



CROISSANCE RECORD EN 2017

FFO PAR ACTION : +20,7%

ALTAREA COGEDIM, PREMIER DEVELOPPEUR IMMOBILIER

Premier développeur immobilier de France

- Pipeline tous produits¹ : 17,1 Mds€ de valeur potentielle (+17%)
(essentiellement contrôlé sous forme d'options²)
- Leader des grands projets mixtes : 9 projets en cours (pour plus de 750 000 m²)
- Placements Promotion (Logt & Bureau) : 3,7 Mds€ TTC (+29%)
- Backlog Promotion (Logt & Bureau) : 4,2 Mds€ HT (+28%)

Logement

- Réservations : 2,6 Mds€ (+15%) pour 11 189 lots (+12%)
Triplement des réservations en 4 ans

Bureau

- Placements Promotion : 1,1 Md€ (+80%)
- Pipeline Investissement³ : 3,1 Mds€ (0,9 Md€ en quote-part)

Commerce

- Loyers nets : +3,7% (+3,9% à périmètre constant⁴)
- Patrimoine⁵ : 4,7 Mds€ droits inclus (3,1 Mds€ en quote-part)
- Pipeline³ : 3,4 Mds€ (2,9 Mds€ en quote-part)

Résultats

- Chiffre d'affaires : 1 940 M€ (+22,6%)
- Résultat net récurrent (FFO⁶) : 256,3 M€ (+33,5%), soit 16,42 €/action⁷ (+20,7%)
- ANR de continuation dilué⁸ : 2 793 M€ (+16,5%), soit 174,0 €/action⁷ (+9,1%)
- Dividende⁹ : 12,50 €/action (+8,7%)
- LTV¹⁰ : 36,1% (-110 bps)

Paris, le 5 mars 2018, 17h45. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés de l'exercice 2017. 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.

¹ Valeur de marché estimée à date de livraison. Commerce : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché) à 100% et chiffre d'affaires HT pour les opérations de promotion de commerce. Logement : offre à la vente et portefeuille TTC. Bureau : valeur de marché potentielle hors droits à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100%), montants HT des contrats VEFA/CPI signés ou estimés pour les autres opérations de promotion (à 100% ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint) et honoraires de MOD capitalisés.

² Ce portefeuille est très majoritairement contrôlé sous forme d'options ou de promesses de ventes sur des fonciers que le Groupe peut actionner en fonction de critères commerciaux et financiers, permettant ainsi de gérer le rythme des engagements.

³ Valeur potentielle.

⁴ Evolution des loyers à périmètre constant, hors actifs en restructuration.

⁵ Droits inclus.

⁶ Funds From Operations (FFO) : résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé. Part du Groupe.

⁷ Après prise en compte de la création de 1 488 547 nouvelles actions par rapport à 2016 résultant des opérations de renforcement des fonds propres menées au cours des deux dernières années (impact en année pleine des augmentations de capital de 2016 et des paiements du dividende en titres, aux titres des exercices 2015 et 2016).

⁸ Valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité tenant compte de la dilution potentielle liée au statut de SCA.

⁹ Le dividende est soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires qui se tiendra le 15 mai 2018.

¹⁰ Ratio d'endettement. Endettement net consolidé / Valeur consolidée réévaluée du patrimoine droits inclus.

« Altarea Cogedim est nettement en avance sur son plan de marche.

En avance tout d'abord sur les objectifs financiers. Après avoir relevé en mai dernier notre guidance de FFO 2017 de 14,50 € à 16,00 €/action nous atteignons au final 16,42 €/action, ce qui représente une progression record de +20,7% sur un an. Tous les métiers ont contribué à cette surperformance : les logements et les bureaux bien évidemment, mais aussi les commerces dont le modèle intègre désormais une composante croissante d'opérations de promotion.

En avance ensuite sur les objectifs stratégiques. Altarea Cogedim est aujourd'hui le Premier développeur immobilier de France, toutes classes d'actifs confondues, avec un pipeline consolidé de 17,1 Mds€ en valeur potentielle. Nous avons notamment accentué notre leadership sur le marché emblématique des grands projets mixtes qui sont un concentré des savoir-faire de notre Groupe et qui représentent l'avenir de nos villes.

Cette formidable réussite est d'abord le résultat du talent et du travail des femmes et des hommes d'Altarea Cogedim. La créativité, l'audace et l'engagement constituent notre signature en matière de développement et sont la clé de nos succès lors des concours auxquels nous participons. La rigueur, l'expertise et le travail nous permettent ensuite de tenir les promesses que nous faisons à nos clients, gage de notre performance dans la durée. Altarea Cogedim est un Groupe porteur de valeur fortes, de projets novateurs et où les résultats obtenus sont reconnus et la valeur créée est partagée.

Altarea Cogedim se définit comme un Entrepreneur de la Ville. Notre Groupe est en effet attentif à retisser le lien urbain entre le cœur et la périphérie des métropoles et à ancrer son impact économique et environnemental dans le long terme. Nous sommes particulièrement fiers d'être en même temps l'un des moteurs de l'économie française avec près de 53 000 emplois directs, indirects et induits et le leader des entreprises immobilières en matière de développement durable.

Nos perspectives n'ont jamais été aussi favorables et le résultat opérationnel de notre Groupe devrait fortement augmenter au cours des trois prochaines années. Le Groupe se fixe ainsi un objectif de FFO de l'ordre de 300 M€ à horizon 2020 tenant compte de la montée en puissance de l'impôt sur l'activité non SIIC. »

Alain Taravella, Président Fondateur d'Altarea Cogedim

1. ALTAREA COGEDIM, PREMIER DEVELOPPEUR IMMOBILIER DE FRANCE

Un pipeline de 17,1 Mds€

Altarea Cogedim est le seul acteur de la ville disposant d'un savoir-faire de développeur sur l'ensemble des classes d'actifs immobiliers. Au 31 décembre 2017, le Groupe maîtrise le plus important portefeuille de projets immobiliers de France, représentant plus de 3,6 millions de m² tous produits confondus, soit 17,1 Mds€ en valeur de marché potentielle.

Portefeuille de projets maîtrisés	Surfaces ¹¹	Val. potentielle ¹²
Commerce	614 750 m ²	3 411 M€
Logement	2 183 150 m ²	9 205 M€
Bureau	835 900 m ²	4 491 M€
TOTAL	3 633 800 m²	17 107 M€
<i>Variation vs 31/12/2016</i>	<i>+ 19%</i>	<i>+17%</i>

Concentré sur les métropoles françaises les plus dynamiques, ce pipeline est essentiellement maîtrisé sous forme d'options¹³, ce qui permet au Groupe de contrôler le niveau et le rythme de ses engagements en fonction du contexte. Fin 2017, les engagements consolidés¹⁴ sur ce pipeline représentent 1,4 Md€ en quote-part dont 0,5 Md€ déjà dépensé et 0,9 Md€ restant à décaisser.

Leader des Grands Projets Mixtes¹⁵

Ce segment du marché immobilier connaît actuellement une très forte dynamique, portée par la métropolisation des territoires. Des collectivités situées autrefois en périphérie de l'agglomération principale, se transforment ainsi en véritables cœurs urbains avec des besoins multiples en équipements immobiliers. Grâce à sa combinaison unique de savoir-faire, Altarea Cogedim se positionne comme l'interlocuteur privilégié des collectivités pour la création de leur nouveau cœur de ville. Le Groupe est ainsi devenu en quelques années le leader des grands projets mixtes, avec 9 projets en cours représentant 758 400 m² SDP tous produits confondus et une valeur potentielle de 2,9 Mds€.

L'année 2017 a notamment été marquée par la livraison de la « Place du Grand Ouest » à Massy, plus grand chantier de promotion d'Ile-de-France (100 000 m²) qui a été réalisé en une seule tranche en seulement 30 mois, et par le gain de deux grands projets supplémentaires représentant ensemble 174 500 m² SDP (« Quartier Guillaumet » à Toulouse et « Joia Méridia » à Nice).

2. PROMOTION (Logement et Bureau) : très forte progression de tous les indicateurs

Les placements atteignent 3,7 Mds€ TTC (en croissance de +29%) et le chiffre d'affaires 1,7 Md€ HT (+26%). La rentabilité progresse encore plus fortement avec un résultat opérationnel à 161 M€ (+46%) et les perspectives à moyen terme sont renforcées avec un carnet de commandes de 4,2 Md€ HT.

Promotion (Logement et Bureau)	2017	2016	Var.
Placement (TTC)	3 709 M€	2 884 M€	+29%
Chiffre d'affaires (HT)	1 731 M€	1 370 M€	+26%
Résultat opérationnel FFO (HT)	160,6 M€	109,7 M€	+46%
<i>Rentabilité opérationnelle</i>	<i>9,3%</i>	<i>8,0%</i>	<i>+1,3 pt</i>
Backlog (HT)	4 181 M€	3 270 M€	+28%

11 Commerce : m² de surface commerciale créés, y compris commerce de proximité. Logement : SHAB (offre à la vente et portefeuille). Bureau : surface de plancher ou surface utile.

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

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

14 Les engagements concernent uniquement les projets du pipeline. Ils correspondent aux frais déjà dépensés ou restant contractuellement à dépenser, et non couverts par les ventes. Pour 2016, le montant total des engagements s'élevait à 1,5 milliard d'euros en part du Groupe.

15 Programmes immobiliers complexes d'au moins 40 000 m² de surface de plancher, proposant un mix de logements (minimum 400 lots d'habitation), de commerce, de bureaux et comportant également des équipements publics et de loisirs (complexes hôteliers, culturels, sportifs...).

3. LOGEMENT

En 2017, les fondamentaux du marché du logement sont restés très bons (taux d'intérêt bas, mesures incitatives efficaces). En 2018, le marché devrait marquer un palier, avec plusieurs tendances contradictoires à l'œuvre. L'amélioration de la conjoncture économique (notamment en matière de chômage) devrait tirer la demande en logements neufs. A l'inverse, une probable remontée des taux d'intérêt devrait impacter négativement la solvabilité de certains segments de clientèle.

Réservations	2017	2016	Var.
Ventes au détail	6 692 lots	5 964 lots	+12%
Ventes en bloc	4 497 lots	4 047 lots	+11%
Total en lots	11 189 lots	10 011 lots	+12%
Total en valeur (TTC)	2 636 M€	2 286 M€	+15%

Altarea Cogedim se positionne dans le « Top 3 »¹⁶ des promoteurs de logement français, avec 11 189 logements réservés qui représentent 8,6% du marché national en 2017¹⁷. En 4 ans, le Groupe a ainsi triplé ses réservations et doublé ses parts de marché¹⁸.

Cette croissance est fondamentalement le résultat d'un modèle de développement tourné vers le client et la satisfaction de ses attentes. Cette année, Cogedim a ainsi été le 1^{er} promoteur immobilier « Elu Service Client de l'Année »¹⁹ et a fait son entrée dans le Top 10 des entreprises françaises au classement Les Echos / HCG²⁰ sur l'Accueil Client, se plaçant 1^{er} promoteur du classement.

Résultats	2017	2016	Var.
Chiffre d'affaires	1 424 M€	1 068 M€	+33%
Résultat opérationnel	117,2 M€	69,5 M€	+69%
Rentabilité opérationnelle ²¹	8,2%	6,5%	+1,7 pt

Les perspectives d'activité sont également très favorablement orientées. Le backlog équivaut à plus de 2 ans de chiffre d'affaires et le pipeline Logement représente 42 mois d'activité avec près de 39 000 lots (dont 99% se trouvent dans des zones tendues éligibles « Pinel »).

Perspectives	2017	2016	Var.
Backlog (HT)	3 273 M€	2 640 M€	+24%
En mois de CA	28 mois	24 mois	+4 mois
Pipeline (TTC) ²²	9 205 M€	8 146 M€	+13%
En nombre de lots	38 985 lots	34 542 lots	+13%

16 Altarea Cogedim est le 2^{ème} promoteur français en valeur (avec 2 636 M€ placés) et 3^{ème} promoteur français en nombre de logements vendus.

17 En 2017, 129 817 lots réservés en France (+2,1% versus 2016) - Source Ministère de la cohésion des territoires.

18 En 2013, 85 151 lots réservés en France et 3 732 lots placés pour le Groupe - Source Ministère de la cohésion des territoires.

19 Le prix « Elu Service Client de l'Année » créé par Viséo Customer Insights en 2007 a pour but de tester chaque année, grâce à des clients mystères, la qualité des services clients des entreprises françaises dans 42 secteurs économiques différents. Il s'agit du classement de référence en matière de relation client en France. Les promoteurs immobiliers étaient pour la première fois cette année intégrés au panel.

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

21 Résultat opérationnel (FFO) rapporté au chiffre d'affaires.

22 Chiffre d'affaires potentiel en M€ TTC (offre à la vente et portefeuille foncier).

4. BUREAU

Altarea Cogedim a développé un modèle unique lui permettant d'intervenir de façon très significative et pour un risque contrôlé sur le marché du bureau. Ce modèle repose sur deux activités complémentaires :

- L'investissement à moyen terme sur des actifs à redévelopper en vue de leur cession (en direct ou via le fonds AltaFund²³),
- La promotion²⁴ pour des clients externes (investisseurs et utilisateurs) ainsi que pour ses propres projets d'investissements, dans le cadre de contrats de VEFA/BEFA/CPI et plus marginalement en tant que prestataire (MOD).

A fin 2017, ces activités représentent un pipeline cumulé de 51 projets.

Données à 100%	# projets	Surface	Val. potentielle ²⁵
Activité d'investissement à moyen terme	8	257 900 m ²	3 088 M€
Activité de promotion ²⁶ (CPI/VEFA)	39	499 500 m ²	1 190 M€
Contrats de MOD	4	78 500 m ²	213 M€
Pipeline Bureau	51	835 900 m²	4 491 M€

Investissement à moyen terme

Au cours de l'année, trois baux emblématiques ont été signés pour un total cumulé supérieur à 60 M€ de loyers. Il s'agit des futurs sièges sociaux monde d'Orange (Bridge à Issy-les-Moulineaux) et de Parfums Christian Dior (Kosmo à Neuilly-sur-Seine), ainsi que pour le futur siège social du Groupe (Richelieu à Paris 2^{ème}, livraison mi-2019).

La création de valeur estimée sur les 8 opérations d'investissement représente environ 280 M€ en quote-part. Elle sera comptabilisée en résultat au cours des 3 à 5 prochaines années.

Promotion

En 2017, le Groupe a enregistré d'importants succès commerciaux avec 1,1 Md€ TTC de placements (+80%), principalement sous forme de CPI. Au cours de l'année, 15 chantiers ont été lancés (pour un total de 264 000 m²) et 21 opérations livrées (pour 236 850 m²).

Résultat et backlog

Bureau	2017	2016	Var.
Chiffre d'affaires	307 M€	302 M€	+1,4%
Résultat opérationnel	43,4 M€	40,1 M€	+8,0%
Rentabilité opérationnelle	14,1%	13,3%	+0,8 pt
Backlog	908 M€	630 M€	+44%

²³ AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 doté de 650 millions d'euros de fonds propres dont Altarea Cogedim est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

²⁴ L'activité de Promotion en Immobilier d'Entreprise du Groupe ne présente pas de risque commercial : Altarea Cogedim porte uniquement un risque technique mesuré. VEFA : vente en l'état futur d'achèvement - BEFA : bail en l'état futur d'achèvement - CPI : contrat de promotion immobilière - MOD : maîtrise d'ouvrage déléguée.

²⁵ Valeur potentielle : valeur de marché potentielle hors droits à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100%), montant HT des contrats de VEFA/CPI signés ou estimés pour les autres opérations de promotion (à 100%, ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint), et honoraires de MOD capitalisés.

