



Résultats semestriels 2013

Résultats en ligne avec les objectifs

Accord entre Altarea Cogedim et Allianz Real Estate pour la mise en place d'un partenariat de long terme sur un portefeuille de cinq centres commerciaux détenus par Altarea

395 M€ de fonds propres injectés par Allianz permettant un fort désendettement du Groupe et la constitution d'une capacité de réinvestissement significative

• Chiffre d'affaires consolidé	787,6 M€	+8,2 %
• FFO (Cash-flow courant des opérations pdg) ¹	69,9 M€	-1,3 %
FFO/action après dilution ²	6,4€/action	-7,4 %
• ANR (Actif net réévalué) ³	1 524,6 M€	+0,9 % vs fin 2012
ANR/action après dilution ⁴	137,9€/action	-0,4 % vs fin 2012 ⁵
• Loan To Value publié ⁶	47,6%	-170 bps vs fin 2012

La mise en place du partenariat avec Allianz devrait permettre de réduire le LTV du Groupe d'environ 800 bps additionnels (non pris en compte dans le LTV publié au 30 juin 2013)

Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés du premier semestre 2013, clos le 30 juin 2013. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sans réserves a été émis le 30 juillet 2013.

¹ Le FFO correspond au résultat net avant variations de justes valeurs, charges calculées non cash et frais de transactions

² Après prise en compte de la dilution liée au paiement du dividende en titres (augmentation de 672 590 titres par rapport au premier semestre 2012)

³ ANR de continuation dilué après prise en compte de la juste valeur des instruments financiers et de la fiscalité non SIIC

⁴ Après prise en compte de la création de 145 000 titres liés à l'absorption de la société Areal détenant les 15% de Bercy Village votée lors de l'AG du 27 juin 2013 et du versement d'un dividende de 10€/action

⁵ +6,6% avant versement du dividende de 10€/action

⁶ Avant prise en compte de l'impact de l'accord passé avec Allianz

« Dans un contexte économique difficile, notre Groupe a réalisé ce semestre une bonne performance opérationnelle et financière qui démontre une fois encore les atouts de notre positionnement : la forte progression des loyers commerces et le redressement de la contribution bureaux, conjugués à la diminution des frais financiers et à la maîtrise des frais généraux ont permis d'absorber le ralentissement de l'activité résidentielle. Au total, le FFO en part du groupe se maintient au même niveau que celui de l'année dernière malgré les cessions d'actifs réalisées.

Afin d'atteindre nos objectifs de long terme, nous poursuivons par ailleurs nos efforts d'adaptation sur chacun de nos métiers : augmentation des volumes en résidentiel grâce aux ventes institutionnelles, concentration de la foncière commerce sur les grands actifs et déploiement d'une plateforme multicanale à destination des enseignes, développement à risque maîtrisé en bureaux.

Notre stratégie de croissance passe par l'augmentation de notre volume d'activité sur l'ensemble de nos métiers à engagements financiers constants. A ce titre, l'accord passé avec Allianz est particulièrement représentatif de la direction que nous entendons suivre : ce partenariat de long terme avec un grand institutionnel nous permet de conserver le contrôle d'un portefeuille d'actifs stratégiques tout en dégageant des ressources financières significatives. Les 395 M€ levés par la mise en place de ce partenariat vont modifier profondément la structure de notre bilan, reconstituant ainsi une capacité de réinvestissement élevée qui sera redéployée au cours des prochains mois sur des projets de croissance organique ou externe.

Les objectifs de FFO demeurent inchangés pour 2013 avec une légère baisse du FFO envisagée à environnement macro-économique constant. »

Alain Taravella, Président Fondateur d'Altarea Cogedim

I. ACTIVITE

COMMERCE

Commerce physique

En M€, droits inclus	Centres en exploitation	Centres en développement
Actifs contrôlés¹	3 217	1 530
Q/P groupe	2 780	958
Q/P minoritaires	437	572
Participations minoritaires	59	-
Gestion pour compte de tiers²	683	-
Total Actifs gérés	3 959	1 530

Forte progression des loyers nets (+11,8%)

Sur le semestre, les loyers nets consolidés s'élèvent à 82,6 M€ (+11,8 %) tirés notamment par l'intégration globale de Cap 3000 depuis la fin 2012. En France (84% du patrimoine en valeur), les indicateurs opérationnels restent très bien orientés³ et les loyers nets progressent de +3,7 % à surfaces constantes. Le Groupe enregistre une baisse des loyers encaissés sur les centres italiens.

