FFO, part du Groupe par action</b>	<b>12,95</b>	<b>23,8%</b>	–	–	<b>10,46</b>	–	–
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)</i>	12,442	–	–	–	12,055	–	–

### 3.1.3 FFO<sup>105</sup> part du Groupe : 161,2 millions d'euros, +27,8% (+10,6% à périmètre comparable)

Le FFO part du Groupe correspond au cash-flow opérationnel après impact du coût de l'endettement net, de l'impôt décaissé et des minoritaires.

Par activité, le FFO part du Groupe se décompose de la façon suivante :

En M€	2015	2014 Retraité	Var.
<b>FFO Commerce</b>	<b>94,2</b>	<b>100,8</b>	(6,6)%
dont Foncière Commerce	113,9	112,0	+1,7%
dont Prestations & Développement	(19,7)	(11,2)	x1,8
<b>FFO Promotion</b>	<b>70,5</b>	<b>44,3</b>	+59,1%
dont Logement	42,2	28,3	+49,4%
dont Bureau	28,3	16,1	+76,3%
<b>FFO Corporate</b>	<b>(3,5)</b>	<b>0,6</b>	
<b>FFO conso. Part du Groupe</b>	<b>161,2</b>	<b>145,7</b>	+10,6%

#### FFO COMMERCE

Il est constitué d'une part, du FFO Foncière Commerce qui mesure la performance financière du patrimoine en quote-part Groupe et, d'autre part, du FFO Prestations et Développement, qui est constitué des frais d'Altea Commerce non couverts par des honoraires et des frais (capex) liés aux projets lancés, restructurés ou mis en service mais qui ne peuvent être capitalisés dans les comptes IFRS (frais de lancement, publicité et marketing essentiellement)<sup>106</sup>.

En M€	2015	2014 Retraité	Var.
Revenus locatifs	195,9	188,6	
<b>Loyers nets</b>	<b>160,5</b>	<b>156,4</b>	+2,6%
% des revenus locatifs	81,9%	82,9%	
Contribution des sociétés MEE	14,7	16,5	
Coût de l'endettement net	(26,5)	(27,4)	
Minoritaires	(34,9)	(33,6)	
<b>FFO Foncière Commerce</b>	<b>113,9</b>	<b>112,0</b>	+1,7%
<b>FFO Prestations &amp; Développement</b>	<b>(19,7)</b>	<b>(11,2)</b>	x1,8
<b>FFO Commerce</b>	<b>94,2</b>	<b>100,8</b>	(6,6)%

Le FFO Foncière Commerce progresse de +1,7% à 113,9 millions d'euros par la progression des loyers nets (+2,6%). Le coût de l'endettement net baisse légèrement grâce à la diminution du taux

moyen qui s'établit en 2015 à 1,94%, contre 2,41% en 2014 et qui a plus que compensé l'augmentation du nominal de la dette foncière. Les intérêts minoritaires sont relatifs aux actifs détenus en partenariat (principalement Cap 3000 et les cinq centres détenus en partenariat avec Allianz).

Le FFO Prestations et Développement est à mettre en regard de la création de valeur potentielle du pipeline commerce (de l'ordre de 600 millions d'euros à 800 millions d'euros en quote-part Groupe<sup>107</sup>).

#### FFO PROMOTION

L'année 2015 a été marquée par une forte reprise, avec à la fois une progression du chiffre d'affaires de +23,5% et une amélioration de la rentabilité, qui a atteint 8,2% du chiffre d'affaires (contre 7,1% en 2014).

En M€	2015	2014 Retraité	Var.
Chiffre d'affaires Logement	883,1	755,3	
Chiffre d'affaires Bureau	128,5	66,2	
<b>Chiffre d'affaires Promotion</b>	<b>1 011,6</b>	<b>821,5</b>	+23,1%
Cash Flow Opé. Logement	52,3	40,7	
Cash Flow Opé. Bureau	30,4	17,8	
<b>Cash Flow Promotion</b>	<b>82,7</b>	<b>58,5</b>	+41,4%
% du chiffre d'affaires	8,2%	7,1%	
Coût de l'endettement net	(5,5)	(6,2)	
Minoritaires	(5,8)	(6,7)	
Impôt sur les sociétés	(0,9)	(1,3)	
<b>FFO Promotion</b>	<b>70,5</b>	<b>44,3</b>	+59,1%

Ces très bons résultats proviennent du succès de l'offre d'entrée et milieu de gamme pour la partie logements, et de la forte contribution des clés-en-mains utilisateurs pour la partie bureau. Il faut également noter l'impact de la contribution AltaFund pour 10,7 millions d'euros, lié en partie à la cession du projet Semapa.