²⁶ Projets à destination des Clients « 100% externes » uniquement : hors les CPI signés ou estimés pour les projets où le Groupe est également impliqué en tant qu'investisseur moyen terme (en direct ou via AltaFund), qui représentent un chiffre d'affaires total de 920 M€ HT.

5. COMMERCE

Altarea Cogedim détient un patrimoine de 40 actifs, pour une valeur totale de 4,7 Mds€ droits inclus (3,1 Mds€ en quote-part), et des loyers bruts de 216 M€ (146 M€ en quote-part).

Le développement se concentre sur 4 formats adaptés aux modes de consommations actuels :

- Les grands centres régionaux leaders, pour leur attractivité,
- Les grands retail parks, pour leur compétitivité prix,
- Le commerce de gare, pour la fréquentation exceptionnelle,
- Et le commerce de proximité, pour la dimension « services »,

Altarea Cogedim est ainsi le premier développeur de commerces de France, avec un pipeline représentant 3,4 Mds€ de valeur potentielle²⁷ dans le cadre d'un modèle mixte combinant :

- Développement pour compte propre en vue d'une détention long terme, seul ou en partenariat,
- Développement pour compte de tiers (promotion), en vue de la cession à des investisseurs externes.

Pipeline Commerce	m ² GLA	Val. potentielle
Grands CC régionaux	265 100 m ²	1 905 M€
Grands retail parks	148 300 m ²	477 M€
Commerce de flux	49 400 m ²	522 M€
Commerce de proximité	151 950 m ²	507 M€
TOTAL	614 750 m²	3 411 M€

Développement

Le Groupe a remporté fin 2017 un concours majeur pour la réalisation du futur centre de commerces & loisirs de Ferney-Voltaire, aux portes de Genève : ce projet de 46 400 m² a été distingué pour son offre inédite, avec les 1^{ères} implantations en centre commercial du Centre Pompidou et d'Universcience²⁸.

Par ailleurs, le Groupe a lancé courant 2017 la phase d'extension finale de Cap 3000 et la commercialisation des commerces de la Gare Montparnasse.

Foncière

	2017	Var.	CNCC
Chiffre d'affaires des commerçants ²⁹	+2,0%		(1,2%)
Fréquentation ³⁰	+0,7%		(1,8%)
Loyers nets	174,7 M€	+3,7%	
Variation à périmètre constant	+6,4 M€	+3,9%	

La forte hausse des loyers nets témoigne de la qualité de la gestion des centres existants (forte baisse du taux d'impayés, amélioration du taux d'occupation, hausse de la part variable des loyers), du succès des centres livrés récemment et de l'efficacité de l'offre « loisirs ».

²⁷ Valeur de marché potentielle droits inclus des projets à livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché) à 100% et chiffre d'affaires HT pour les opérations de promotion de commerce de proximité.

²⁸ Universcience, regroupement du Palais de la découverte et de la Cité des sciences et de l'industrie, a pour ambition de faire connaître et aimer les sciences d'aujourd'hui et de promouvoir la culture scientifique et technique.

²⁹ Evolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants à sites constants sur 12 mois en France. Hors actifs en restructuration.

³⁰ Evolution à sites constants sur 12 mois en France. Hors actifs en restructuration.

6. PERFORMANCE EXTRA-FINANCIERE / RSE

Démarche RSE : numéro 1 mondial des sociétés cotées au GRESB

Classée 1^{ère} des foncières de commerce évaluées par le GRESB³¹ depuis deux ans, Altarea Cogedim confirme l'excellence de sa démarche RSE en devenant n°1 mondial des sociétés immobilières cotées (tous secteurs confondus). Avec une note de 96/100, le Groupe se place par ailleurs à la 2^{ème} place mondiale toutes catégories confondues (sociétés cotées et non cotées).

Le Groupe a généralisé une certification environnementale pour l'ensemble de ses actifs Commerce (100% du patrimoine est certifié BREEAM In-Use³²), et 100% des nouveaux développements Bureau ont été certifiés au moins NF HQE^{TM33} « Excellent » et BREEAM® « Very good ».

Attirer les talents et partager la valeur

Le Groupe considère l'identification et le recrutement des talents comme la clé de sa réussite à court, moyen et long terme. Il veille également à proposer à ses collaborateurs des parcours professionnels riches d'opportunités et à développer leurs compétences tout au long de leur carrière.

Fin 2017, ce sont ainsi 1 742 collaborateurs qui participent au développement du Groupe, contre 1 526 fin 2016 et 1 045 il y a deux ans.

Avec le dispositif « Tous en actions ! », plus de 388 000 actions ont été attribuées au cours des trois dernières années (soit 81 M€³⁴), dans le cadre d'un programme d'attribution d'actions gratuites à l'ensemble du personnel au titre de différents plans, assortis d'engagements d'augmentation de temps de travail et de critères de performance tant individuels que collectifs.

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

32 BRE Environmental Assessment Method In-Use. Certification permettant d'attester de la performance environnementale de l'exploitation des bâtiments. Développée par le Building Research Establishment (BRE), elle est désormais applicable partout dans le monde grâce au référentiel pilote BREEAM in-Use International.

33 La certification NF HQETM Bâtiments Tertiaires - Neuf ou Rénovation permet de distinguer des bâtiments dont les performances environnementales et énergétiques correspondent aux meilleures pratiques actuelles.

34 En prenant le cours de l'action au 31 décembre 2017.

7. RESULTATS FINANCIERS EN FORTE HAUSSE, STRUCTURE FINANCIERE RENFORCEE

Très forte croissance du chiffre d'affaires (+22,6%) et du résultat net récurrent « FFO »³⁵ part du Groupe (+33,5%)

En M€	Commerce	Logement	Bureau	Autres Corporate	Cash-Flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
Chiffre d'affaires	208,1	1 424,4	306,6	0,4	1 939,5	–	1 939,5
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>	+1,2%	+33,4%	+1,4%	na	+23,0%		+22,6% ³⁶
Loyers nets	174,7	–	–	–	174,7	–	174,7
Marge immobilière	0,4	129,9	40,8	–	171,2	(5,5)	165,7
Prestations de services externes	17,8	2,0	15,0	0,4	35,2	–	35,2
Revenus nets	192,9	131,9	55,9	0,4	381,0	(5,5)	375,5
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>	+1,4%	+52,5%	+36,3%	na	+19,7%		
Production immobilisée et stockée	6,4	138,0	22,0	–	166,4	–	166,4
Charges d'exploitation	(54,3)	(174,2)	(38,9)	0,7	(266,8)	–	(266,8)
Frais de structure	(48,0)	(36,2)	(16,9)	0,7	(100,4)	–	(100,4)
Contributions des sociétés MEE	49,4	21,5	4,4	–	75,3	1,3	76,6
Var. de valeurs, charges calculées et frais de transaction Commerce					–	202,5	202,5
Charges calculées et frais de transaction Logement					–	(12,3)	(12,3)
Charges calculées et frais de transaction Bureau					–	(2,2)	(2,2)
Autres					–	(8,5)	(8,5)
Résultat opérationnel	194,3	117,2	43,4	1,1	355,9	175,2	531,1
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>	+15,8%	+68,6%	+8,0%	na	+29,7%		+27,8%
Coût de l'endettement net	(29,1)	(6,0)	(3,3)	–	(38,4)	(5,9)	(44,3)
Autres résultats financiers	4,0	–	–	–	4,0	4,7	8,8
Gains/pertes sur valeur des instruments financiers	–	–	–	–	–	2,9	2,9
Autres	–	0,2	–	–	0,2	(0,2)	0,0
Impôts	(5,5)	(5,2)	(4,7)	–	(15,4)	(7,0)	(22,5)
Résultat net	163,8	106,2	35,3	1,1	306,4	169,7	476,1
Minoritaires	(41,4)	(8,8)	0,1	–	(50,1)	(102,9)	(153,1)
Résultat net, part du Groupe	122,4	97,4	35,4	1,1	256,3	66,7	323,0
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>	+22,9%	+65,3%	(2,8)%	na	+33,5%		+95,2%
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>					15 608 950		15 608 950
Résultat net, part du Groupe par action					16,42		20,69
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>					+20,7%		+76,6%

Le chiffre d'affaires d'Altea Cogedim s'établit à 1 939,5 M€ (+22,6%) et le résultat net récurrent (FFO) part du Groupe progresse fortement à 256,3 M€ (+33,5%).

Cette forte croissance est principalement tirée par les très bons résultats du Logement, qui bénéficie à la fois d'un effet volume (chiffre d'affaires en hausse de +33,4%) et d'une amélioration significative du taux de marge³⁷ (+1,7 point à 8,2%), et par les résultats du Commerce qui découlent de la très bonne performance des actifs en patrimoine ainsi que de la montée en puissance de l'activité de promotion.

Le FFO Bureau ne reflète pas encore les volumes significatifs attendus sur les opérations placées et sur les chantiers majeurs lancés cette année, qui impacteront fortement les résultats des deux prochaines années.

Ramené par action, le FFO progresse de +20,7% à 16,42€ en tenant compte de l'augmentation du nombre moyen d'actions provenant des opérations récentes de renforcements des fonds propres³⁸.

³⁵ Funds From Operations ou résultat net récurrent : résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

³⁶ Variation calculée sur le chiffre d'affaires au 31/12/2016, y compris variations de valeur, charges calculées et frais de transaction, de 1 581,7 M€.

³⁷ Résultat opérationnel (FFO) rapporté au chiffre d'affaires.

³⁸ Création de 1 488 547 nouvelles actions par rapport à 2016 résultant des opérations de renforcement des fonds propres menées au cours des deux dernières années (impact en année pleine des augmentations de capital de 2016 et des paiements du dividende en titres, aux titres des exercices 2015 et 2016).

ANR de continuation dilu ³⁹: 174,0 à /action (+9,1%)

L'ANR de continuation dilué a progressé de 395 M  sur un an, pour atteindre 2 793 M  (+16,5%). Ramené par action, l'ANR affiche une progression de +9,1% à 174,0 à/action après impact des titres cr s³⁸.

ANR de continuation dilué	En M�	à/action
Au 31/12/2016	2 398,1	159,6
Dividende 2016	(173,9)	(11,5)
Augmentation de capital ⁴⁰	157,1	(0,2)
Rachat d'actions ⁴¹	(33,4)	(2,1)
Proforma dividende et opérations financières	2 347,9	145,8
Impôts différés	(13,3)	(0,8)
Var. de valeur des instruments financiers	23,4	1,5
FFO 2017	256,3	16,4
Création de valeur foncière ⁴²	111,2	6,9
Création de valeur promotion	77,8	4,8
Autres ⁴³	(10,0)	(0,6)
Création de valeur immobilière	435,2	27,6
Au 31/12/2017	2 793,3	174,0
Variation vs. 31/12/2016	+16,5%	+9,1%

Structure financière : des ressources renforcées

Le Groupe a réalisé une première émission obligataire⁴⁴ non notée de 500 M  à 7 ans, offrant un coupon fixe annuel de 2,25%. Cette opération illustre la confiance des investisseurs dans le modèle économique différenciant d'Altea Cogedim, à la fois foncière et promoteur, et dans la qualité de son profil crédit.

En 2017, l'option du paiement du dividende 2016 en actions a permis de renforcer les fonds propres à hauteur de 157,1 M ⁴⁵.

	31/12/2017	31/12/2016	Var.
Endettement net	2 526 M�	2 425 M�	+101 M�
Duration nette	5 ans 4 mois	5 ans 4 mois	=
Coût moyen ⁴⁶	1,75%	1,92%	-17 bps
LTV ⁴⁷	36,1%	37,2%	-110 bps
ICR	9,3x	7,4x	+1,9x

 volution des normes comptables

A compter du 1^{er} janvier 2018, le Groupe applique la norme IFRS 15 (Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients), qui impacte le résultat des opérations de promotion immobilière. La norme entraînera une reconnaissance plus rapide du chiffre d'affaires à l'avancement⁴⁸ et de la marge immobilière en découlant.

³⁹ Valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité tenant compte de la dilution potentielle liée au statut de SCA.

⁴⁰ Suite à l'option de paiement du dividende 2016 en titres à 153,84 à sous l'ANR (effet dilutif).

⁴¹ Impact de l'achat d'actions destinées aux plans d'attribution gratuites d'actions (AGA).

⁴² Dont variation de valeur du Commerce.

⁴³ Dont dotations aux amortissements et part des commandités.

⁴⁴ Emission obligataire lancée le 29 juin 2017, pour un règlement intervenu le 5 juillet 2017.

⁴⁵ Le taux de souscription a atteint 91,69%, se traduisant par la création de 1 021 555 actions nouvelles.

⁴⁶ Coût moyen complet, y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU...).

⁴⁷ Loan-to-Value (LTV) : Ratio d'endettement. Endettement net consolidé / Valeur v n le consolidée des actifs du Groupe.

⁴⁸ Les modalités de détermination de la mesure du transfert de contrôle (avancement technique) changeront du fait de la prise en compte, dans la base de calcul, de la totalité des coûts relatifs au prix de revient et notamment les coûts liés au foncier.

8. PERSPECTIVES

Dividende au titre de l'exercice 2017

Un dividende de 12,50 €/action (en croissance de +8,7%) sera proposé à l'Assemblée Générale du 15 mai 2018, au titre de l'exercice 2017.

Guidance à horizon 2020

Au niveau opérationnel :

- Logement : dépasser 10% de parts du marché du Logement en France,
- Bureau : poursuivre une stratégie de modèle mixte (promoteur-investisseur), pour tirer le meilleur parti de chaque phase du cycle,
- Commerce : mettre en œuvre le pipeline, tout en se donnant la possibilité d'effectuer des arbitrages selon les opportunités.

Au niveau financier :

- Un objectif de FFO de l'ordre de 300 M€, tenant compte de l'impact des normes IFRS 15 et 16 ainsi que de la montée en puissance de l'impôt sur l'activité non SIIC,
- Un LTV aux alentours de 40%,
- Une politique de dividende dans la continuité de celle de ces dernières années.

Calendrier financier 2018

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2018 : 14 mai (après Bourse)

Assemblée générale des actionnaires : 15 mai

Résultats du 1^{er} semestre 2018 : 26 juillet (après Bourse)

Un support de présentation sera disponible en téléchargement sur le site internet d'Altarea Cogedim, rubrique Finance, en versions française et anglaise le 6 mars avant bourse.

A PROPOS D'ALTAREA COGEDIM - FR0000033219 - ALTA

Altarea Cogedim est le premier développeur immobilier des territoires. A la fois développeur et investisseur, le Groupe est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier (Commerce, Logement et Bureau) lui permettant d'être leader des grands projets mixtes de renouvellement urbain en France. Le Groupe dispose pour chacune de ses activités de l'ensemble des savoir-faire pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure. En Commerce, Altarea Cogedim gère un patrimoine de 4,7 milliards d'euros. Coté sur le compartiment A d'Euronext Paris, Altarea affiche une capitalisation boursière de 3,3 milliards d'euros au 31 décembre 2017.

CONTACTS FINANCE

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

Agnès Villeret - KOMODO
agnes.villeret@agence-komodo.com, tél. : +33 6 83 28 04 15

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

AVERTISSEMENT

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres 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. 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.