Accord de partenariat stratégique sur cinq centres commerciaux « core » avec Allianz

Altarea Cogedim et Allianz Real Estate ont conclu ce jour un protocole d'accord en vue de la mise en place d'un partenariat de long terme (durée initiale de 10 ans reconductible par période de 5 ans) sur un portefeuille de 5 actifs de commerce « core » détenus et gérés par Altarea Cogedim.

Ce portefeuille comprend les actifs de Bercy Village, Toulouse-Espace Gramont, Les Boutiques Gare de l'Est, Gennevilliers-Espace Chanteraines, ainsi que le projet de développement de Toulon-La Valette, représentant au total une valeur d'actif supérieure à 800 M€.

Ce partenariat stratégique prendra la forme d'une prise de participation minoritaire des compagnies d'assurance allemandes du groupe Allianz à hauteur de 49% dans chacun des actifs, pour un investissement total de 395 M€. Altarea Cogedim conservera le contrôle et la gestion des actifs du portefeuille qui continueront à être consolidés en intégration globale dans les comptes du Groupe⁴.

Cette opération permettra à Altarea Cogedim de réduire son endettement de manière très importante et de dégager des ressources financières significatives pour poursuivre son développement. L'ANR au 30 juin 2013 a été arrêté de façon cohérente avec cette opération qui sera effective d'ici fin 2013.

¹ Actifs dont Altarea est actionnaire et pour lesquels Altarea exerce le contrôle opérationnel

² Actifs totalement détenus par des tiers, qui en ont confié la gestion à Altarea Cogedim

³ CA des locataires : +1,1% à surfaces constantes, créances douteuses : 1,6%, taux d'effort : 9,6%

⁴ Y compris dans le cadre fixé par IFRS 10

E-Commerce : Montée en gamme de la Galerie Rue du Commerce

	30/06/2013	Var S1 2012
Fréquentation ¹	90 millions	+3,4%
Volume d'affaires	184 M€	+3%
Dont High-tech	128 M€	+2%
Dont Galerie	56 M€	+4%
Taux moyen de Commissions Galerie (% du CA des marchands)	8,8%	Stable

Au cours du semestre, dans un contexte où les grands sites marchands français enregistrent une progression de leurs ventes de +1%, Rue du Commerce génère un volume d'activité de 184 M€ en progression de +3 %. La Galerie poursuit sa stratégie de montée en gamme, avec l'entrée de nouvelles marques issues de la distribution physique et le déréférencement de marchands ne correspondant plus au positionnement de la place de marché. Par ailleurs, le Groupe rappelle qu'à l'issue de l'Offre Publique de retrait initiée en avril dernier, les actions Rue du Commerce ont été radiées d'Euronext le 3 mai 2013.

LOGEMENT : Reprise de l'activité commerciale, croissance de l'entrée et du milieu de gamme, baisse des marges

	30/06/2013	30/06/2012	Variation
Réservations	440 M€	420M€	+5%
Chiffre d'affaires	456,1M€	451,2 M€	+1%
Cash-flow opérationnel	30,2 M€	45,4 M€	-33%
Backlog ² (vs 31/12/2012)	1 338 M€ 17 mois	1 414 M€ 18 mois	-5%
Offre et portefeuille ³ (vs 31/12/2012)	3 930 M€	4 068 M€	-3%

Ce semestre est marqué par la reprise des réservations (+9% en volume et +5% en valeur). Les programmes d'entrée et de milieu de gamme constituent désormais la moitié des ventes. Le chiffre d'affaires de 456 M€ est stable par rapport à juin 2012. La baisse du cash-flow opérationnel⁴ est liée d'une part à un « effet de base » (le premier semestre 2012 ayant bénéficié de la contribution d'opérations à fortes rentabilités) et d'autre part aux efforts commerciaux consentis sur les programmes en cours.

BUREAU : Résultats en forte progression dans un environnement encore attentiste

Altarea Cogedim Entreprise affiche un chiffre d'affaires de 82,7 M€ (+71%) et un résultat opérationnel en nette hausse à 7,2 M€ (contre 1,8 M€ au 30 juin 2012). Au-delà de la croissance embarquée, de nombreux projets sont actuellement en phase de montage avancé, avec cependant des aléas concernant le calendrier de maîtrise définitive de ces opérations.