La part du cash-flow opérationnel revenant aux minoritaires a représenté 5,8 millions d'euros en 2015 (contre 6,7 millions d'euros en 2014).

L'impôt sur les sociétés correspond au secteur non SIIC, essentiellement regroupé sous l'intégration fiscale Altea. Durant l'année 2015, le Groupe a bénéficié de déficits fiscaux imputables sur son secteur taxable portant le montant d'IS à décaisser à -0,9 million d'euros.

<sup>105</sup> Funds From Operations ou Cash-flow courant des opérations, Groupe et hors Groupe.

<sup>106</sup> En 2015, ces frais ont surtout concerné Cap 3000, Quartz ainsi que les deux extensions livrées à Aix-en-Provence et Aubergenville.

<sup>107</sup> Ecart entre la valeur potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers triple net capitalisés à 5,5%), non actualisée, et l'investissement net sur projet de développement. Valeur en quote-part Groupe.

## FFO CORPORTATE

La perte de 2,9 millions d'euros en 2015 est liée à des plans d'actions gratuites destinées à être attribuées au cours des prochains exercices.

**FFO PAR ACTION : 12,95 € PAR ACTION, +23,8% (+7,2% A PERIMETRE COMPARABLE)**

L'évolution du nombre moyen d'actions correspond au versement du dividende 2014 en titres, ayant entraîné la création de 922 692 actions, prises à plein en 2015 et conduisant à une dilution des indicateurs de résultat par action.

### 3.1.4 Variations de valeur et charges calculées : -52,8 millions d'euros

Part du Groupe	En M€
Variation de valeur - Immeubles de placement <sup>(a)</sup>	118,7
Variation de valeur - Instruments financiers	(40,5)
Cessions d'actifs et frais de transaction	4,8
Part des sociétés mises en équivalence	(10,7)
Impôts différés	(3,9)
Charges calculées <sup>(b)</sup>	(13,7)
<b>TOTAL Activités poursuivies</b>	<b>54,7</b>
Minoritaires	(35,1)
Résultat net des activités en cours de cession	(72,3)
<b>TOTAL part du Groupe</b>	<b>(52,8)</b>

*(a) Y compris la variation de valeur des actifs consolidés par mise en équivalence.*

*(b) Dotations aux amortissements et aux provisions non courantes, AGA, provisions retraite, étalement des frais d'émission d'emprunts.*

Le résultat net des activités en cours de cession correspond à la perte réalisée sur Rue du Commerce en 2015 (perte d'exploitation et perte en capital).

## RESULTAT NET 2015

Au total le résultat net 2015 part du Groupe s'élève à 108,4 millions d'euros décomposé entre 161,2 millions d'euros de FFO et -52,8 millions d'euros de variations de valeur et charges calculées.