RAPPORT D'ACTIVITÉ

31 DÉCEMBRE 2017

SOMMAIRE

1.1 INTRODUCTION	13
1.1.1 Altarea Cogedim, premier développeur immobilier de France	13
1.1.2 Faits marquants de l'année.....	14
1.2 ACTIVITÉ	17
1.2.1 Commerce	17
1.2.2 Logement.....	24
1.2.3 Bureau	27
1.3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS	30
1.3.1 Résultats	30
1.3.2 Actif net réévalué (ANR)	33
1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES	35
1.4.1 Situation financière	35
1.4.2 Stratégie de financement	36
1.4.3 Covenants.....	36

1.1 Introduction

1.1.1 Altarea Cogedim, premier développeur immobilier de France

Une offre complète

Altarea Cogedim est le seul acteur de la ville disposant d'un savoir-faire de développeur sur l'ensemble des classes d'actifs immobiliers.

Le Groupe maîtrise ainsi le plus important portefeuille de projets immobiliers de France, représentant 3,6 millions de m² tous produits confondus, soit 17,1 milliards d'euros en valeur de marché potentielle au 31 décembre 2017⁴⁹.

Portefeuille de projets maîtrisés (par produit)	Surface (m ²) (a)	Valeur potentielle (M€) (b)
Commerce	614 750	3 411
Logement	2 183 150	9 205
Bureau	835 900	4 491
Total	3 633 800	17 107
Variation vs 31/12/2016	+19%	+17%

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

(b) Valeur de marché à date de livraison.

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

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

Les opérations les plus importantes sont par ailleurs souvent montées en partenariat afin d'en partager le risque. Ainsi, sur ce pipeline de 17,1 milliards d'euros, seul 1,4 milliard d'euros correspond à des montants engagés⁵⁰ (en part du Groupe) dont 0,5 milliard d'euros déjà dépensé et 0,9 milliard d'euros restant à décaisser, soit une baisse de 7% sur l'année.

Un modèle unique

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

Avec 17,1 milliards d'euros de projets maîtrisés, le Groupe est en effet le premier développeur immobilier de France, toutes catégories de produits confondus. L'essentiel de ce pipeline est réalisé dans le cadre d'un modèle économique de type « promoteur » (développement en vue de la cession). Ce modèle concerne désormais toutes les classes

d'actifs, y compris les commerces dont une proportion croissante des projets montés est destinée à la vente (à l'image du projet de retail park Promenade de Flandre qui a été cédé cette année, avant sa livraison).

L'essentiel des capitaux investis du Groupe est cependant alloué à l'activité d'investisseur. En effet, le Groupe intervient en tant que foncière sur certains formats de commerce (avec un patrimoine de 4,7 milliards d'euros droits inclus au 31 décembre 2017, soit 3,1 milliards en quote-part) et en tant qu'investisseur de moyen terme sur certains sites remarquables de bureau. Ce modèle de « foncière-investisseur » procure ainsi au Groupe une grande récurrence de revenus tirés de ses loyers ainsi que des plus-values importantes tirées de ses arbitrages.

Au total, Altarea Cogedim est à la fois l'investisseur immobilier doté de la plus forte capacité de création d'actifs, et le promoteur le plus agile financièrement.

Le partenaire des métropoles

Le Groupe concentre son action sur les douze principales métropoles françaises, contribuant à leur rayonnement territorial en termes d'emploi et de développement économique notamment. Ainsi, chaque emploi direct Altarea Cogedim permet de soutenir 30 emplois supplémentaires dans l'économie française, soit un total d'environ 52 700 emplois⁵¹ en 2017.

Portefeuille de projets maîtrisés (par métropole)	Surface (m ²) (a)	Valeur potentielle (M€) (b)
Grand Paris	1 848 800	10 258
Métropole Nice-Côte d'Azur	238 800	1 471
Marseille-Aix-Toulon	377 500	1 405
Toulouse Métropole	253 800	810
Bordeaux Métropole	215 900	716
Grand Lyon	171 400	627
Grenoble-Annecy	148 000	883
Eurométropole de Strasbourg	71 700	258
Nantes Métropole	137 900	311
Métropole européenne de Lille	5 200	20
Montpellier Méditerranée	83 700	130
Métropole de Rennes	4 000	16
Autres (c)	77 100	202
Total	3 633 800	17 107

(a) (b) Se reporter au tableau précédent.

(c) Autres villes françaises et International (Italie et Espagne).

⁴⁹ Hors le grand projet mixte Joia Méridia à Nice (73 500 m²) gagné en janvier 2018.

⁵⁰ Les engagements concernent uniquement les projets du pipeline. Ils correspondent aux frais déjà dépensés ou restant contractuellement à dépenser, et non couverts par les ventes. Pour 2016, le montant total des engagements s'élevait à 1,5 milliard d'euros en part du Groupe.

⁵¹ Données issues d'une étude réalisée en 2016 (et extrapolées pour 2017) par le Cabinet Utopies, selon la méthode Local Footprint®, permettant de modéliser le fonctionnement de l'économie à partir de la comptabilité nationale (tableaux Entrées-Sorties Eurostat).

Le leader des grands projets mixtes

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

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

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

Ces projets immobiliers complexes, d'au moins 40 000 m² de surface de plancher, proposent un mix de logements (400 lots d'habitation minimum), de commerces, de bureaux, et comportent également des équipements publics et de loisirs (complexes hôteliers, culturels, sportifs...).

Aujourd'hui, Altarea Cogedim maîtrise 9 grands projets mixtes représentant une valeur de marché potentielle de 2,9 milliards d'euros⁵².

Grands projets à date de publication (a)	Logement (lots)	Commerce (m ²)	Bureau (m ²)	Total (m ²) (b)
Belvédère (Bordeaux)	1 230	11 200	53 500	141 100
La Place (Bobigny)	1 450	13 600	9 500	107 000
Cœur de Ville (Issy les M.)	630	17 000	40 850	100 000
Quartier Guillaumet (Toulouse)	1 200	5 800	7 500	101 000
Aerospace (Toulouse)	640	11 800	19 400	75 000
Joia Meridia (Nice)	800	4 700	2 900	73 500
Coeur de Ville (Bezons)	730	18 300		66 900
Gif-sur-Yvette	820	5 800		52 500
Fischer (Strasbourg)	580	3 300		41 400
Total	8 080	91 500	133 650	758 400

(a) Ce portefeuille comprend le grand projet gagné début 2018 (Joia Meridia à Nice).

(b) Surface de plancher.

1.1.2 Faits marquants de l'année

Première émission obligataire réussie

Le Groupe a réalisé avec succès sa première émission obligataire⁵³ non notée pour un montant de 500 millions d'euros à 7 ans, offrant un coupon fixe annuel de 2,25%. Cette opération s'inscrit dans la politique de diversification et de désintermédiation des financements du Groupe. Elle illustre la confiance des investisseurs dans le modèle

⁵² Ces grands projets, à l'exclusion du projet « Joia méridia », sont inclus dans le pipeline global de 17,1 milliards d'euros.

⁵³ Emission obligataire lancée le 29 juin 2017, pour un règlement intervenu le 5 juillet.

⁵⁴ Sur 100 000 m², l'opération comprend notamment 850 logements, une résidence services seniors Cogedim Club, un Palais des Congrès et des commerces, au pied des gares RER et TGV.

économique différenciant d'Altarea Cogedim, à la fois foncière et promoteur, et dans la qualité de son profil crédit.

Grands projets mixtes : première livraison emblématique et nouveaux succès

En 2017, Altarea Cogedim a livré « Place du Grand Ouest » le nouveau cœur de ville de Massy. Ce projet illustre parfaitement le savoir-faire du Groupe dans la création d'un ensemble urbain cohérent et durable intégrant commerces, équipements publics et activités tertiaires au service des utilisateurs et riverains. Plus grand chantier de promotion d'Ile-de-France⁵⁴ (100 000 m²) et entièrement construit en deux ans et demi, il a généré 290 millions d'euros TTC de placements tous produits confondus.

Le Groupe a également confirmé sa position de leader ces derniers mois avec le gain de 2 concours majeurs totalisant 175 000 m² de surface :

- en décembre, le projet « Quartier Guillaumet » situé sur l'ancien site du CEAT (Centre d'essais aéronautiques de Toulouse), qui développera sur 101 000 m², 1 200 logements, 7 500 m² de bureaux, 5 800 m² de commerces et 10 000 m² d'équipements ;

- en janvier 2018, le projet « Joia Méridia » à Nice. Ce nouveau quartier de 73 500 m² proposera 800 logements, 8 000 m² d'hôtellerie et de parahôtellerie, 4 700 m² de commerces et services de proximité, 2 900 m² de tertiaire et un parking de plus de 1 200 places.

Performance solide de tous les métiers

Commerce : 3,4 milliards d'euros de pipeline⁵⁵

Premier développeur de commerces en France, le Groupe a accentué son leadership grâce à plusieurs gains de concours.

Ainsi, fin 2017, Altarea Cogedim a été désigné pour la réalisation du futur centre de commerces & loisirs de Ferney-Voltaire, aux portes de Genève dans une zone de chalandise au pouvoir d'achat exceptionnel. Ce projet d'une surface de 46 400 m² GLA se distingue par une offre culturelle et de loisirs inédite comprenant notamment les 1^{ères} implantations en centre commercial du Centre Pompidou (sur 1 800 m²) et d'Universcience⁵⁶ (sur 2 500 m²).

Le Groupe a poursuivi le développement de plusieurs projets emblématiques (lancement commercial de la Gare de Paris-Montparnasse et extension du centre régional Cap 3000 notamment) et renforcé son activité de promotion pour des tiers, tant en matière de commerces de proximité que de grands sites commerciaux (cession du retail park « Promenade de Flandre » au groupe Auchan).

⁵⁵ En valeur de marché potentielle, à 100%.

⁵⁶ Universcience, regroupement du Palais de la découverte et de la Cité des sciences et de l'industrie, a pour ambition de faire connaître et aimer les sciences d'aujourd'hui et de promouvoir la culture scientifique et technique.

Logement : 11 189 lots vendus (+12%)

Le Groupe enregistre cette année un nouveau record de réservations avec 11 189 lots réservés (+12% versus 2016), remplissant largement son objectif de 10 000 logements vendus par an et confirmant son positionnement dans le « Top 3 »⁵⁷ des promoteurs de logement en France. En valeur, les réservations progressent de +15%, à plus de 2,6 milliards d'euros.

En matière de développement, le pipeline Logement (offre et portefeuille foncier) s'établit à 9,2 milliards d'euros (+13%). La reconduction de la loi Pinel en 2018 pour une durée de 4 ans et son resserrement sur les zones tendues⁵⁸, confortent le Groupe dans sa stratégie territoriale, plus de 99% du pipeline étant situé dans les zones éligibles.

Bureau : pipeline dynamique et signatures majeures

Grace à son modèle mixte de développeur et d'investisseur moyen terme en Bureau, le Groupe gère 51 projets dont certains des plus emblématiques du Grand Paris renforçant le leadership du Groupe sur ce marché. Le pipeline représente une valeur potentielle de 4,5 milliards d'euros.

Au cours de l'année, le Groupe a signé deux baux emblématiques portant sur les futurs sièges sociaux mondiaux d'Orange et de Parfums Christian Dior, respectivement pour l'immeuble Bridge à Issy-les-Moulineaux et Kosmo à Neuilly-sur-Seine.

Le Groupe a annoncé l'installation de son futur siège social dans l'immeuble Richelieu (Paris 2^{ème}). Cet immeuble, pour lequel le Groupe est également investisseur à hauteur de 58%, illustrera sa vision du « Bureau du Futur ».

En 2017, le Groupe a lancé 4 chantiers majeurs : les tours Landscape et Eria à la Défense, ainsi que les programmes Richelieu et Bridge, à Paris.

Reconnaissance de la qualité de la relation client

Le Groupe a poursuivi ses efforts en matière de relation et de satisfaction des clients : nouvelle organisation, nouveaux outils, interlocuteur unique, digitalisation, Cogedim Stores...

Le Groupe a notamment lancé, courant 2017, le site « mon-cogedim.com » : une plateforme digitale où un responsable relation client unique assure un suivi dédié à chaque client tout au long de son projet immobilier.

⁵⁷ Altarea Cogedim est le 2^{ème} promoteur français en valeur (avec 2 636 M€ placés) et 3^{ème} promoteur français en nombre de logements vendus.

⁵⁸ Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1. Fin 2017, seuls 321 lots (soit moins de 1% du pipeline logement) sont situés en zone B2, dont la moitié dans le genevois français qui bénéficie d'une forte attractivité.

⁵⁹ Classement réalisé par The Human Consulting Group et Evertest pour les Echos et publié le 29 janvier 2018. L'étude teste les services clients des 200 principales sociétés implantées en France pour juger de la qualité globale de leur démarche clients. Chaque société a reçu dix appels téléphoniques, un courrier, trois e-mails, une prise de contact via le site Internet et cinq contacts via les réseaux sociaux.

⁶⁰ Le prix « Élu Service Client de l'Année » créé par Viséo Customer Insights en 2007 a pour but de tester chaque année, grâce à des clients

Les résultats de ces efforts sont éloquentes :

1^{er} promoteur sur l'Accueil client

Le Groupe ressort à la 1^{ère} place des marques immobilières et à la 8^{ème} place tous secteurs confondus en France au classement Les Echos / HCG / Evertest de l'Accueil-expérience Client⁵⁹.

Cogedim « Elu Service Client de l'Année »

Premier promoteur immobilier « Elu Service Client de l'Année 2018 »⁶⁰, Cogedim a été primé pour le niveau de service et de qualité de sa relation clients.

Démarche RSE : numéro 1 au classement mondial du GRESB

Classée 1^{ère} des foncières de commerce évaluées par le GRESB⁶¹ depuis deux ans, Altarea Cogedim confirme l'excellence de sa démarche RSE en devenant n°1 mondial des sociétés immobilières cotées (tous produits confondus). Avec une note de 96/100, le Groupe se place par ailleurs à la 2^{ème} place mondiale toutes catégories confondues (sociétés cotées et non cotées).

Le Groupe a généralisé une certification environnementale pour l'ensemble de ses actifs Commerce (100% du patrimoine est certifié BREEAM In-Use⁶²), et 100% des nouveaux développements Bureau ont été certifiés au moins NF HQETM « Excellent » et BREEAM® « Very good ».

Altarea Cogedim s'investit également pour la préservation de la biodiversité. En 2017, Cap 3000 est ainsi devenu le 1^{er} centre commercial certifié BiodiverCity® en France.

Attirer les talents et partager la valeur

Le Groupe considère l'identification et le recrutement des talents comme la clé de sa réussite à court, moyen et long termes. Il veille également à proposer à ses collaborateurs des parcours professionnels riches d'opportunités et à développer leurs compétences tout au long de leur carrière.

Fin 2017, ce sont ainsi 1 742 collaborateurs qui participent au développement du Groupe, contre 1 526 fin 2016 et 1 045 il y a deux ans.

Rejoindre Altarea Cogedim, c'est faire le choix d'un Groupe porteur de valeurs fortes, de projets novateurs et où les résultats obtenus sont reconnus et la valeur créée est partagée.

Avec le dispositif « Tous en actions ! », 388 000 actions gratuites (soit près de 81 millions d'euros⁶³) ont été attribuées

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

⁶¹ Classement de référence international, le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) évalue chaque année la performance RSE des sociétés du secteur immobilier dans le monde (823 sociétés et fonds évalués en 2017, dont 194 sociétés cotées).

⁶² BRE Environmental Assessment Method In-Use. Certification permettant d'attester de la performance environnementale de l'exploitation des bâtiments. Développée par le Building Research Establishment (BRE), elle est désormais applicable partout dans le monde grâce au référentiel pilote BREEAM in-Use International.

⁶³ En prenant le cours de l'action au 31 décembre 2017.

au cours des trois dernières années, dans le cadre d'un programme d'attribution d'actions gratuites à l'ensemble du personnel au titre de différents plans, assortis d'engagements d'augmentation de temps de travail et de critères de performance tant individuels que collectifs.