¹ Nombre total de connections sur le site au 30 juin 2013 (source Médiamétrie//NetRating)

² Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires

³ L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente (en CA TTC), et du portefeuille foncier des programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale) dont le lancement n'a pas encore eu lieu (en CA TTC)

⁴ Se reporter au détail du rapport d'activité pour la définition

II. RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2013

En M€	30-juin-2013			30-juin-2012		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
Commerces "Physiques"	108,6		108,6	93,3		93,3
Commerces "Online"	138,3		138,3	132,3		132,3
Logements	456,1		456,1	451,2		451,2
Bureaux	84,6		84,6	51,2		51,2
CHIFFRE D'AFFAIRES	787,6	+8%	787,6	728,0		728,0
Commerces "Physiques"	80,0	69,1	149,1	70,9	8,7	79,6
Commerces "Online"	(5,9)	(3,8)	(9,7)	(4,2)	(1,8)	(6,0)
Logements	30,2	(2,0)	28,2	45,4	(2,6)	42,8
Bureaux	7,2	(0,3)	6,9	1,8	(0,5)	1,3
Autres	(0,3)	(1,3)	(1,6)	(0,7)	(0,3)	(1,0)
RESULTAT OPERATIONNEL	111,2	-2%	173,0	113,2	3,4	116,7
Coût de l'endettement net	(27,2)	(2,9)	(30,0)	(39,1)	(1,7)	(40,8)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-	29,3	29,3	-	(34,5)	(34,5)
Résultat de cession de participation	-	(0,0)	(0,0)	-	0,7	0,7
Impôts sur les sociétés	(2,0)	(3,7)	(5,7)	-	(13,3)	(13,3)
RESULTAT NET	82,0	+11%	84,5	74,1	(45,4)	28,7
<i>Dont Résultat Net, Part du Groupe</i>	<i>69,9</i>	<i>-1%</i>	<i>65,4</i>	<i>70,9</i>	<i>(44,7)</i>	<i>26,2</i>
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)</i>	<i>10,904</i>			<i>10,232</i>		
FFO PART DU GROUPE PAR ACTION	6,41€	-7%		6,93 €		

Le chiffre d'affaires consolidé s'inscrit en nette hausse à 787,6 M€ (+8%), avec une contribution positive de l'ensemble des métiers. La tendance est marquée par les très bonnes performances des commerces « physiques » (+16%) et « on-line » (+5%), ainsi que par la forte reprise de la contribution bureaux (+65%).

Le résultat opérationnel s'inscrit en légère baisse (-2% à 111,2 M€), la baisse de -33% de la contribution du résidentiel ayant été compensée par la forte progression des loyers commerces et la reprise marquée du résultat bureaux.

Les frais financiers diminuent en raison de la baisse de l'endettement net sur le semestre (-103 M€), de l'augmentation des frais financiers activés sur les opérations en cours de construction et de la diminution du taux moyen d'endettement (avec un coût moyen de la dette ramené à 2,90% contre 3,52% en 2012). Le ratio de couverture des frais financiers par le cash-flow opérationnel (ICR) atteint 4,1 contre 3,2 en 2012.

Au total le FFO¹ en part du groupe s'inscrit en légère baisse de -1% à 69,9 M€. Ramené par action, le FFO diminue de -7% à 6,4 €/action après prise en compte des 732 624 actions créées à l'occasion du paiement du dividende 2012 en titres.

Le résultat net est impacté à la hausse par l'augmentation de valeur des actifs français de +76,6 M€ et à la baisse par les actifs à l'international de -14,5 M€². Il bénéficie également d'une variation positive de valeur des instruments de couverture de taux (+29,3 M€) consécutive à la hausse des taux longs intervenue sur le semestre.

III. DIVIDENDE 2013 (au titre de 2012)

L'option du paiement en actions du dividende 2013 a été souscrite à hauteur de 52,11% et se traduit par la création de 536 364 actions nouvelles (soit un renforcement des fonds propres de 57M€). Les actions nouvelles ont été admises aux négociations le 22 juillet 2013.