## 3.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

ANR GROUPE	31/12/2015				31/12/2014 Publié	
	En M€	Var	En €/action <sup>(c)</sup>	Var/act.	En M€	En €/action <sup>(c)</sup>
<b>Capitaux propres consolidés part du Groupe</b>	<b>1 230,3</b>		<b>98,3</b>		<b>1 249,5</b>	<b>99,9</b>
Autres plus-values latentes	381,4				276,8	
Retraitement des instruments financiers	20,8				87,8	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (actifs à l'international)	20,1				22,4	
<b>ANR EPRA</b>	<b>1 652,5</b>	<b>+1,0%</b>	<b>132,1</b>	<b>+1,0%</b>	<b>1 636,5</b>	<b>130,8</b>
Valeur de marché des instruments financiers	(20,8)				(87,8)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	(19,4)				(13,1)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC <sup>(a)</sup>	(18,2)				(17,6)	
Optimisation des droits de mutations <sup>(a)</sup>	66,4				55,6	
Part des commandités <sup>(b)</sup>	(15,8)				(14,9)	
<b>ANR NNAV de liquidation</b>	<b>1 644,7</b>	<b>+5,5%</b>	<b>131,4</b>	<b>+5,5%</b>	<b>1 558,6</b>	<b>124,6</b>
Droits et frais de cession estimés	74,5				65,9	
Part des commandités <sup>(b)</sup>	(0,7)				(0,6)	
<b>ANR de continuation dilué</b>	<b>1 718,5</b>	<b>+5,8%</b>	<b>137,3</b>	<b>+5,8%</b>	<b>1 623,9</b>	<b>129,8</b>
<i>(a) En fonction du mode de cession envisagé (actif ou titres)</i>						
<i>(b) Dilution maximale de 120 000 actions</i>						
<i>(c) Nombre d'actions diluées :</i>						
			12 513 433			12 512 638

### 3.2.1 Variation de l'ANR de continuation

L'ANR affiche une création de valeur des activités immobilières de 292,5 millions d'euros (+18% par action), générée à la fois par les bons résultats de l'année 2015 et par la prise de valeur des actifs du Groupe. Une fois prise en compte le dividende versé et malgré la perte sur les activités cédées (Rue du Commerce), l'ANR s'inscrit en hausse à +5,8% à 137,3 euros par action.

ANR de continuation dilué	En M€	€/action	
<b>Au 31 décembre 2014</b>	<b>1 623,9</b>	<b>129,8</b>	
FFO 2015	161,2	13,0	
Variation de valeur des actifs (nette des minoritaires)	83,6	6,7	
Variation de valeur - Instruments financiers	(40,5)	(3,3)	
Autres (a)	(23,6)	(1,9)	
Autres variations de valeur (b)	112,0	9,0	
<b>Création de valeur immobilière</b>	<b>292,7</b>	<b>23,5</b>	<b>+18,1%</b>
Dividende 2014	(125,7)	(10,0)	
Activités abandonnées (Rue du Commerce)	(72,3)	(5,8)	
<b>Au 31 décembre 2015</b>	<b>1 718,5</b>	<b>137,3</b>	<b>+5,8%</b>

(a) Dont impôts différés, charges calculées, frais des transactions.

(b) Concerne principalement la valeur du pôle promotion (Cogedim, Altafund) et la Semmaris.

### 3.2.2 Principes de calcul

#### AUTRES PLUS ET MOINS-VALUES LATENTES

Elles sont constituées de la ré-estimation de la valeur des actifs suivants :

- deux fonds de commerces hôteliers (hôtel Wagram et Résidence hôtelière de l'Aubette),
- le pôle de gestion locative et de développement commerces (Altarea France),
- la participation du Groupe dans le marché de Rungis (Semmaris),
- le pôle promotion (Cogedim),
- le pôle d'investissement en immobilier d'entreprise (AltaFund).

Une fois par an ces actifs sont évalués dans le cadre de la clôture annuelle par des experts externes (JLL et Cushman&Wakfield) pour les fonds de commerce hôteliers et Accuracy pour Altarea France, la Semmaris, Cogedim et AltaFund. Les méthodes utilisées par JLL, C&W et Accuracy reposent toutes sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. JLL et C&W fournissent une valeur unique alors qu'Accuracy fournit une fourchette

---

d'évaluation afin de prendre en compte différents scénarii. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers.

La progression constatée provient surtout des activités de promotion (tant logement que bureaux) qui ont connu une forte reprise en 2015 et dont les perspectives sont confortées par l'environnement de taux durablement bas.

## **FISCALITE**

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

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

## **DROITS**

Dans les comptes consolidés IFRS, les immeubles de placement sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits. Dans l'ANR de continuation, les droits déduits en comptabilité sont réintégrés pour le même montant.

Dans l'ANR NNAV d'Altarea Cogedim (ANR de liquidation), les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres, soit immeuble par immeuble.

## **PART DES COMMANDITES**

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).