1.2 Activité

1.2.1 Commerce

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

Dans un marché mature, bouleversé par la mixité des modes de consommation (mobilité et digitalisation, achats pratique / plaisir, physique / on-line, recherche d'expériences et de loisirs...) et des usages en ville (centre-ville piéton, parking payant...), Altarea Cogedim a choisi de se concentrer sur quatre niches à fort potentiel, à l'offre et au positionnement très « prime », et situées dans les métropoles dynamiques :

- **les grands centres commerciaux régionaux leaders**, bénéficiant d'une fréquentation forte et disposant d'un potentiel de développement (réserve foncière pour un programme d'extension) ou de restructuration. Véritables destinations shopping, ces actifs résilients et dominants sur leur zone de chalandise ont vocation à devenir des lieux de vie à part entière en intégrant notamment une dimension loisir plus forte afin de fournir une expérience-client toujours plus riche et diversifiée ;

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

- **les commerces de flux**. Précurseur dans l'implantation d'enseignes internationales en gare, et conscient des nouveaux modes de vie et des nouvelles pratiques de consommation réalisées en dehors des lieux dédiés à cet usage, Altarea Cogedim imagine depuis plus de dix ans des solutions de commerce pour les lieux de transit, comme à la Gare de Paris-Est ou à la Gare de Paris-Nord. En 2017, la commercialisation de la Gare de Paris-Montparnasse a débuté avec de prestigieuses enseignes ;

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

Le Groupe développe significativement l'offre « Sport & Loisirs », levier fort d'attractivité des centres, avec des enseignes phares pour chaque segment :

- Cinémas : UGC à Bercy Village, Pathé Gaumont à Carré de Soie et à L'Avenue 83 (où l'enseigne a ouvert la première salle Imax de France) ;
- Sports : UCPA à Carré de Soie, Feel Sport et Feel Jump à Aubergenville ;
- Enfants : Cap Pirate à Aubergenville, Pirates Aventures à L'Avenue 83 ;
- Culture et loisirs : Universcience et une antenne du Centre Pompidou dans le centre en développement de Ferney Voltaire, Miniworld à Carré de Soie.

1.2.1.1 PIPELINE

Le Groupe communique sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés⁶⁴, qui n'inclut pas les projets identifiés sur lesquels les équipes de développement sont en cours de négociations ou d'études avancées.

Le pipeline Commerce regroupe les opérations qui ont vocation à être détenues (à 100% ou en partenariat) par la foncière, ainsi que les opérations de promotion pour des investisseurs externes, qui concernent principalement les programmes de commerces de proximité inclus dans les grands projets mixtes.

Au 31 décembre 2017, le pipeline Commerce représente une valeur potentielle de 3,4 milliards d'euros (à 100%).

	m ² GLA	%	Valeur potentielle (M€) ^(a)	%
Grands CC régionaux	265 100	43%	1 905	56%
Grands retail parks	148 300	24%	477	14%
Commerce de flux	49 400	8%	522	15%
Commerce de proximité	151 950	25%	507	15%
Total	614 750	100%	3 411	100%

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

Il se situe majoritairement dans le Grand Paris (64%) et les autres métropoles françaises les plus dynamiques (27%).

	m ² GLA	%
Grand Paris	395 600	64%
dont Paris intra-muros	49 825	8%
Autres métropoles françaises	164 450	27%
International	54 700	9%
Total	614 750	100%

⁶⁴ 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.

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

En M€, net	A 100%	%	En Q/P
Engagé	648	27%	354
<i>dont déjà dépensé</i>	305	13%	162
<i>dont restant à dépenser</i>	342	15%	192
Maîtrisé non engagé	1 720	72%	1 667
Total	2 368		2 021

Pipeline / investissements foncière

Gain de concours

Ferney Voltaire (Ferney-Genève)

Le Groupe a été désigné lauréat pour la réalisation du futur centre de commerces et loisirs situé au coeur de la ZAC de Ferney-Genève (Pays de Gex-Ain) d'une surface totale de plus de 46 400 m².

Cet ensemble s'inscrit dans le cadre du projet de développement du Grand Genève, appelé le Cercle de l'Innovation. Le projet d'Altarea Cogedim s'est distingué par son offre commerciale inédite, sa parfaite intégration au territoire, sa signature architecturale portée par Jean-Michel Wilmotte, son respect de l'environnement et son offre culturelle et loisirs inédite avec Universcience et la création d'une nouvelle antenne du Centre Pompidou, 3^{ème} implantation « hors les murs » de l'institution, et la 1^{ère} en centre commercial.

Avancement des projets

Commerce de flux : Gare de Paris-Montparnasse

Suite à la signature de la Convention d'Occupation Temporaire du domaine public de la Gare de Paris-Montparnasse fin 2016, la mise en œuvre des travaux sur ce site exploité a été organisée en plusieurs phases. Les marchés sont actuellement en cours de signature.

Ce site exceptionnel, enregistrant une fréquentation actuelle de 70 millions de voyageurs par an, est amené à croître avec l'ouverture récente des lignes à grande vitesse Paris-Bordeaux et Paris-Rennes. Il proposera à terme une offre commerciale de 90 boutiques et 30 restaurants, dont les livraisons sont prévues au fur et à mesure de l'avancée des travaux, à compter de 2018.

La commercialisation a débuté, avec notamment le 1^{er} Nespresso du Groupe, ainsi que la signature d'une convention pour l'ouverture d'une dizaine d'enseignes de restauration avec SSP, spécialiste du commerce de restauration en gare et filiale du groupe Elior.

Des enseignes nationales en équipement de la personne telles que Levi's et Camaieu ou encore Accessorize, vont rejoindre les enseignes de restauration.

Le secteur beauté et santé sera représenté par Lush, Yves Rocher et l'Occitane ainsi qu'une pharmacie.

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

L'extension de ce centre exceptionnel se déroule en trois étapes, dont la première a été achevée cette année avec l'ouverture des neuf enseignes du nouveau mail « Biot ».

Les deux dernières étapes seront :

- l'ouverture, printemps 2018, du mail Ouest qui comprend la nouvelle entrée iconique du centre ainsi qu'une vingtaine de nouvelles boutiques,
- et enfin la livraison du mail Sud en 2019, la transformation du centre s'achevant ainsi l'année de ses 50 ans.

L'offre du nouveau Cap 3000, qui aura à terme doublé de surface (135 000 m² dont 105 000 m² de surfaces commerciales) pour accueillir 300 enseignes, s'articulera autour de trois axes :

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

Activité locative (baux signés)

En 2017, 79 baux ont été signés sur les actifs du pipeline, pour un total de 23,1 millions d'euros de loyers. Ces signatures concernent principalement l'extension de Cap 3000, les projets livrés récemment (dont Le Parks et Promenade de Flandre) ou encore la Gare de Paris-Montparnasse, avec 15 enseignes signées.

Pipeline / Promotion

Cession de Promenade de Flandre

Le Groupe a vendu au groupe Auchan le retail park Promenade de Flandre à Roncq. Le centre a été intégralement commercialisé par les équipes d'Altarea Cogedim, puis cédé avant sa livraison.

PIPELINE COMMERCE au 31 décembre 2017 (investissement et promotion)

Projets par typologie (à 100%)		Q/P Groupe	m ² GLA ^(a)	Loyers bruts (M€)	Invest. nets (M€) ^(b)	Rende- ment	Valeur potentielle (M€) ^(c)	Avan- cement
Cap 3000 (Nice)	Restruc./Ext.	33%	34 400					En travaux
Ferney-Voltaire (Genevois)	Création	100%	46 400					Maitrisé
Sant Cugat (Barcelone)	Restruc./Ext.	100%	10 000					En travaux
Ponte Parodi (Gênes)	Création	100%	36 700					Maitrisé
Le Due Torri (Lombardie)	Restruc./Ext.	100%	8 000					En travaux
Orgeval	Création	100%	77 400					Maitrisé
Autres (2 opérations)			52 200					
Sous-total Centres commerciaux (8 projets)			265 100	104,5	1 531	6,8%	1 905	
L'Illiade (Chartres)	Création	100%	49 600					Maitrisé
Région Paca	Création	100%	43 500					Maitrisé
-X% (Massy)	Restruc./Ext.	100%	35 900					Maitrisé
Aubergenville 2	Restruc./Ext.	100%	9 400					Maitrisé
La Vigie (Strasbourg)	Restruc./Ext.	100%	9 900					Maitrisé
Sous-total Retail park (5 projets)			148 300	25,7	377	6,8%	477	
Gare de Paris-Montparnasse	Création	100%	18 200					En travaux
Gare de Paris-Austerlitz	Création	100%	26 200					Maitrisé
Gare de Paris-Est	Création	51%	5 000					Maitrisé
Sous-total Commerce de flux (3 projets)			49 400	27,1	355	7,6%	522	
La Place (Bobigny)	Création	100%	12 600					Maitrisé
Cœur de Ville (Issy-les-M.)	Création	100%	17 900					Maitrisé
Sous-total Commerce de proximité (2 projets)			30 500	6,7	105	6,4%	128	
Total Investissement (18 projets)			493 300	164,0	2 368	6,9%	3 032	
Q/P Groupe			458 417	141,5	2 021	7,0%	2 529	
Promotion Commerce de proximité (35 projets)			121 450	27,6	355	7,8%	379	
Total au 31 décembre 2017 (53 projets)			614 750	191,6	2 723	7,0%	3 411	

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

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

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

1.2.1.2 PATRIMOINE

Données à 100%	Nb	m ² GLA	Loyers bruts actuels (M€) ^(d)	Valeur expertisée (M€) ^(e)
Actifs contrôlés ^(a)	33	724 600	187,6	4 260
Actifs mis en équivalence ^(b)	7	114 500	28,3	426
Total actifs en patrimoine	40	839 100	215,9	4 686
dont Q/P Groupe	na	624 670	145,9	3 086
Gestion pour compte de tiers ^(c)	7	150 700	30,3	
Total actifs sous gestion	47	989 800	246,2	

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

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

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

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

^(e) Valeur d'expertise droits inclus.

Valeur du patrimoine

En M€	Valeur ^(a)	Var.
Total au 31 décembre 2016	4 512	
France	188	
International	17	
Variation à périmètre constant	204	+4,5%
Mises en service	40	
Cession	-70	
Variation totale	174	
Total au 31 décembre 2017	4 686	+3,8%
Dont Q/P Groupe	3 086	

^(a) Actifs contrôlés (intégration globale) et actifs consolidés par mise en équivalence (chiffres à 100%).

La valeur des actifs en patrimoine⁶⁵ au 31 décembre 2017 s'élève à 4,7 milliards d'euros, soit une hausse de +3,8% sur un an. Cette progression s'explique principalement par l'ouverture du mail « Biot » à Cap 3000, la qualité des recommercialisations et renouvellements (Bercy Village notamment) et une compression des taux de capitalisation.

Taux de sortie immobilier (« taux de capitalisation »)

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

Taux de capitalisation moyen à 100%	2017	2016
Total Patrimoine	4,83%	5,04%

La baisse du taux de capitalisation de 21 bps est principalement liée aux actifs stratégiques qui représentent désormais environ 85% du portefeuille du Groupe (à 100%). Ainsi, les grands centres commerciaux régionaux, les grands retails parks et les gares sont-ils désormais valorisés à un taux inférieur à 5%, en ligne avec les transactions constatées en France et en Europe de manière générale. Les galeries commerciales (15% du portefeuille) sont valorisées entre 5% et 8% en fonction de leur emplacement, de leur vacance et de leur situation locative à moyen terme.

⁶⁵ Intégration globale et mises en équivalence.

Faits marquants de l'année

Livraisons

Cap 3000 (Saint-Laurent du Var, Nice)

L'ouverture du mail « Biot » en avril 2017 marque la première étape de l'extension avec l'arrivée des enseignes Michael Kors, Palais des Thés, Old River, Armani Exchange, Adidas, Benetton, Hema, Bocage, Alice Délice, qui viennent renforcer la programmation commerciale. La qualité de la rénovation et du design global du centre a été distinguée par le Prix Versailles 2017 pour l'Europe.

Le site bénéficie également, depuis son classement en Zone Touristique Internationale en février 2016, d'une possibilité d'ouverture en soirée et le dimanche, opportunité dont tout le centre profite depuis.

En matière d'expérience-client, la nouvelle place centrale accueille la « Digital Wave » : un écran en forme de vague qui du sol se prolonge à la verticale sur plus de cinq mètres de haut, offrant ainsi aux visiteurs une immersion totale dans l'image projetée. Ce concept a été récompensé par le prix de l'Excellence marketing de l'ADETEM (prix Expérience Client Argent), le plus grand réseau de professionnels du marketing en France.

Toutes ces nouveautés ont stimulé la fréquentation du centre qui dépasse 8 millions de visiteurs cette année malgré le contexte des travaux d'extension.

Arbitrages

Cession de l'Aubette (Strasbourg)

En juillet 2017, Altarea Cogedim a cédé le centre commercial L'Aubette. Cette transaction s'inscrit dans le cadre de la politique d'arbitrage du Groupe, qui vise à concentrer son patrimoine sur des actifs d'envergure régionale situés dans les grandes métropoles françaises.

Activité des centres

L'Avenue 83 (Toulon-La Valette)

Dix-huit mois après son ouverture, L'Avenue 83 confirme son succès auprès d'une clientèle déjà fidélisée avec une fréquentation annuelle de 6,9 millions de visiteurs et une

excellente performance du cinéma Pathé, classé 10^{ème} dans le top 200 des cinémas les plus fréquentés en France.

Le développement de la zone se poursuit avec la création par l'agglomération de Toulon, de logements, de bureaux et d'un hôtel. L'offre commerciale du centre sera également enrichie avec l'ouverture de huit nouvelles boutiques en cours de réalisation au pied des immeubles de logements.

Au second semestre, le site a reçu la certification BREEAM In-Use niveau Excellent sur la partie « Asset », Excellent sur la partie Réalisation et enfin Very Good sur la partie « Building Management ».

Bercy Village (Paris)

Site emblématique du Groupe par son architecture unique, Bercy Village termine sa mutation entamée en 2016. Avec 100% de commercialisation, une autorisation d'ouverture le dimanche et des indicateurs de performance à la hausse, l'offre commerciale évolue en accueillant des enseignes de restauration au positionnement premium comme la Maison Pradier, pâtissier parisien lauréat du prix du meilleur éclair au chocolat de Paris en 2015 ou l'enseigne Jour, concept français de salades sur mesure. Enfin, Le Paradis du Fruit ouvrira ses portes au 1^{er} semestre 2018.

Carré de Soie (Vaulx-en-Velin)

Le centre a achevé cette année son repositionnement avec les ouvertures au second semestre d'une moyenne surface alimentaire Carrefour de 4 600 m², du concept de restauration à thème Old Wild West, d'une boutique JD Sports et de l'enseigne à bas prix Babou. Ces arrivées s'ajoutent à celles de Nike Factory, MiniWorld, L'Appart Fitness et Jennyfer. Au 1^{er} semestre 2018, le site accueillera l'enseigne Chaussée.

La fréquentation du centre a progressé de + 6% depuis le 1^{er} janvier 2017.

Le renforcement de la zone de chalandise immédiate se poursuit avec la création de logements et de bureaux, dont une partie importante est réalisée par Altarea Cogedim.

Okabé (Kremlin Bicêtre)

Okabé a terminé sa transformation avec les implantations de la marque pour enfants Orchestra qui propose son nouveau concept store global, et de l'enseigne non alimentaire à bas prix néerlandaise Action. La fréquentation du centre croît ainsi de + 6,5% en 2017.