¹ Funds From Operations, ou Cash-flow courant des opérations

² +3% pour la France et -3% pour l'international

IV. SITUATION FINANCIÈRE SOLIDE

Les capitaux propres consolidés augmentent de +3% à 1 404 M€¹ malgré la prise en compte du paiement comptant du dividende (-109M€). Le ratio de LTV s'établit à 47,6% (vs 49,3% au 31 décembre 2012) grâce à une génération de cash-flow élevée, aux arbitrages réalisés sur le semestre ainsi qu'à la hausse de la valeur des actifs commerciaux.

	30/06/2013	Variation
Dettes nettes	2 083 M€	-103 M€
LTV	47,6%	-170bps
ICR	4,1x	vs. 3,2x
Duration	4,1 ans	vs. 4,3 ans
Coût moyen	2,90%	vs. 3,52%

La mise en place du partenariat avec Allianz (qui sera effective d'ici fin 2013) devrait se traduire par une diminution du LTV d'environ -800 bps.

V. ANR DE CONTINUATION DE 1 524,6 M€ (+0,9%)²

Au 30 juin 2013, l'ANR de continuation d'Altarea Cogedim s'établit à 1 524,6 M€, en légère hausse (+0,9%) par rapport au 31 décembre 2012. Ramené par action, l'ANR est de 137,9€, stable par rapport au 31 décembre 2012 (-0,4%) malgré le détachement du dividende de 10€³.

Un support de présentation accompagne ce communiqué de presse et est disponible au téléchargement sur le site internet d'Altarea Cogedim rubrique Finance.

A propos d'Altarea Cogedim - FR0000033219 - ALTA

Coté sur le compartiment A de NYSE Euronext Paris (SRD Long Only), Altarea Cogedim est un acteur de référence de l'immobilier. A la fois foncière de commerce et promoteur, il est présent sur les 3 principaux marchés de l'immobilier : commerce, logement, bureau. Il dispose pour chacun de l'ensemble des savoir-faire pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur mesure. En rachetant Rue du Commerce, un des leaders du e-commerce en France, Altarea Cogedim devient la 1ère foncière commerce multicanal.

Altarea Cogedim détient un patrimoine de centres commerciaux de 3,2 milliards d'euros avec une capitalisation boursière d'environ 1,4 milliard d'euros fin juin 2013.

¹ Dont part du Groupe 1 072 M€ et minoritaires 332 M€

² Au 30 juin 2013, l'ANR du Groupe tient compte de l'accord de partenariat signé avec Allianz

³ Hors versement du dividende de 10€, l'ANR par action progresse de +6,6%

CONTACTS ALTAREA COGEDIM

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

Nathalie Bardin, Directrice de la Communication
nbardin@altareacogedim, tél : +33 1 56 26 25 36

CONTACTS CITIGATE DEWE ROGERSON

Agnès Villeret, Relations analystes et investisseurs
agnes.villeret@citigate.fr, tél : + 33 1 53 32 78 95

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

AVERTISSEMENT

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Altarea. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Altarea, nous vous invitons à vous reporter aux documents disponibles sur notre site Internet www.Altarea-cogedim.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'ACTIVITE
30 juin 2013

SOMMAIRE

1. Rapport d'activité

1.1. Commerce

- Commerce physique
- Commerce online

1.2. Logement

1.3. Bureau

2. Résultats Consolidés

1. Résultats

2. Actif net réévalué (ANR)

3. Ressources financières

1. Situation financière

2. Couverture et maturité

I. Rapport d'activité

1.1. Commerce

1.1.1 Commerce physique

1.1.2 Commerce online

1. Commerce

Altarea Cogedim est la 1^{ère} foncière commerces développant un véritable modèle multicanal. Le Groupe est à la fois l'une des plus importantes foncières de centres commerciaux en France, gérant un patrimoine de 4 Md€ d'actifs, et l'un des principaux e-commerçants français sous la marque Rue du Commerce avec un volume d'affaires de 423 M€ online en 2012.

Avec son offre sans équivalent conjuguant physique et web, Altarea Cogedim s'affirme en tant que précurseur du commerce multicanal et se positionne aujourd'hui comme l'unique foncière à apporter une réponse globale aux clients et aux enseignes en leur proposant des espaces de vente à la fois physiques et online.