## 4 RESSOURCES FINANCIÈRES

### 4.1 SITUATION FINANCIÈRE

#### DETTE NETTE DU GROUPE : 2,4 MILLIARDS D'EUROS

Au 31 décembre 2015, la dette financière nette du groupe Altarea Cogedim s'élève à 2 442 millions d'euros, contre 1 772 millions d'euros au 31 décembre 2014 (+670 millions d'euros).

L'augmentation de la dette financière nette est due principalement à la prise de contrôle à 100% de Quartz pour 275 millions d'euros<sup>108</sup> et aux travaux d'extension de Cap 3000 pour 189 millions d'euros. L'augmentation du Besoin en Fonds de Roulement promotion a également contribué à hauteur de 92 M€ en lien avec la forte croissance du pôle.

En M€	Déc. 2015	Déc. 2014
Dettes bancaires	602	458
Marchés de crédit (a)	545	537
Dettes hypothécaires	1 313	901
Dettes promotion	248	234
<b>Total Dette brute</b>	<b>2 708</b>	<b>2 130</b>
Disponibilités	(266)	(358)
<b>Total Dette nette</b>	<b>2 442</b>	<b>1 772</b>

(a) dont 60,5 millions d'euros de billets de trésorerie

La durée moyenne de la dette du Groupe (hors promotion et billets de trésorerie) passe à 6,0 ans<sup>109</sup>, contre 3,7 ans au 31 décembre 2014.

#### 2,2 MILLIARD D'EUROS DE FINANCEMENTS A LONG TERME MIS EN PLACE

En 2015, le Groupe a profité de conditions de marché exceptionnelles pour refinancer une grande partie de son bilan avec près de 2,2 milliards d'euros de financements montés.

Nominal (en M€)	New money	Refinancements	TOTAL	Duration moyenne
Financements hypothécaires	468	1 034	1 502	8,5
Financements corporates	209	456	665	5,2
<b>Total (à 100%)</b>	<b>677</b>	<b>1 490</b>	<b>2 167</b>	<b>7,5</b>
Quote-part Groupe			1 975	

• La majorité des financements mis en place correspond à des crédits hypothécaires à long

terme (21 actifs financés ou refinancés, dont Cap 3000 pour 400 millions d'euros).

• La durée moyenne des financements montés sur la période est de 7,5 ans pour un spread moyen de 129 bps.

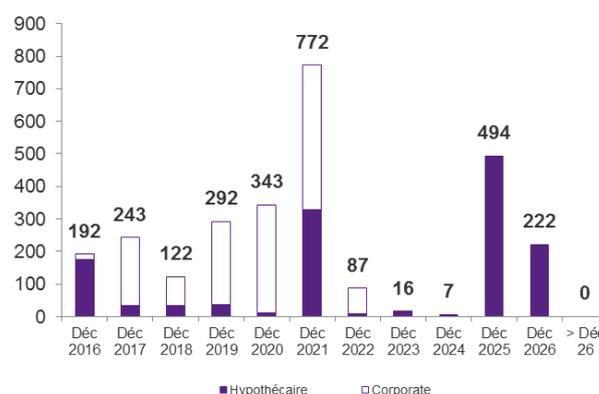
#### TRESORERIE MOBILISABLE : 516 MILLIONS D'EUROS

A date de publication, le cash mobilisable est composé de :

• 332 millions d'euros de ressources au niveau corporate (cash et autorisations confirmées, hors billets de trésorerie) permettant d'ores et déjà de couvrir les échéances corporate 2016 et 2017,

• et 184 millions d'euros d'autorisations de crédits confirmés non utilisés adossés à des projets spécifiques.

#### Échéancier de la dette du Groupe (M€)<sup>110</sup>



Les tombées hypothécaires de 2016 concernent trois actifs, pour lesquels le groupe dispose déjà de term sheet en cours de négociation pour deux d'entre eux.

La tombée hypothécaire de 2021 correspond à Cap 3000 dont la restructuration aura été achevée l'année précédente.

<sup>108</sup> 200 millions d'euros de prix d'acquisition pour 50% auquel il faut rajouter 75 millions d'euros de reprise de dette sur la quote-part antérieurement détenue qui était consolidée par mise en équivalence.