Le Due Torri (Stezzano – Italie)

En début d'année, Due Torri a confirmé sa performance environnementale en devenant le 1^{er} centre commercial italien distingué BREEAM In-Use International niveau Excellent sur les protocoles d'Asset Performance et Building Management. Les travaux de la restructuration ont pris fin avec les ouvertures de Sportland ainsi que de Piazza Italia et Calliope, deux enseignes de prêt à porter.

Gare de Paris-Est

Le Groupe a étendu son partenariat avec la SNCF en signant début 2017 un complément à l'Autorisation d'Occupation Temporaire de la Gare de Paris-Est, permettant d'étendre la surface de vente sur le hall Saint-Martin avec l'arrivée des enseignes de prêt-à-porter Etam et Camaïeu dès le second semestre 2017. De nouvelles enseignes ouvriront en 2018 avec des concepts de restauration à succès tels que Factory & Co, déjà présent à Bercy Village, et un Monop'.

Performance opérationnelle

Environnement économique

Après le climat attentiste du début d'année, les derniers mois de 2017 ont connu un léger rebond d'activité porté par des indicateurs économiques plus encourageants : le PIB a progressé de +1,9% en 2017 contre +1,1% en 2016, un rythme de croissance qui « n'avait pas été constaté depuis 2011 » selon l'Insee.

Chiffre d'affaires⁶⁶ et fréquentation⁶⁷

	CA TTC	Fréquentation
France	2,0%	0,7%
International	0,4%	(2,1)%
Total	1,7%	0,3%
Benchmark France (CNCC)	(1,2)%	(1,8)%

Pour le Groupe, l'augmentation du chiffre d'affaires des locataires en France est notamment tirée par les retail parks.

Loyers nets consolidés

Les loyers nets IFRS s'élèvent à 174,7 millions d'euros au 31 décembre 2017 soit une hausse de +3,7% au global, et de +3,9% à périmètre constant. La progression des loyers reflète le travail d'amélioration des encaissements et une performance significative en loyers variables et specialty leasing.

	En M€	Var.
Loyers nets 31 décembre 2016	168,3	
Acquisition et mises en service	1,6	
Cession	(1,7)	
Variation à périmètre constant	6,4	+ 3,9%
Loyers nets 31 décembre 2017	174,7	+ 3,7%

Taux d'effort⁶⁸, créances douteuses⁶⁹ et vacance financière⁷⁰

	2017	2016
Taux d'effort	10,8%	10,3%
Créances douteuses	1,2%	2,3%
Vacance financière	2,4%	2,7%

La hausse du taux d'effort de +0,5% en 2017 est due à l'impact ponctuel, cette année, des travaux de rénovation sur

⁶⁶ Evolution du chiffre d'affaires des commerçants à sites constants pour l'année 2017. Hors actifs en restructuration.

⁶⁷ Variation du nombre de visiteurs, mesuré par Quantaflow sur les centres commerciaux équipés, et par comptage des voitures pour les retail parks (hors commerces de flux).

⁶⁸ Ratio des loyers et charges facturés aux locataires (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires. Calcul TTC et à 100%. France et International. En 2016, le Groupe a publié un taux d'effort sur

le périmètre France et hors actifs en restructuration uniquement, de 9,9% qui ressortirait fin 2017 à 10,8% sur ce même périmètre d'analyse.

⁶⁹ Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que des pertes définitives sur la période, rapporté aux loyers et charges facturés, à 100%. France et International.

⁷⁰ Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. France et International. Hors actif en restructuration.

le taux d'effort de Cap 3000, l'un des principaux actifs du Groupe.

La diminution significative du taux d'impayés sur l'année 2017 traduit l'amélioration de la stratégie d'encaissement du Groupe et les bonnes performances des enseignes.

La qualité de l'activité locative continue de porter ses fruits, tant sur le périmètre existant que sur les nouveaux actifs, permettant une nouvelle baisse du taux de vacance sur l'année.

Activité locative (baux signés)

A 100%	Nombre de baux	Nouveau loyer	Var.
France	209	18,4 M€	1,1 M€
International	80	7,3 M€	0,4 M€
Total	289	25,7 M€	1,4 M€

En cumulant les 79 signatures de première commercialisation sur les actifs en développement (cf. ci-avant) et les 289 baux signés du patrimoine, les équipes ont travaillé sur un volume total de 368 baux (contre 310 en 2016) pour un loyer cumulé de 48,8 millions d'euros.

Échéancier des baux

Date de fin de bail à 100%	En M€, à 100%	% du total	Option de sortie trien.	% du total
Echus	16,7	7,7%	16,7	7,7%
2018	14,2	6,6%	36,4	16,9%
2019	9,6	4,4%	41,6	19,3%
2020	16,9	7,8%	43,1	20,0%
2021	16,0	7,4%	33,0	15,3%
2022	19,4	9,0%	12,0	5,6%
2023	20,8	9,6%	10,9	5,0%
2024	28,3	13,1%	4,0	1,9%
2025	28,1	13,0%	4,4	2,0%
2026	22,6	10,5%	4,3	2,0%
2027	16,1	7,5%	4,6	2,1%
2028	2,1	1,0%	0,2	0,1%
>2028	5,1	2,4%	4,7	2,2%
Total	215,9	100%	215,9	100%

Hors actifs gérés pour compte de tiers, Altarea Cogedim gère un total d'environ 1 720 baux en France et à l'International.

Détail du patrimoine géré au 31 décembre 2017

Actif et typologie		m ² GLA	Loyers bruts (M€) ^(d)	Valeur (M€)	Q/P Groupe	Valeur en Q/P
Cap 3000 (Nice)	CC	71 200			33%	
Espace Gramont (Toulouse)	CC	56 700			51%	
Avenue 83 (Toulon - La Valette)	CC	53 500			51%	
Quartz (Villeneuve-la-Garenne)	CC	43 300			100%	
Bercy Village (Paris)	CC	23 500			51%	
-X% (Massy)	CC	18 400			100%	
La Vigie (Strasbourg)	CC	18 200			100%	
Family Village (Le Mans - Ruaudin)	RP	30 500			100%	
Family Village (Limoges)	RP	29 000			75%	
Family Village (Nîmes)	RP	28 800			100%	
Family Village (Aubergenville)	RP	27 800			100%	
Les Portes de Brest Guipavas (Brest)	RP	28 600			100%	
Espace Chanteraines (Gennevilliers)	RP	23 700			51%	
Les Portes d'Ambresis (Villeparisis)	RP	20 300			100%	
XIV Avenue (Herblay)	RP	14 300			100%	
Marques Avenue A13 (Aubergenville)	RP	12 900			100%	
Pierrelaye	RP	10 000			100%	
Gare de l'Est (Paris)	CF	6 800			51%	
Grand Place & Les Tanneurs (Lille)	GC	25 500			100%	
Thiais Village (Thiais)	GC	22 800			100%	
Porte Jeune (Mulhouse)	GC	15 600			65%	
Okabé (Le Kremlin-Bicêtre)	GC	15 000			65%	
C.C. de Flins (Flins)	GC	9 800			100%	
Grand' Var (Toulon)	GC	6 400			100%	
Jas de Bouffan (Aix-en-Provence)	GC	4 500			100%	
Espace Saint Christophe (Tourcoing)	GC	4 300			100%	
C.C. d'Ollioules (Toulon)	GC	3 300			100%	
Divers centres commerciaux (3 actifs)	GC	14 800			100%	
Sous-total France		639 500	163,1	3 822		2 440
Sant Cugat (Barcelone)	CC	33 000			100%	
Le Due Torri (Bergame - Stezzano)	CC	30 900			100%	
Corte Lombarda (Bellinzago)	GC	21 200			100%	
Sous-total International		85 100	24,5	438		438
Actifs contrôlés ^(a) (33 actifs)		724 600	187,6	4 260		2 878
Carré de Soie (Lyon)	CC	51 000			50%	
Le Parks (Paris)	CC	33 300			50%	
Les Boutiques Gare du Nord (Paris)	CF	4 600			40%	
Espace Grand' Rue (Roubaix)	GC	12 000			32%	
Jas de Bouffan (Aix-en-Provence)	GC	5 300			50%	
Hôtel de Ville (Châlons)	GC	5 300			40%	
Divers centres commerciaux (2)	GC	3 000			49%	
Actifs mis en équivalence ^(b) (7 actifs)		114 500	28,3	426		208
Total actifs en patrimoine (40 actifs)		839 100	215,9	4 686		3 086
Actifs gérés pour compte de tiers ^(d) (7 actifs)		150 700	30,3			
Total actifs sous gestion (47 actifs)		989 800	246,2			

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

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

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

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

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

1.2.2 Logement

Une stratégie gagnante

Dans le « Top 3 »⁷¹ des promoteurs français avec 8,6%⁷² du marché en 2017 (soit 11 189 lots réservés), le Groupe a enregistré la plus forte progression sur 4 ans en France. Les placements ont été multipliés par 3⁷³, soit un gain de 4,2 points de parts de marché (dont 2,8 points résultant de la seule croissance interne).

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

Le client au cœur de la démarche

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

Un accompagnement client global

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

- une personnalisation de l'offre : quatre collections assorties de packs clé-en-main (pack « prêt à vivre », « prêt à louer », « connecté », « sécurité ») ; un catalogue d'options techniques et décoratives. Le client peut désormais faire ses choix dans les Cogedim Store. A Paris, Toulouse et Bordeaux, les Stores offrent des appartements reproduits au réel, une salle des choix de matériaux et des expériences digitales immersives... ;
- le lancement de « mon-cogedim.com » en 2017. Cette plateforme digitale offre un accompagnement personnalisé aux acquéreurs tout au long de leur parcours résidentiel : responsable relation client unique, suivi dédié pour apporter un service de qualité ;
- l'accompagnement dans l'aide au financement et à la gestion locative pour les investisseurs particuliers.

Toutes ces actions entreprises par le Groupe pour la satisfaction de ses clients ont été récompensées : Cogedim est ainsi devenu en 2018 le premier promoteur immobilier « Elu Service Client de l'Année » pour le niveau de service et de qualité de sa relation clients. Le Groupe a également fait son entrée dans le « Top 10 » des entreprises françaises au classement national Les Echos / HCG sur l'Accueil Client (à la 8^{ème} place) et se place 1^{er} promoteur français du classement.

Une signature, gage de qualité

La quasi-totalité des opérations du Groupe sont certifiées NF Habitat, véritable repère de qualité et de performance, garantissant aux utilisateurs un meilleur confort et des économies d'énergie.

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

Le Groupe innove en proposant de « nouvelles façons d'habiter ». Ainsi, à Paris dans le 13^{ème} arrondissement, le programme Nudge encouragera les résidents à adopter des comportements plus vertueux en matière d'écoresponsabilité, de lien social entre voisins et de créativité au quotidien.

Des programmes ancrés dans la ville

Le Groupe veille à développer des opérations bien intégrées dans leur environnement et répondant au mieux aux besoins finaux des clients : à proximité immédiate des commerces, transports en commun, écoles...

Une stratégie multimarque et multiproduit

Le Groupe opère ainsi sur le territoire au travers de 3 marques complémentaires : Cogedim, Pitch Promotion et Histoire et Patrimoine.

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

- Haut de gamme⁷⁴ : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes de localisation, d'architecture et de qualité. En 2017, ils représentent 15% des placements du Groupe en nombre de lots, avec notamment trois programmes en cours de commercialisation dans Paris, ville dans laquelle le Groupe est le 1^{er} promoteur⁷⁵ ;
- Milieu et entrée de gamme⁷⁶ : ces programmes, qui représentent 78% des placements du Groupe, 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 dispositif « Pinel »,
 - à la volonté des collectivités publiques de développer des opérations « à prix maîtrisés »,
 - et aux enjeux des bailleurs sociaux, avec lesquels le Groupe développe de véritables partenariats visant à les accompagner dans l'accroissement de leur parc locatif et la revalorisation de certains parcs vieillissants ;
- Résidences Services : le Groupe développe une gamme étendue (résidences étudiantes, résidences tourisme affaires, résidences exclusives...). Par ailleurs, il conçoit et gère, sous la marque Cogedim Club®, des résidences services à destination des seniors actifs alliant une localisation au cœur des villes et un éventail de services à la carte. Au cours de l'année 2017, trois résidences Cogedim Club® ont été ouvertes à Bordeaux (33), Suresnes (92) et Massy (91), portant à dix le nombre de résidences en exploitation ;

⁷¹ Altarea Cogedim est le 2^{ème} promoteur français en valeur (avec 2 636 millions d'euros placés) et 3^{ème} promoteur français en nombre de logements vendus.

⁷² 129 817 lots réservés en France en 2017 (+2,1% versus 2016) - Source Ministère de la Cohésion des Territoires.

⁷³ En 2013, 85 151 lots réservés en France et 3 732 lots placés pour le Groupe - Source Ministère de la cohésion des territoires.

⁷⁴ Logements à plus de 5 000 € par m² en Ile-de-France et plus de 3 600 € par m² en régions.

⁷⁵ En valeur de placements.

⁷⁶ Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 € par m² en Ile-de-France et 3 600 € par m² en régions.

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

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

Un ciblage territorial pertinent

Présent dans les grandes métropoles régionales les plus dynamiques, le Groupe cible les zones tendues où le besoin de logements est le plus important.

Avec la reconduction de la loi Pinel en 2018 pour une durée de 4 ans et son resserrement sur les zones tendues, le Groupe est conforté dans sa stratégie territoriale, avec plus de 99% du pipeline (offre et portefeuille foncier) situé dans les zones éligibles⁷⁷.

Le marché en 2017 et ses perspectives

En 2017, le marché du logement est resté dynamique : en croissance de +2,1%⁷⁸, les réservations 2017 dépassent ainsi le niveau de 2016 qui marquait un retour aux niveaux d'avant-crise.

L'ensemble du marché, investisseurs institutionnels, investisseurs privés et accédants, a bénéficié des taux d'intérêt toujours très bas et des mesures incitatives efficaces avec le dispositif Pinel et le renforcement du prêt à taux zéro (PTZ+).

Cette embellie du marché se traduit également au niveau des permis de construire (+8,2% en 2017) et des mises en chantier (+15,7%)⁷⁹.

Le recentrage du dispositif Pinel, en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2018, ne devrait pas détériorer en profondeur les conditions du marché qui restent favorables, tant les besoins sont importants.

Le Groupe, confiant dans l'évolution du marché, s'inscrit dans une poursuite de son développement transrégional et multiproduit en zone tendue.

Progression des réservations⁸⁰ de +15% en valeur et +12% en volume

11 189 lots vendus en 2017

Le Groupe a dépassé son objectif de réservations de logements neufs en 2017. Avec 11 189 lots vendus (+12%), les réservations atteignent 2 636 millions d'euros TTC, en croissance de +15% sur un an.

	2017	2016	Var.
Ventes au détail	1 780 M€	1 598 M€	+11%
Ventes en bloc	857 M€	688 M€	+25%
Total en valeur	2 636 M€	2 286 M€	+15%
<i>Dont MEE en QP</i>	<i>277 M€</i>	<i>241 M€</i>	<i>+15%</i>
Ventes au détail	6 692 lots	5 964 lots	+12%
Ventes en bloc	4 497 lots	4 047 lots	+11%
Total en lots	11 189 lots	10 011 lots	+12%

Les réservations ont été tirées à la fois par :

- les ventes au détail qui augmentent de +12% en volume comparées à 2016, bénéficiant à plein de la resolvabilisation des ménages (taux d'intérêt bas, prêt PTZ+, dispositif Pinel...);

- les ventes en bloc qui augmentent de +11% en volume : le Groupe est un partenaire privilégié des investisseurs tant en logement social (qui représente 25% du total des placements) qu'en logement intermédiaire ou libre. L'augmentation des ventes en bloc de +25% en valeur résulte notamment d'une forte contribution des ventes en première couronne d'Ile-de-France.