Accélération des mutations des modes de consommation

Les tendances de consommation évoluent fortement sous l'effet de la conjoncture économique dégradée et de la forte pénétration des achats sur internet, amplifiée par l'émergence des supports de mobilité (smartphones et tablettes numériques), ainsi :

- **la consommation des ménages en France reste atone** , après un recul en 2012, l'INSEE anticipe une stabilité sur le 1^{er} semestre 2013,
- **les inquiétudes quant à la conjoncture économique et sociale ont favorisé une épargne de précaution croissante**¹ de la part des Français,
- le critère prix est déterminant dans la démarche d'achat, mais parallèlement le consommateur exige **davantage de services et une praticité d'achat** rendus possibles par une offre multicanal (store to web / web to store),
- **« le e-commerce s'ancre durablement dans les habitudes de consommation des Français »**² :
 - les ventes sur internet ont atteint 45 milliards € en 2012 (+19% sur un an), dont 20% réalisées entre novembre et décembre,
 - l'arrivée de nouveaux acheteurs (+5% sur un an) soutient la tendance, tout comme l'émergence de nouveaux sites, dont le nombre a progressé de +17% pour atteindre un total de 117 500 marchands actifs fin 2012,

¹ Source : Le cercle des épargnants.

² Source : Fevad Bilan du e-commerce en 2012.

- le m-commerce estimé à 1 milliard d'€ représente déjà 2% du chiffre d'affaires des ventes sur internet.

1.1. Commerce physique

CHIFFRES CLES AU 30 JUIN 2013

30 juin 2013	Exploitation			Développement		
	m ² GLA	Loyers bruts actuels ¹ , en M€	Valeur expertisée ² , en M€	m ² GLA	Loyers bruts prévisionnels, en M€	Investissements nets ³ , en M€
Actifs contrôlés⁴	748 689	190,2	3 217	435 100	137,6	1 530
Q/P Groupe	650 638	164,7	2 780	268 120	87,4	958
Q/P Minoritaires	98 051	25,6	437	166 980	50,2	572
Participations minoritaires	22 538	6,8	59	-	-	-
Gestion pour compte de tiers⁵	211 600	41,8	683	-	-	-
Total Actifs gérés	982 828	238,8	3 959	435 100	137,6	1 530

1.1.1. Loyers nets consolidés

Les loyers nets IFRS s'élèvent à 82,6 M€ au 30 juin 2013, en hausse de +11,8% par rapport à 2012 grâce notamment à la prise de contrôle de Cap 3000.

Par origine, la progression des loyers nets s'explique de la façon suivante :

	En M€	
Loyers nets Juin 2012	73,9	
Mises en service	2,7	+3,7%
Cessions	(4,4)	-5,9%
Acquisitions	-	-
Prise de contrôle Cap 3000	11,3	+15,2%
Restructurations	(0,8)	-1,1%
Var. périmètre constant France	2,1	+2,9%
Var. périmètre constant International	(2,3)	-3,1%
Total Variation Loyers nets	8,7	+11,8%
Loyers nets Juin 2013	82,6	

Mises en service

Le premier semestre 2013 a été marqué par l'ouverture du Family Village Les Costières à Nîmes. Le centre développe une surface de 27 500 m² GLA et accueille des enseignes telles que Décathlon, Boulanger, Kiabi ou encore La Grande Récré.

Cette livraison ainsi que celles ayant eu lieu dans le courant de l'année 2012 (notamment l'extension Est de Toulouse Gramont) apportent un surplus de loyers nets de +2,7M€.

Cessions

Un actif a été cédé sur le 1^{er} semestre 2013 pour un montant de 118 M€ :

- l'immeuble de bureaux d'Okabé en superstructure du centre commercial (qui est conservé en patrimoine), situé au Kremlin-Bicêtre (94).

Cette cession, combinée à celles intervenues courant 2012, entraînent une baisse des loyers nets de -4,4 M€ au 1^{er} semestre 2013.

Prise de contrôle de Cap 3000

A l'issue des opérations de 2012 ayant abouti à la prise de contrôle du centre, Cap 3000 est désormais consolidé par intégration globale dans les comptes du Groupe, avec un impact sur les loyers à compter du 1^{er} janvier 2013 (+11,3M€).

Restructurations

L'impact des restructurations est principalement concentré sur trois centres :

- Massy dont les surfaces sont progressivement libérées en vue de travaux de restructuration à venir et pour lequel la CDAC a déjà été obtenue,
- Aubergenville dont le schéma a été revu afin d'y intégrer une offre village de marques,
- Casale Monferrato en Italie où un projet de création de moyennes surfaces est en cours nécessitant une réorganisation du fonctionnement du centre.