<sup>109</sup> Y compris les engagements fermes reçus et les financements signés début 2016.

<sup>110</sup> Hors dette promotion et billets de trésorerie, et y compris les financements finalisés ou pour lesquels le Groupe a reçu un engagement ferme début 2016, en millions d'euros.

## 4.2 STRATÉGIE DE FINANCEMENT

### COUVERTURE : NOMINAL ET TAUX MOYEN

Le Groupe Altarea Cogedim couvre à taux fixe entre 70% et 90% du nominal de sa dette, le solde étant exposé à l'Euribor 3 mois.

Les instruments de couverture sont mis en place au niveau global, et ne sont dans leur majorité pas rattachés à des financements spécifiques. Ces instruments sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes consolidés.

Compte-tenu du reprofilage de son portefeuille de swaps effectué au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2016, la durée de la couverture a été significativement rallongée et le taux moyen couvert se situe désormais entre 0,46% et 1,32% entre 2016 et 2025, assurant au Groupe une très grande visibilité sur son coût moyen couvert.

Échéance	Swap (M€) <sup>(a)</sup>	Dette à taux fixe (M€) <sup>(a)</sup>	Total (M€) <sup>(a)</sup>	Taux de base moyen <sup>(b)</sup>
Déc. 15	890	767	1 658	0,46%
Déc. 16	937	765	1 703	0,48%
Déc. 17	1 462	563	2 025	0,97%
Déc. 18	1 723	561	2 284	1,32%
Déc. 19	1 631	409	2 040	1,10%
Déc. 20	1 830	407	2 237	1,10%
Déc. 21	1 721	175	1 896	1,12%
Déc. 22	1 694	173	1 868	1,12%
Déc. 23	1 693	171	1 864	1,12%
Déc. 24	1 592	169	1 761	1,12%

(a) En quote-part de consolidation

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

Par ailleurs le groupe dispose d'instruments optionnels de durée plus courte dont le détail est donné ci-après.

Échéance	Cap <sup>(a)</sup>	Taux de base moyen
Déc. 15	155	2,83%
Déc. 16	99	2,62%
Déc. 17	25	1,50%
Déc. 18	25	1,50%
Déc. 19	25	1,50%
Déc. 20	25	1,50%

(a) En quote-part de consolidation

### COUT DE LA DETTE (1,94% EN 2015)

La combinaison d'une couverture souscrite dans des fenêtres de marché favorables et le recours important au financement hypothécaire explique que le Groupe bénéficie d'un coût moyen de sa dette parmi les plus bas des foncières européennes tout en ayant assuré une durée

longue. Altarea Cogedim anticipe de rester structurellement sous les 2,50% de coût moyen sur les années à venir en raison du profil très sécurisé de son passif.

### COVENANTS FINANCIERS

Covenant	Déc. 2015	Déc. 2014	Delta
LTV <sup>(a)</sup> ≤ 60%	44,5%	37,7%	+ 6,8 pts
ICR <sup>(b)</sup> ≥ 2,0 x	7,3 x	5,9 x	+ 1,4 x

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

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

A fin 2015, l'ensemble des covenants du Groupe sont respectés.