Réservations par gamme de produit

En nombre de lots	2017	%	2016	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	8 703	78%	6 561	66%	
Haut de gamme	1 680	15%	2 275	23%	
Résidences Services	537	5%	1 006	10%	
Rénovation / Réhabilitation	269	2%	169	2%	
Total	11 189		10 011		+12%

Ventes notariées : +49%

En M€ TTC	2017	%	2016	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 613	61%	1 080	61%	
Haut de gamme	855	32%	542	30%	
Résidences Services	104	4%	101	6%	
Rénovation / Réhabilitation	90	3%	60	3%	
Total	2 663		1 783		+49%

L'évolution des ventes notariées reflète la croissance de l'activité commerciale du Groupe enregistrée depuis 2015.

⁷⁷ Les « zones tendues » correspondent aux zones A bis, A et B1. Seuls 321 lots (soit moins de 1% du pipeline logement) sont situés en zone B2, dont une part importante dans le genevois français qui bénéficie d'une forte attractivité.

⁷⁸ Source : Source Ministère de la cohésion des territoires.

⁷⁹ Source : Statistiques du Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire – Construction de logements à fin décembre 2017.

⁸⁰ Réservations nettes des désistements, en euros TTC quand exprimés en valeur. Placements à 100%, à l'exception des opérations en contrôle conjoint (placements en quote-part). Histoire & Patrimoine pris à hauteur de la quote-part de détention du Groupe (55%).

Chiffre d'affaires à l'avancement : +33%⁸¹

En M€ HT	2017	%	2016	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	900	63%	659	62%	
Haut de gamme	441	31%	356	33%	
Résidences Services	81	6%	52	5%	
Total	1 422		1 067		+33%

Perspectives

Tous les indicateurs opérationnels reflétant les perspectives du Groupe sont en progression.

Approvisionnements⁸² : +4%

Approvisionnements	2017	2016	Var
En millions d'euros TTC	4 016	3 853	+4%
En nombre de lots	17 889	15 724	+14%

Lancements commerciaux : +9%

Lancements	2017	2016	Var.
Nombre de lots	12 841	11 147	+15%
Nombre d'opérations	177	140	+26%
CA TTC (M€)	2 901	2 650	+9%

Backlog Logement⁸³ : +24%

En M€ HT	2017	2016	Var
CA acté non avancé	1 956	1 307	
CA réservé non acté	1 317	1 333	
Backlog	3 273	2 640	+24%
<i>Dont MEE en QP</i>	<i>281</i>	<i>232</i>	<i>+21%</i>
<i>En nombre de mois</i>	<i>28</i>	<i>24</i>	

Le backlog de 3,3 milliards d'euros comprend également les opérations pour lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (opérations consolidées par mise en équivalence). Le chiffre d'affaires correspondant ne figurera donc pas dans le chiffre d'affaires consolidé de l'activité Logement du Groupe.

Chantiers en cours : +43 chantiers

Fin 2017, 210 chantiers étaient en cours, contre 167 à fin décembre 2016.

Offre à la vente⁸⁴ et portefeuille foncier : 42 mois de pipeline⁸⁵

En M€ TTC du CA potentiel	31/12/2017	Nb de mois	31/12/2016	Var.
Offre à la vente	1 581	7	1 337	
Portefeuille foncier	7 624	35	6 809	
Pipeline	9 205	42	8 146	+13%
<i>En nb de lots</i>	<i>38 985</i>		<i>34 542</i>	<i>+13%</i>
<i>En m²</i>	<i>2 183 100</i>		<i>1 934 400</i>	<i>+13%</i>

⁸¹ Comptabilisé à l'avancement selon la norme IAS 18. L'avancement technique est mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier.

⁸² Promesses de vente de terrains signées et valorisées en équivalent réservations TTC potentielles.

⁸³ Le backlog Logement est composé du chiffre d'affaires HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes à régulariser chez le notaire (détail et bloc).

Gestion des risques

Décomposition de l'offre à la vente Groupe à fin 2017 (1,6 milliard d'euros TTC, soit sept mois d'activité), en fonction du stade d'avancement opérationnel :

En M€	du - risqué au + risqué			Total
	Chantier non lancé	Chantier en cours	En stock (a)	
Déjà dépensé (b)	184			
Prix de revient (c)		554	14	
Offre à la vente (d) (e)	839	700	18	1 557
<i>En %</i>	<i>54%</i>	<i>45%</i>	<i>1%</i>	
<i>Offre Histoire et Patrimoine</i>				<i>17</i>
<i>Offre Valorisation</i>				<i>7</i>
Offre à la vente Groupe (e)				1 581
<i>Dont à livrer</i>	<i>en 2018</i>	<i>115</i>		
	<i>en 2019</i>	<i>387</i>		
	<i>≥ 2020</i>	<i>197</i>		

(a) Montant total en vente sur opérations livrées.

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

(c) Prix de revient de l'offre à la vente, hors taxes.

(d) Hors Histoire et Patrimoine et programmes de valorisation Pitch Promotion.

(e) En CA TTC.

Gestion des engagements fonciers

54% de l'offre à la vente (soit 839 millions d'euros) concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée (40% en montage et 14% au stade chantier non lancé) et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier, et coût du foncier le cas échéant.

45% de l'offre (soit 700 millions d'euros) est actuellement en cours de construction, dont une part limitée (16% soit 115 millions d'euros) correspond à des lots à livrer d'ici fin 2018.

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

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

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

⁸⁴ Lots disponibles à la vente (valeur TTC ou nombre).

⁸⁵ Portefeuille foncier constitué des projets maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, très majoritairement sous forme unilatérale), dont le lancement n'a pas encore eu lieu (en valeur TTC du CA potentiel quand exprimé en euros).

1.2.3 Bureau

Un modèle de promoteur investisseur

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

- en tant que promoteur⁸⁶ 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), avec une position particulièrement forte sur le marché des « clé-en-main » utilisateurs, ou encore en tant que prestataire dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée).

- et en tant qu'investisseur en direct ou à travers le fonds AltaFund⁸⁷ dans le cadre d'une stratégie d'investissement à moyen terme dans des actifs à fort potentiel (localisation prime) en vue de leur cession une fois redéveloppés⁸⁸.

Le Groupe est systématiquement promoteur des opérations sur lesquelles il est impliqué en tant qu'investisseur et gestionnaire⁸⁹.

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

Le marché en 2017

Après une année 2016 record⁹⁰, le montant des investissements en immobilier de bureau atteint 18,8 milliards d'euros grâce notamment à un quatrième trimestre très dynamique. Le marché français ressort très attractif pour les investisseurs, les transactions se concentrant principalement en Ile-de-France et dans l'agglomération lyonnaise, sur des actifs *prime* de taille significative⁹¹.

Ce dynamisme se retrouve également sur le marché locatif, avec une demande placée en progression de +8% sur un an en Ile-de-France, pour atteindre 2,6 millions de m². Le taux de vacance francilien recule ainsi légèrement à 6,2%, et la rareté de l'offre de qualité dans les zones tertiaires les plus recherchées (QCA⁹², La Défense, croissant ouest) commence à avoir un impact à la hausse sur les loyers faciaux.

1 073 M€ de placements en 2017 (+80%)

Le placement est un indicateur d'activité commerciale, agrégation chiffrée de deux types d'événements :

- signature de contrats de CPI ou de VEFA pour l'activité de promotion⁹³ ;
- vente d'actifs pour l'activité d'investissement.

⁸⁶ Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altea Cogedim porte uniquement un risque technique mesuré.

⁸⁷ AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 doté de 650 millions d'euros de fonds propres dont Altea Cogedim est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

⁸⁸ Revente en blanc ou loué.

⁸⁹ Dans le cadre de contrats de commercialisation, de cession, d'asset ou encore de fund management.

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

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

En 2017, le Groupe a enregistré d'importants succès commerciaux, pour un niveau de placements record de 1,1 milliard d'euros TTC (soit 298 800 m²).

En M€ TTC	31/12/2017	31/12/2016	Var.
Signature CPI / VEFA	1 073	353	
<i>Dont MEE (en quote-part)</i>	75	29	
Vente d'actifs	-	245	
Total	1 073	598	+80%

Les principaux placements concernent la signature des CPI pour quatre opérations : Bridge à Issy-les-Moulineaux, Landscape et Tour Eria à La Défense, et Richelieu à Paris. L'impact de ces placements en chiffre d'affaires se constatera au cours des exercices à venir.

Pipeline : 51 projets en cours

Au 31 décembre 2017, le portefeuille de projets comporte 51 opérations, dont 8 s'inscrivent dans la stratégie d'investissement du Groupe à moyen terme, et 4 correspondent à des contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD).

La valeur potentielle à 100% de ces projets en cours de construction ou maîtrisés est de 4,5 milliards d'euros.

Au 31 décembre 2017	Nb	Surface à 100% (m ²)	Valeur potentielle à 100% (M€ HT)
Investissements ^(a)	8	257 900	3 088
Promotion CPI / VEFA ^(b)	39	499 500	1 190
MOD ^(c)	4	78 500	213
Total	51	835 900	4 491

^(a) Valeur potentielle : valeur de marché hors droits des projets à date de cession, détenus en direct ou via AltaFund.

^(b) Projets à destination des clients «100% externes» uniquement. Valeur potentielle : montant HT des contrats de CPI/VEFA signés ou estimés, à 100%.

^(c) Valeur potentielle : honoraires de MOD capitalisés.

Engagements

Pour les opérations de promotion, les engagements sont limités au montant des études pour les projets en cours de

⁹⁰ 19,1 milliards d'euros investis en 2016. Source : Cushman & Wakefield / Immostat.

⁹¹ Les transactions portant sur une surface de plus de 5 000 m² représentent 43% du marché en surface en progression de 6 points sur un an.

⁹² Quartier Central des Affaires.

⁹³ Placements TTC à 100%, à l'exception des opérations en contrôle conjoint (consolidées par mise en équivalence ou MEE) pour lesquelles les placements sont en quote-part.

montage. Pour les projets en cours de réalisation, les engagements financiers sont couverts par les appels de fonds (sauf opérations « en blanc »).

Sur les opérations d'investissement, les engagements du Groupe correspondent aux obligations d'apports de fonds propres dans les opérations. Concernant les opérations AltaFund, la totalité des fonds propres que le Groupe s'était engagé à apporter, l'ont déjà été au 31 décembre 2017.

A date de clôture, le Groupe est ainsi engagé pour un total de 291 millions d'euros en quote-part.

En M€, en Q/P	Investissement	Promotion	Total
Déjà investi	182	13	195
Restant à investir	96	-	96
Total engagements	278	13	291
Var. 31/12/2016			(17)%

Les engagements résiduels de l'activité d'investissement concernent principalement une opération *prime* située en 1^{ère} couronne parisienne.

1.2.3.1 INVESTISSEMENT

8 opérations d'investissement à fin 2017

Au 31 décembre 2017, le Groupe développe 8 opérations d'investissement à moyen terme, dont il partage le portage avec des investisseurs institutionnels de premier rang.

Ces opérations concernent le développement ou la restructuration d'immeubles de bureau à la localisation

exceptionnelle (Paris et Première Couronne) et à fort potentiel une fois livrées.

Le prix de revient de ces opérations s'élève à 2,1 milliards d'euros à 100% (637 millions d'euros en part du Groupe) pour un potentiel de valeur de plus de 3 milliards d'euros (prix de vente estimé).

Les livraisons de ces opérations seront échelonnées entre 2018 et 2023.

Activité locative

En 2017, le Groupe a signé deux transactions locatives majeures portant sur les futurs sièges sociaux mondiaux d'Orange et de Parfums Christian Dior, respectivement pour l'immeuble Bridge à Issy-les-Moulineaux et Kosmo à Neuilly-sur-Seine.

Par ailleurs, Le Groupe a annoncé en juillet l'installation de son futur siège social dans l'immeuble Richelieu (Paris 2^{ème}). Cet immeuble, pour lequel il est également investisseur à hauteur de 58%, illustrera sa vision du « Bureau du Futur ».

Il accueillera notamment un nouveau concept de coworking et un business center gérés par Altarea Cogedim. Concentré des savoir-faire du Groupe en matière de restructuration lourde, ce projet sera livré au 2^{ème} trimestre 2019.

Ces trois opérations représentent ensemble des loyers faciaux de plus de 60 millions d'euros. La création de valeur sur ces trois opérations alimentera les profits du Groupe au cours des prochaines années⁹⁴.

Opérations d'investissement du Groupe au 31 décembre 2017

Opération	QP Groupe	Surface (m ²)	Loyers estimés (M€) ^(a)	Prix de revient (M€) ^(b)	Valeur potentielle (M€) ^(c)	Avancement ^(d)
Kosmo (Neuilly-sur-Seine)	17%	26 200				Travaux en cours/loué
Richelieu (Paris)	58%	31 800				Travaux en cours/loué
Bridge (Issy-les-Moulineaux)	25%	56 800				Travaux en cours/loué
Landscape (La Défense)	15%	67 400				Travaux en cours
Tour Eria (La Défense)	30%	25 000				Travaux en cours
Issy Coeur de ville - Hugo (Issy-les-Moulineaux)	26%	26 100				Maîtrisé
Issy CDV - Leclerc & Vernet (Issy-les-Moulineaux)	50%	15 100				Maîtrisé
La Place (Bobigny)	100%	9 500				Maîtrisé
Total à 100%	30% ^(e)	257 900	128,0	2 146	3 088	
<i>Dont quote-part Groupe</i>			<i>38,2</i>	<i>637</i>	<i>923</i>	

(a) Loyers bruts avant mesures d'accompagnement.

(b) Y compris acquisition du foncier.

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

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

(e) % en Q/P groupe : moyenne pondérée des quote-parts sur prix de revient.

⁹⁴ La quote-part moyenne du Groupe sur ces trois opérations représente 32% (du prix de revient).

1.2.3.2 PROMOTION

Portefeuille Promotion

En matière de promotion Bureau, le Groupe intervient dans le cadre de contrats de VEFA et CPI pour deux types de projets :

- les projets où le Groupe est également impliqué en tant qu'investisseur moyen terme (en direct ou via AltaFund), déjà présentés ci-avant,
- les projets à destination de clients « 100% externes » (investisseurs, utilisateurs).

	Nb	Surface (m ²)	CA (M€) ^(a)
Investissements Groupe	8	257 900	920
Projets "100% externes"	39	499 500	1 190
Portefeuille 31/12/2017	47	757 400	2 110
<i>Dont travaux en cours</i>	19	297 300	1 055
<i>Dont projets maîtrisés</i>	28	460 100	1 056

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

Altea Cogedim intervient également en tant que maître d'ouvrage délégué sur quatre opérations, dont certaines sont parmi les plus emblématiques en cours dans la capitale.

Faits marquants de l'année

Approvisionnements

Altea Cogedim a intégré 19 nouvelles opérations pour un total de 222 000 m². Le Groupe a notamment été sélectionné pour un projet de 25 050 m² à Reuil-Malmaison et pour le futur siège régional d'Orange à Balma près de Toulouse (19 100 m²).

Livraisons

21 opérations ont été livrées pour un total de 236 850 m², dont l'immeuble Fhive à Paris (4^{ème} arrondissement, 22 700 m²), un immeuble de 15 100 m² à Lyon (quartier Gerland), et l'immeuble « Austerlitz » dans le 13^{ème} arrondissement de Paris (14 800 m²).

Mises en chantier

Cette année, 15 chantiers ont été lancés (pour un total de 264 000 m²), dont les immeubles Richelieu à Paris, Bridge à Issy-les-Moulineaux, et Landscape et la Tour Eria à La Défense.

Backlog⁹⁵ VEFA/CPI et MOD

En M€	31/12/2017	31/12/2016	Var.
VEFA/CPI	906	626	
<i>Dont MEE en quote-part</i>	8	22	
Honoraires (MOD)	3	4	
Total	908	630	44%

Portefeuille Promotion au 31 décembre 2017

	Typologie	Surface (m ²)	CA HT (M€) ^(a)	Avancement ^(b)
Projets d'investissements Groupe (8 opérations)		257 900	920	
Belvédère (Bordeaux)	VEFA	53 500		Maîtrisé
Bassins à Flot (Bordeaux)	VEFA	37 100		Maîtrisé
Orange (Lyon)	CPI	25 850		Travaux en cours
Le Lumière (Reuil Malmaison)	VEFA	25 050		Maîtrisé
Campus Orange (Balma, Toulouse)	VEFA	19 100		Maîtrisé
Autres (34 opérations)	CPI / VEFA	338 900		
Autres projets "100% externes" (39 opérations)		499 500	1 190	
Total Portefeuille VEFA / CPI (47 opérations)		757 400	2 110	
42 Vaugirard (Paris)	MOD	29 000		Travaux en cours
52 Champs-Élysées (Paris)	MOD	24 000		Travaux en cours
16 Matignon (Paris)	MOD	13 000		Travaux en cours
Tour Paris-Lyon (Paris)	MOD	12 500		Travaux en cours
Portefeuille MOD (4 opérations)		78 500	213	
Total Portefeuille Promotion (51 opérations)		835 900	2 324	

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

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

⁹⁵ 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.

1.3 Résultats consolidés

1.3.1 Résultats

1.3.1.1 CHIFFRE D'AFFAIRES ET FFO EN FORTE CROISSANCE (+22,6% ET +33,5%)

Le chiffre d'affaires d'Altarea Cogedim s'établit à 1,9 milliard d'euros (+22,6%) et le résultat net récurrent (FFO) part du Groupe progresse fortement à 256,3 millions d'euros (+33,5%). Cette forte croissance est principalement tirée par les très bons résultats du Logement : les niveaux importants de placements atteints cette année en Bureau n'ont pas encore d'impact dans les comptes de l'exercice 2017.

Ramené par action, le FFO progresse de +20,7% à 16,42 € en tenant compte de l'augmentation du nombre moyen d'actions (+1 488 547 actions par rapport à 2016). Cette création de nouvelles actions résulte des opérations de renforcement des fonds propres menées au cours des deux dernières années (impact en année pleine des augmentations de capital de 2016 et du paiement du dividende en titres en 2017).

En M€	Commerce	Logement	Bureau	Autres Corporate	Cash-Flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
Chiffre d'affaires	208,1	1 424,4	306,6	0,4	1 939,5	-	1 939,5
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>	+1,2%	+33,4%	+1,4%	na	+23,0%		+22,6%*
Loyers nets	174,7	-	-	-	174,7	-	174,7
Marge immobilière	0,4	129,9	40,8	-	171,2	(5,5)	165,7
Prestations de services externes	17,8	2,0	15,0	0,4	35,2	-	35,2
Revenus nets	192,9	131,9	55,9	0,4	381,0	(5,5)	375,5
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>	+1,4%	+52,5%	+36,3%	na	+19,7%		
Production immobilisée et stockée	6,4	138,0	22,0	-	166,4	-	166,4
Charges d'exploitation	(54,3)	(174,2)	(38,9)	0,7	(266,8)	-	(266,8)
Frais de structure	(48,0)	(36,2)	(16,9)	0,7	(100,4)	-	(100,4)
Contributions des sociétés MEE	49,4	21,5	4,4	-	75,3	1,3	76,6
Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction Commerce					-	202,5	202,5
Charges calculées et frais de transaction Logement					-	(12,3)	(12,3)
Charges calculées et frais de transaction Bureau					-	(2,2)	(2,2)
Autres					-	(8,5)	(8,5)
Résultat opérationnel	194,3	117,2	43,4	1,1	355,9	175,2	531,1
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>	+15,8%	+68,6%	+8,0%	na	+29,7%		+27,8%
Coût de l'endettement net	(29,1)	(6,0)	(3,3)	-	(38,4)	(5,9)	(44,3)
Autres résultats financiers	4,0	-	-	-	4,0	4,7	8,8
Gains / pertes sur val. des instruments fin.	-	-	-	-	-	2,9	2,9
Autres	-	0,2	-	-	0,2	(0,2)	0,0
Impôts	(5,5)	(5,2)	(4,7)	-	(15,4)	(7,0)	(22,5)
Résultat net	163,8	106,2	35,3	1,1	306,4	169,7	476,1
Minoritaires	(41,4)	(8,8)	0,1	-	(50,1)	(102,9)	(153,1)
Résultat net, part du Groupe	122,4	97,4	35,4	1,1	256,3	66,7	323,0
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>	+22,9%	+65,3%	(2,8)%	na	+33,5%		+95,2%
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>					15 608 950		15 608 950
Résultat net, part du Groupe par action					16,42		20,69
<i>Variation vs. 31/12/2016</i>					+20,7%		+76,6%

* Variation calculée sur le chiffre d'affaires au 31/12/2016, y compris variations de valeur, charges calculées et frais de transaction, de 1 581,7 M€.

1.3.1.2 FFO⁹⁶ PDG : 256,3 M€ (+33,5%)

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

FFO Commerce : 122,4 M€, +22,9%

Le FFO Commerce illustre le modèle de développeur – investisseur mis au point par le Groupe. Il est constitué :

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

En M€	2017	2016	
Revenus locatifs	188,4	183,9	+2,4%
Charges locatives / coût du foncier	(13,8)	(15,6)	
Loyers nets	174,7	168,3	+3,7%
% des revenus locatifs	92,7%	91,5%	+1,2 pt
Contribution des sociétés MEE	18,1	15,4	
Coût de l'endettement net	(29,1)	(27,0)	
Autres résultats financiers	4,0	–	
Autres	–	0,1	
Impôt sur les sociétés	(0,5)	–	
Minoritaires	(41,4)	(41,3)	
FFO Foncière Commerce	125,9	115,6	+8,9%
Prestations de services ext.	17,8	21,9	
Contribution des sociétés MEE	31,3	–	
Marge immobilière	0,4	–	
Prod. immobilisée & stockée	6,4	9,4	
Charges d'exploitation	(54,3)	(47,3)	
Impôt sur les sociétés	(5,0)	–	
FFO Promotion et prestations Commerce	(3,5)	(16,1)	
FFO Commerce	122,4	99,6	+22,9%

Le FFO Foncière Commerce croît de manière significative en 2017 (+8,9%) grâce la très bonne performance des actifs en patrimoine tant en matière d'activité locative que d'asset management et de gestion.

Les loyers nets progressent ainsi de +3,7% à 174,7 M€ (+3,9% à périmètre constant), tirés par un renforcement de l'attractivité des centres qui se reflète notamment dans les indicateurs d'encaissement et de créances douteuses, et par la hausse du *specialty leasing* dont le déploiement est désormais systématique dans nos centres.

Les autres résultats financiers sont constitués d'un produit sur instruments de couverture, qui fait suite à la résolution d'un litige.

Le FFO Promotion et prestations Commerce enregistre cette année la marge de promotion immobilière réalisée sur

⁹⁶ Funds From Operations ou résultat net récurrent.

⁹⁷ Au 31 décembre 2017, le Groupe applique la norme IAS 18, avancement technique mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier.

l'opération de retail park Promenade de Flandre, et dont le résultat est enregistré en « Contribution des sociétés mises en équivalence ». Ce projet, développé et commercialisé par le Groupe, a été cédé avant son ouverture au groupe Auchan.

FFO Logement : 97,4 M€, +65,3%

Le FFO Logement suit l'avancement des opérations immobilières : les dépenses relatives à chaque opération en développement sont stockées puis reprises en marge immobilière selon l'avancement technique⁹⁷ et commercial de l'opération.

En M€	2017	2016	
Chiffre d'affaires	1 422,4	1 066,5	
Coût des ventes et autres charges	(1 292,5)	(981,1)	
Marge immobilière	129,9	85,4	+52,2%
% du chiffre d'affaires	9,1%	8,0%	
Prestations de services ext.	2,0	1,1	
Production stockée	138,0	98,2	
Charges d'exploitation	(174,2)	(134,0)	
Contribution des sociétés MEE	21,5	18,9	
Résultat opérationnel	117,2	69,5	+68,6%
% du (chiffre d'affaires + Prest. serv. ext.)	8,2%	6,5%	+1,7 pt
Coût de l'endettement net	(6,0)	(6,5)	
Autres	0,2	–	
Impôt sur les sociétés	(5,2)	(1,4)	
Minoritaires	(8,8)	(2,7)	
FFO Logement	97,4	58,9	+65,3%

Le chiffre d'affaires 2017 découle de l'avancement d'opérations majoritairement commercialisées en 2014 et 2015. L'évolution significative de ce chiffre d'affaires (et de la marge associée) reflète la forte croissance des placements enregistrée dès ces millesimes.

Du fait de cette croissance, et de la maîtrise des frais de structure, le taux de marge⁹⁸ progresse de 1,7 point pour atteindre 8,2%.

FFO Bureau : 35,4 M€, -2,8 %

En M€	2017	2016	
Chiffre d'affaires	291,6	295,9	
Coût des ventes et autres charges	(263,1)	(261,4)	
Autres produits	12,4	–	
Marge immobilière	40,8	34,6	+18,2%
% du chiffre d'affaires	14,0%	11,7%	
Prestations de services ext.	15,0	6,4	
Production stockée	22,0	16,4	
Charges d'exploitation	(38,9)	(26,1)	
Contribution des sociétés MEE	4,4	8,8	
Résultat opérationnel	43,4	40,1	+8,0%
% du (chiffre d'affaires + Prest. serv. ext.)	14,1%	13,3%	+0,9 pt
Coût de l'endettement net	(3,3)	(3,7)	
Impôt sur les sociétés	(4,7)	–	
Minoritaires	0,1	–	
FFO Bureau	35,4	36,4	(2,8)%

⁹⁸ Résultat opérationnel (FFO) rapporté au chiffre d'affaires.

Le FFO Bureau, qui s'établit à 35,4 millions d'euros, est principalement composé des marges sur des opérations livrées en 2017 (ou proches de la livraison). Il ne reflète pas encore les volumes significatifs attendus sur les opérations placées et sur les chantiers majeurs lancés cette année, qui impacteront fortement les résultats des deux prochaines années.

Les prises de valeur potentielles sur les projets d'investissement, du fait des transactions locatives majeures signées cette année, ne sont à ce stade pas non plus prises en compte. Elles viendront alimenter les résultats futurs du Groupe sous forme de plus-values comptabilisées dans les contributions des sociétés mises en équivalence.

Les autres produits sont relatifs à la marge réalisée sur l'opération « clé-en-main » utilisateur Vaugirard (projet acquis et revendu au cours de l'exercice).

FFO par action : 16,42 €, +20,7%

Le nombre moyen d'actions à fin 2017 s'établit à 15 608 950 contre 14 120 403 en 2016 (+ 1 488 547 actions).

Cette augmentation résulte de l'impact moyen pondéré (dans le temps) des opérations de renforcement de fonds propres du Groupe :

- en 2016 :

- versement du dividende au titre de 2015 en titres (création de 821 762 actions) ;
- augmentation de capital dans le marché (création de 1 503 028 actions) ;
- augmentation de capital réservée dans le cadre de l'acquisition de la société Pitch Promotion (création de 190 000 actions) ;

- et en 2017, le versement du dividende au titre de 2016 en titres (création de 1 021 555 actions).

Malgré cette augmentation du nombre moyen d'actions, le FFO par action progresse de +20,7% grâce à la forte croissance des résultats du Groupe.

1.3.1.3 VARIATIONS DE VALEURS ET CHARGES CALCULEES : 66,7 M€

Part du Groupe	En M€
Variation de valeur - Immeubles de placement	197,3
Variation de valeur - Instruments financiers	2,9
Cessions d'actifs et frais de transaction	8,4
Part des sociétés mises en équivalence	1,3
Impôts différés	(7,0)
Charges AGA IFRS 2	(17,1)
Autres charges calculées ^(a)	(16,0)
Total	169,7
Minoritaires	(102,9)
Total	66,7

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

1.3.1.4 EVOLUTION DES NORMES COMPTABLES

A compter du 1^{er} janvier 2018, le Groupe applique la norme IFRS 15 (Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients), qui impacte le résultat des opérations de promotion immobilière. La norme entraînera une reconnaissance plus rapide du chiffre d'affaires à l'avancement et de la marge immobilière en découlant.

1.3.2 Actif net réévalué (ANR)

1.3.2.1 ANR DE CONTINUATION DILUE : 174,0 € PAR ACTION (+9,1% SUR UN AN)

L'ANR de continuation dilué a très fortement progressé sur un an à 2,8 milliards d'euros (+395 millions d'euros), soit +16,5%. Ramené par action, l'ANR affiche une progression de +9,1% à 174,0 €/action, après impact des titres créés (cf. ci-avant).

ANR GROUPE	31/12/2017				31/12/2016	
	En M€	Var	€/act.	Var/act.	En M€	€/act.
Capitaux propres consolidés part du Groupe	1 904,8		118,7		1 620,9	107,8
Autres plus-values latentes	722,1				636,5	
Retraitement des instruments financiers	26,2				68,7	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC ^(a)	30,2				23,9	
ANR EPRA	2 683,3	+14,2%	167,2	6,9%	2 350,0	156,4
Valeur de marché des instruments financiers	(26,2)				(68,7)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	9,1				(14,4)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC ^(b)	(29,5)				(27,2)	
Optimisation des droits de mutations ^(b)	84,6				90,8	
Part des commandités ^(c)	(20,2)				(18,5)	
ANR NNAV de liquidation	2 701,2	+16,8%	168,3	9,4%	2 312,1	153,8
Droits et frais de cession estimés	92,8				86,7	
Part des commandités ^(c)	(0,7)				(0,7)	
ANR de continuation dilué	2 793,3	+16,5%	174,0	9,1%	2 398,1	159,6
Nombre d'actions diluées :	16 051 842				15 030 287	

(a) Actifs à l'international.

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

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

1.3.2.2 PRINCIPES DE CALCUL

Evaluation des actifs

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

- du pôle de gestion locative et de développement Commerce (Altarea France) ;
- du pôle promotion Logement et Bureau (Cogedim, Histoire et Patrimoine et Pitch Promotion) ;
- du pôle d'investissement en Bureau (AltaFund) ;
- d'un fonds de commerce hôtelier (hôtel Wagram) ;
- de la participation du Groupe dans le marché de Rungis (Semmaris).

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

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

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

le loyer de marché des locaux vacants, et retraités de l'ensemble des charges supportées par le propriétaire).

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

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

Expert	Patrimoine	% de la valeur, DI
Jones Lang LaSalle	France	38%
Cushman & Wakefield	France & International	62%

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

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

Les méthodes utilisées par JLL, C&W et Accuracy reposent toutes sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. JLL et C&W fournissent une valeur unique alors qu'Accuracy fournit une fourchette d'évaluation

afin de prendre en compte différents scénarii. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers. 8 Advisory procède à une approche multicritères reposant à la fois sur une approche DCF, une approche par les multiples de comparables boursiers et une approche par les multiples issus de transactions comparables.