## Compte de résultat analytique au 31 décembre 2015

En millions d'euros	31/12/2015			31/12/2014 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
Revenus locatifs	174,6	–	174,6	169,5	–	169,5
Autres charges	(14,1)	–	(14,1)	(13,1)	–	(13,1)
<b>Loyers nets</b>	<b>160,5</b>	<b>–</b>	<b>160,5</b>	<b>156,4</b>	<b>–</b>	<b>156,4</b>
Prestations de services externes	21,3	–	21,3	19,2	–	19,2
Production immobilisée et stockée	17,6	–	17,6	19,7	–	19,7
Charges d'exploitation	(58,6)	(0,8)	(59,4)	(50,1)	(2,1)	(52,2)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(19,7)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(20,5)</b>	<b>(11,2)</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(13,3)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>14,7</b>	<b>(11,0)</b>	<b>3,7</b>	<b>16,5</b>	<b>19,9</b>	<b>36,5</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(2,4)</b>	<b>–</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Gains / Pertes sur cessions d'actifs</b>	<b>–</b>	<b>9,8</b>	<b>9,8</b>	<b>–</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
<b>Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement</b>	<b>–</b>	<b>118,7</b>	<b>118,7</b>	<b>–</b>	<b>85,2</b>	<b>85,2</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>–</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>–</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,3)</b>
<b>RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES</b>	<b>155,5</b>	<b>111,4</b>	<b>266,9</b>	<b>161,7</b>	<b>104,5</b>	<b>266,2</b>
Chiffre d'affaires	883,3	–	883,3	754,5	–	754,5
Coût des ventes et autres charges	(812,2)	–	(812,2)	(699,7)	–	(699,7)
<b>Marge immobilière</b>	<b>71,1</b>	<b>–</b>	<b>71,1</b>	<b>54,8</b>	<b>–</b>	<b>54,8</b>
Prestations de services externes	(0,2)	–	(0,2)	0,7	–	0,7
Production stockée	68,9	–	68,9	58,7	–	58,7
Charges d'exploitation	(93,4)	(1,3)	(94,7)	(80,6)	(1,4)	(82,0)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(24,6)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(25,9)</b>	<b>(21,1)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(22,5)</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>5,9</b>	<b>0,3</b>	<b>6,2</b>	<b>6,9</b>	<b>(2,2)</b>	<b>4,7</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>–</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(2,9)</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>–</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>–</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,4)</b>
<b>RESULTAT LOGEMENTS</b>	<b>52,3</b>	<b>(5,0)</b>	<b>47,4</b>	<b>40,7</b>	<b>(7,0)</b>	<b>33,7</b>
Chiffre d'affaires	121,1	–	121,1	59,0	–	59,0
Coût des ventes et autres charges	(102,8)	–	(102,8)	(52,7)	–	(52,7)
<b>Marge immobilière</b>	<b>18,2</b>	<b>–</b>	<b>18,2</b>	<b>6,2</b>	<b>–</b>	<b>6,2</b>
Prestations de services externes	7,4	–	7,4	7,3	–	7,3
Production stockée	12,8	–	12,8	12,4	–	12,4
Charges d'exploitation	(16,4)	(0,5)	(16,9)	(15,1)	(0,6)	(15,8)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>3,8</b>	<b>(0,5)</b>	<b>3,4</b>	<b>4,5</b>	<b>(0,6)</b>	<b>3,9</b>
<b>Part des mises en équivalence</b>	<b>8,3</b>	<b>(0,1)</b>	<b>8,3</b>	<b>7,1</b>	<b>2,3</b>	<b>9,5</b>
<b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>–</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>–</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,3)</b>
<b>Indemnités (frais) de transaction</b>	<b>–</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>RESULTAT BUREAUX</b>	<b>30,4</b>	<b>(1,1)</b>	<b>29,4</b>	<b>17,8</b>	<b>1,4</b>	<b>19,3</b>
Autres (Corporate)	(3,5)	(0,7)	(4,2)	0,6	(2,8)	(2,1)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>234,7</b>	<b>104,7</b>	<b>339,4</b>	<b>220,8</b>	<b>96,2</b>	<b>317,0</b>
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(31,9)</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(37,4)</b>	<b>(33,6)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(38,6)</b>
<b>Actualisation des dettes et créances</b>	<b>–</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>–</b>	<b>(5,9)</b>	<b>(5,9)</b>
<b>Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers</b>	<b>–</b>	<b>(40,5)</b>	<b>(40,5)</b>	<b>–</b>	<b>(72,8)</b>	<b>(72,8)</b>
<b>Résultat de cession de participation</b>	<b>–</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>–</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>202,8</b>	<b>58,6</b>	<b>261,3</b>	<b>187,3</b>	<b>12,5</b>	<b>199,8</b>
<b>Impôts sur les sociétés</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>86,3</b>	<b>85,0</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>201,8</b>	<b>54,7</b>	<b>256,5</b>	<b>186,0</b>	<b>98,8</b>	<b>284,8</b>
<b>Minoritaires des activités poursuivies</b>	<b>(40,7)</b>	<b>(35,2)</b>	<b>(75,8)</b>	<b>(40,3)</b>	<b>(105,4)</b>	<b>(145,7)</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES, part du Groupe</b>	<b>161,2</b>	<b>19,5</b>	<b>180,7</b>	<b>145,7</b>	<b>(6,6)</b>	<b>139,1</b>
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	<i>12 442 315</i>			<i>12 054 997</i>		
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES PAR ACTION, part du Groupe</b>	<b>12,95</b>	<b>1,57</b>	<b>14,52</b>	<b>12,09</b>	<b>(0,55)</b>	<b>11,54</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES EN COURS DE CESSION</b>	<b>–</b>	<b>(72,3)</b>	<b>(72,3)</b>	<b>(19,6)</b>	<b>(5,3)</b>	<b>(24,8)</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>201,8</b>	<b>(17,7)</b>	<b>184,2</b>	<b>166,4</b>	<b>93,5</b>	<b>259,9</b>
<b>Minoritaires</b>	<b>(40,7)</b>	<b>(35,1)</b>	<b>(75,8)</b>	<b>(40,3)</b>	<b>(105,4)</b>	<b>(145,6)</b>
<b>RESULTAT NET, part du Groupe</b>	<b>161,2</b>	<b>(52,8)</b>	<b>108,4</b>	<b>126,1</b>	<b>(11,8)</b>	<b>114,3</b>
<i>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), part du Groupe</i>	<i>12,95</i>	<i>(4,24)</i>	<i>8,71</i>	<i>10,46</i>	<i>(0,98)</i>	<i>9,48</i>

(\*) Retraité de l'incidence de l'application de l'interprétation IFRIC 21 – Taxes, et de la norme IFRS 5 « Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées ».

## Bilan au 31 décembre 2015

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2015	31/12/2014 Retraité (*)
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>4 498,0</b>	<b>3 940,5</b>
Immobilisations incorporelles	202,1	244,7
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	128,7	128,7
<i>dont Marques</i>	66,6	96,8
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	6,7	19,2
Immobilisations corporelles	6,2	10,6
Immeubles de placement	3 759,6	3 163,6
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 453,6	2 974,4
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	306,0	189,2
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	361,0	362,0
Prêts et créances (non courant)	42,9	43,3
Impôt différé actif	126,2	116,4
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 634,9</b>	<b>1 406,4</b>
Stocks et en-cours nets	711,5	617,9
Clients et autres créances	475,0	392,5
Créance d'impôt sur les sociétés	6,0	6,3
Prêts et créances financières (courant)	29,2	15,2
Instruments financiers dérivés	20,0	15,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	266,0	358,0
Actifs non courants détenus en vue de la vente	127,2	0,7
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>6 132,9</b>	<b>5 347,0</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 250,9</b>	<b>2 169,9</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA</b>	<b>1 230,3</b>	<b>1 250,1</b>
Capital	191,2	191,2
Primes liées au capital	396,6	518,7
Réserves	534,0	425,9
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	108,4	114,3
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	<b>1 020,6</b>	<b>919,8</b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	749,8	579,1
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	75,8	145,6
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 416,2</b>	<b>1 850,0</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 366,4	1 795,1
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	63,6	50,8
<i>dont Emprunts obligataires</i>	477,8	477,2
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 825,0	1 267,1
Provisions long terme	17,4	21,3
Dépôts et cautionnements reçus	29,8	26,2
Impôt différé passif	2,5	7,4
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>1 465,8</b>	<b>1 327,0</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	450,6	448,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>	4,4	4,3
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	335,1	326,5
<i>dont Billets de trésorerie</i>	60,5	53,0
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	4,9	2,1
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	45,8	62,3
Instruments financiers dérivés	37,3	102,7
Dettes fournisseurs et autres dettes	837,7	757,4
Dettes d'impôt exigible	9,5	18,7
Passifs de l'activité en cours de cession et passifs liés aux actifs destinés à la vente	130,7	-
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>6 132,9</b>	<b>5 347,0</b>

(\*) Retraité de l'incidence de l'application de l'interprétation IFRIC 21 – Taxes.