Fiscalité

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

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

Droits

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

Part des commandités

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

1.3.2.3 VARIATION DE L'ANR DE CONTINUATION⁹⁹

L'ANR de continuation dilué par action au 31 décembre 2017 est en forte progression à 174,0 € par rapport au 31 décembre 2016 (à 159,6 € par action). Cette variation se décompose comme suit :

ANR de continuation dilué	En M€	€/action
Au 31 décembre 2016	2 398,1	159,6
Dividende 2016	(173,9)	(11,5)
Augmentation de capital ^(a)	157,1	(0,2)
Rachat d'actions ^(b)	(33,4)	(2,1)
Proforma dividende et opérations fi.	2 347,9	145,8
Impôts différés	(13,3)	(0,8)
Var. de valeur des instruments fi. ^(c)	23,4	1,5
FFO 2017	256,3	16,4
Création de valeur foncière ^(d)	111,2	6,9
Création de valeur promotion	77,8	4,8
Autres ^(e)	(10,0)	(0,6)
Création de valeur immobilière	435,2	27,6
Au 31 décembre 2017	2 793,3	174,0

(a) Option de paiement du dividende 2016 en titres à 153,84€ sous l'ANR d'ouverture (effet dilutif).

(b) Impact de l'achat d'actions destinées aux plans d'attributions gratuites d'actions (AGA).

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

(d) Dont Variation de Valeur du Commerce.

(e) Dont dotations aux amortissement et part des commandités.

⁹⁹ Valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité tenant compte de la dilution potentielle liée au statut de SCA.

1.4 Ressources financières

1.4.1 Situation financière

Succès de l'émission obligataire inaugurale de 500 M€

Le Groupe a réalisé une première émission obligataire pour un montant de 500 millions d'euros en juillet 2017. Cette émission obligataire non notée, d'une maturité de 7 ans, offre un coupon fixe annuel de 2,25%.

Le Groupe a ainsi franchi une nouvelle étape sur les marchés du crédit, après avoir réalisé 380 millions d'euros d'EuroPP depuis 2012.

Cette opération s'inscrit dans la politique de diversification et de désintermédiation des financements du Groupe. Elle illustre la confiance des investisseurs dans le modèle économique différenciant d'Altarea Cogedim, à la fois foncière et promoteur, ainsi que dans la qualité de son profil crédit.

Renforcement des fonds propres : 157,1 M€

En 2017, le succès de l'option de paiement du dividende 2016 en actions a permis au Groupe de renforcer ses fonds propres à hauteur de 157,1 millions d'euros. Le taux de souscription a atteint 91,69%, se traduisant par la création de 1 021 555 actions nouvelles.

Dettes nettes du Groupe : 2 526 M€

Au 31 décembre 2017, la dette financière nette du Groupe s'élève à 2 526 millions d'euros, en hausse de 101 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016.

La durée moyenne reste stable par rapport au 31 décembre 2016, à 5 ans et 4 mois.

En M€	31/12/2017	31/12/2016
Dettes bancaires	541	490
Marchés de crédit ^(a)	1 769	995
Dettes hypothécaires	1 071	1 142
Dettes promotion	316	276
Total Dettes brutes	3 696	2 903
Disponibilités	(1 169)	(478)
Total Dettes nettes	2 526	2 425

(a) Ce chiffre inclut 838 millions d'euros de billets de trésorerie.

En M€	Pôle Foncière	Pôle Promotion	Total
Dettes bancaires	199	342	541
Marchés de crédit ^(a)	1 300	469	1 769
Dettes hypothécaires	1 071		1 071
Dettes promotion		316	316
Total Dettes brutes	2 569	1 127	3 696
Disponibilités	(716)	(453)	(1 169)
Total Dettes nettes	1 852	674	2 526

(a) Ce chiffre inclut 838 millions d'euros de billets de trésorerie.

¹⁰⁰ Altareit est une filiale détenue à 99,85% par Altarea Cogedim, cotée sur Euronext Paris (AREIT), regroupant principalement les activités de Promotion Logement et Bureau du Groupe.

600 M€ de financements long terme mis en place

Au cours de l'exercice 2017, le Groupe a mis en place 600 millions d'euros de nouveaux financements :

- 100 millions d'euros en crédit corporate d'une durée de 5 ans et 3 mois,
- 500 millions d'euros en obligations d'une durée de 7 ans.

Billets de trésorerie

Altarea Cogedim dispose de deux programmes de billets de trésorerie (échéance allant de 1 mois jusqu'à 1 an) dont les montants maximum sont de 750 millions d'euros pour Altarea SCA et 600 millions d'euros pour Altareit SCA¹⁰⁰.

Au 31 décembre 2017, les encours respectifs étaient de 369 millions d'euros et 469 millions d'euros pour Altarea SCA et Altareit SCA.

Trésorerie mobilisable

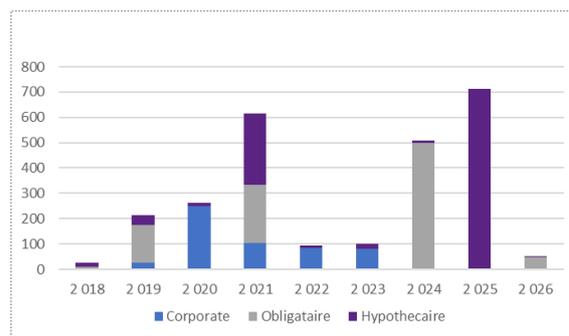
Au 31 décembre 2017, la trésorerie mobilisable, utilisable à tout moment et immédiatement, est composée de :

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

Cette trésorerie mobilisable inclut 838 millions d'euros de billets de trésorerie d'échéance moyenne 5 mois.

Dettes par maturité¹⁰¹

Le graphique ci-après présente l'endettement du Groupe par maturité au 31 décembre 2017, y compris l'émission obligataire du 5 juillet 2017.



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

¹⁰¹ Dette tirée au 31 décembre 2017 hors dette promotion et billets de trésorerie.

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

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

1.4.2 Stratégie de financement

Couverture : nominal et taux moyen

Le Groupe emprunte majoritairement à taux variable et se donne pour objectif de couvrir entre 70% et 90% du nominal de sa dette¹⁰², le solde étant exposé à l'Euribor 3 mois.

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

En 2017, le Groupe a continué d'améliorer le profil de son taux moyen de couverture via l'annulation et la restructuration de swaps.

Le taux moyen couvert se situe entre 0,43% et 1,03% à horizon 2026, assurant au Groupe une très grande visibilité sur son coût moyen couvert.

Échéance	Swap (M€) ^(a)	Dettes à taux fixe (M€) ^(a)	Cap strike 0% (M€) ^(a)	Total (M€) ^(a)	Taux de base moyen ^(b)
2017	487	740	802	2 029	0,32%
2018	1 335	953	107	2 395	0,43%
2019	1 696	938		2 635	0,52%
2020	2 035	798		2 833	0,82%
2021	2 072	795		2 867	0,88%
2022	1 964	793		2 757	0,89%
2023	1 963	790		2 753	0,89%
2024	1 853	537		2 391	0,92%
2025	959	168		1 127	1,02%
2026	-	50		50	0,63%

(a) En quote-part de consolidation

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

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

Coût moyen de la dette tirée : 1,75% (1,92% fin 2016)¹⁰³

La combinaison d'une couverture efficace et le recours significatif aux financements hypothécaires expliquent que le Groupe bénéficie d'un coût moyen optimisé de sa dette tout en ayant une visibilité longue. Le Groupe a également bénéficié au cours de l'année du succès de son programme de billet de trésorerie et des premiers effets des renégociations de ses conditions de financement pour son activité de Promotion.

¹⁰² Y compris en tenant compte des obligations à taux fixe.

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

1.4.3 Covenants

Ratio Loan-to-Value (LTV)

Le ratio de LTV, qui rapporte l'endettement net consolidé à la valeur vénale consolidée des actifs du Groupe, ressort à 36,1% au 31 décembre 2017 (contre 37,2% au 31 décembre 2016).

Le Groupe indique qu'il s'est fixé comme objectif de rester à terme dans une fourchette de LTV aux alentours de 40%.

Au 31/12/2017	En M€
Endettement brut	3 696
Disponibilités	(1 169)
Endettement net consolidé	2 526
Centres commerciaux à la valeur (IG) ^(a)	4 261
C. commerciaux à la valeur (titres MEE) et autres ^(b)	370
Immeubles de placement au coût ^(c)	526
Investissements Bureau ^(d)	237
Valeur d'entreprise du pôle promotion ^(e)	1 610
Valeur vénale des actifs	7 004
Ratio LTV	36,1%

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

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

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

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

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

Ratio Interest-Coverage-Ratio (ICR)

Le ratio de couverture du coût de l'endettement net par le résultat opérationnel ressort à 9,3x sur l'année 2017, en amélioration par rapport à 2016.

Covenant	31/12/2017	31/12/2016	Delta	
LTV ^(a)	≤ 60%	36,1%	37,2%	(1,1) pt
ICR ^(b)	≥ 2,0 x	9,3 x	7,4 x	+1,9 x

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

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

Au 31 décembre 2017, les covenants du Groupe sont largement respectés.

¹⁰³ Y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU,...).

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2017

	31/12/2017			31/12/2016		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>						
Revenus locatifs	188,4	–	188,4	183,9	–	183,9
Autres charges	(13,8)	–	(13,8)	(15,6)	–	(15,6)
Loyers nets	174,7	–	174,7	168,3	–	168,3
Prestations de services externes	17,8	–	17,8	21,9	–	21,9
Production immobilisée et stockée	6,4	–	6,4	9,4	–	9,4
Charges d'exploitation	(54,3)	(3,1)	(57,4)	(47,3)	(3,6)	(50,8)
Frais de structure nets	(30,2)	(3,1)	(33,3)	(16,1)	(3,6)	(19,6)
Part des mises en équivalence	49,4	(0,4)	49,0	15,4	(2,1)	13,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,4)	(1,4)	–	(2,6)	(2,6)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	0,4	9,7	10,1	–	(0,3)	(0,3)
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	197,3	197,3	–	177,2	177,2
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,0)	(0,0)	–	(1,6)	(1,6)
RESULTAT COMMERCE	194,3	202,1	396,4	167,7	167,1	334,8
Chiffre d'affaires	1 422,4	–	1 422,4	1 066,5	–	1 066,5
Coût des ventes et autres charges	(1 292,5)	(2,9)	(1 295,3)	(981,1)	(2,4)	(983,5)
Marge immobilière	129,9	(2,9)	127,1	85,4	(2,4)	83,0
Prestations de services externes	2,0	–	2,0	1,1	–	1,1
Production stockée	138,0	–	138,0	98,2	–	98,2
Charges d'exploitation	(174,2)	(9,9)	(184,1)	(134,0)	(6,9)	(140,9)
Frais de structure nets	(34,2)	(9,9)	(44,1)	(34,8)	(6,9)	(41,6)
Part des mises en équivalence	21,5	(0,3)	21,2	18,9	(2,0)	16,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,8)	(1,8)	–	(3,0)	(3,0)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,6)	(0,6)	–	(0,3)	(0,3)
RESULTAT LOGEMENT	117,2	(15,5)	101,7	69,5	(14,6)	55,0
Chiffre d'affaires	291,6	–	291,6	295,9	–	295,9
Coût des ventes et autres charges	(263,1)	(2,7)	(265,8)	(261,4)	(2,2)	(263,6)
Autres produits	12,4	–	12,4	–	–	–
Marge immobilière	40,8	(2,7)	38,2	34,6	(2,2)	32,4
Prestations de services externes	15,0	–	15,0	6,4	–	6,4
Production stockée	22,0	–	22,0	16,4	–	16,4
Charges d'exploitation	(38,9)	(1,8)	(40,8)	(26,1)	(2,3)	(28,3)
Frais de structure nets	(1,9)	(1,8)	(3,7)	(3,2)	(2,3)	(5,5)
Part des mises en équivalence	4,4	2,0	6,4	8,8	(1,3)	7,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,4)	(0,4)	–	(0,7)	(0,7)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–
RESULTAT BUREAU	43,4	(2,9)	40,5	40,1	(6,5)	33,6
Autres (Corporate)	1,1	(8,5)	(7,5)	(2,9)	(4,7)	(7,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	355,9	175,2	531,1	274,5	141,2	415,7
Coût de l'endettement net	(38,4)	(5,9)	(44,3)	(37,2)	(6,3)	(43,5)
Autres résultats financiers	4,0	4,7	8,8	–	–	–
Actualisation des dettes et créances	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,3)	(0,3)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	2,9	2,9	–	(75,8)	(75,8)
Résultat de cession de participation	–	0,1	0,1	–	(0,1)	(0,1)
Dividendes	0,2	–	0,2	0,1	–	0,1
RESULTAT AVANT IMPOT	321,8	176,7	498,5	237,5	58,7	296,3
Impôts sur les sociétés	(15,4)	(7,0)	(22,5)	(1,4)	(27,5)	(28,9)
RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES	306,4	169,7	476,1	236,1	31,3	267,4
Minoritaires des activités poursuivies	(50,1)	(102,9)	(153,1)	(44,1)	(57,8)	(101,8)
RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES, part du Groupe	256,3	66,7	323,0	192,0	(26,5)	165,5
Résultat net des activités cédées	–	–	–	–	2,3	2,3
RESULTAT NET	306,4	169,7	476,1	236,1	33,5	269,6
Minoritaires	(50,1)	(102,9)	(153,1)	(44,1)	(57,8)	(101,8)
RESULTAT NET, part du Groupe	256,3	66,7	323,0	192,0	(24,2)	167,8
Nombre moyen d'actions dilué	15 608 950	15 608 950	15 608 950	14 120 403	14 120 403	14 120 403
RESULTAT NET PAR ACTION, part du Groupe (en €)	16,42	4,28	20,69	13,60	(1,72)	11,88

Bilan au 31 décembre 2017

En millions d'euros	31/12/2017	31/12/2016
ACTIFS NON COURANTS	5 437,9	5 034,9
Immobilisations incorporelles	258,5	257,9
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	155,3	155,3
<i>dont Marques</i>	89,9	89,9
<i>dont Relations clientèle</i>	–	5,5
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	13,3	7,2
Immobilisations corporelles	18,5	14,2
Immeubles de placement	4 508,7	4 256,0
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 983,8	3 797,0
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	525,0	459,0
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	564,0	412,0
Prêts et créances (non courant)	9,3	9,1
Impôt différé actif	79,0	85,7
ACTIFS COURANTS	3 154,8	2 046,6
Stocks et en-cours nets	1 288,8	978,1
Clients et autres créances	630,8	524,0
Créance d'impôt sur les sociétés	8,6	9,4
Prêts et créances financières (courant)	49,3	46,4
Instruments financiers dérivés	8,2	10,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 169,1	478,4
TOTAL ACTIF	8 592,8	7 081,4
CAPITAUX PROPRES	3 164,7	2 758,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	1 904,8	1 620,9
Capital	245,3	229,7
Primes liées au capital	563,2	588,3
Réserves	773,2	635,1
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	323,0	167,8
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	1 259,9	1 137,4
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	911,8	840,5
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	153,1	101,8
PASSIFS NON COURANTS	2 886,9	2 337,6
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 826,1	2 280,7
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	82,6	82,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>	920,7	428,0
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 822,9	1 770,3
Provisions long terme	20,1	20,0
Dépôts et cautionnements reçus	32,2	31,7
Impôt différé passif	8,6	5,3
PASSIFS COURANTS	2 541,1	1 985,5
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	1 032,2	799,9
<i>dont Emprunts obligataires</i>	9,9	104,4
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	103,3	240,0
<i>dont Billets de trésorerie</i>	838,0	358,6
<i>dont Découverts bancaires</i>	0,8	2,5
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	80,2	94,3
Instruments financiers dérivés	34,9	75,3
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 460,3	1 109,9
Dettes d'impôt exigible	13,8	0,4
TOTAL PASSIF	8 592,8	7 081,4