¹ Valeurs locatives des baux signés au 1^{er} juillet 2013.

² Valeur d'expertise droits inclus.

³ Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

⁴ Actifs dont Altarea est actionnaire et pour lesquels Altarea exerce le contrôle opérationnel.

⁵ Actifs totalement détenus par des tiers, qui ont confié à Altarea un mandat de gestion pour une durée initialement comprise entre 3 et 5 ans, renouvelable annuellement.

Variation des loyers nets à périmètre constant¹

	Variation	%
France (84% du patrimoine en valeur)	+2,1 M€	+3,7%
International (16% du patrimoine)	-2,3 M€	-14,2%
Total Patrimoine	-0,2 M€	-0,2%

En France, la variation des loyers à périmètre constant affiche une hausse de +3,7% marquée notamment par la bonne performance des actifs de centre-ville.

Concernant le portefeuille à l'international², une partie significative de la baisse des loyers nets provient du départ d'un locataire défaillant du centre Le Due Torri (-0,9M€) entraînant un repositionnement de la zone libérée qui a d'ores et déjà été louée pour moitié.

Le complément de baisse s'explique par une hausse de la vacance financière, conséquence d'une sélection accrue des opérateurs les plus solides financièrement, et par une hausse de la taxe foncière IMU³ (+34%) intervenue au cours de l'année 2012.

1.1.2. Performance opérationnelle des centres (France)

Chiffre d'affaires des enseignes et fréquentation

Données à 100%	CA TTC ⁴	Fréquentation ⁵
Total Centres commerciaux	+1,1%	+0,8%
Indice CNCC	-1,5%	-2,4%

Taux d'effort⁶, créances douteuses⁷ et vacance financière⁸

	S1 2013	2012	2011
Taux d'effort	9,6%	10,1%	9,6%
Créances douteuses	1,6%	1,5%	1,6%
Vacance financière	3,9%	2,8%	3,9%

La bonne orientation des indicateurs opérationnels reflète l'amélioration de la qualité du patrimoine du Groupe constitué majoritairement de grands centres dominants sur leur zone de chalandise.

¹ Hors impact des mises en service, acquisitions, cessions et restructurations.

² 6 actifs italiens majoritairement situés dans le Nord de l'Italie et un actif espagnol situé à Barcelone.

³ Imposta Municipale Unica (impôt municipal sur l'immobilier).

⁴ Evolution du chiffre d'affaires des locataires cumulé sur les 5 premiers mois de l'année à surfaces constantes.

⁵ Centres équipés du dispositif Quantaflow.

⁶ Ratio des loyers et charges TTC facturés aux locataires sur les 12 derniers mois (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires TTC de la même période, à 100% en France.

⁷ Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que pertes définitives sur la période rapporté aux loyers et charges facturés, à 100% en France.

⁸ Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. Hors actifs en restructuration.

Activité locative (loyers bruts)

	Nb de baux	Nouveau loyer	Ancien loyer	Var
Commercialisation	40	4,2 M€	-	n/a
Recommercialisation / Renouvellement	38	4,4 M€	4,2 M€	+5%
Total S1 2013	78	8,5 M€	4,2 M€	n/a

1.1.3. Echancier des baux⁹

En M€, à 100%	Par date de fin de bail	% du total	Par option de sortie trien.	% du total
Echus	11,7	5,9%	15,4	7,8%
2013	4,2	2,1%	5,3	2,7%
2014	15,1	7,7%	53,7	27,2%
2015	7,6	3,9%	35,3	17,9%
2016	8,4	4,3%	42,3	21,5%
2017	21,6	11,0%	11,0	5,6%
2018	27,7	14,1%	12,7	6,5%
2019	17,3	8,8%	4,0	2,1%
2020	29,0	14,7%	4,8	2,4%
2021	21,5	10,9%	9,8	5,0%
2022	20,4	10,4%	0,4	0,2%
2023	6,0	3,1%	0,8	0,4%
> 2023	6,4	3,2%	1,5	0,8%
Total	197,0	100%	197,0	100%

1.1.4. Gestion pour compte de tiers

Ces dernières années, le Groupe a fortement développé son activité de gestion pour compte de tiers. Cette gestion porte à la fois sur :

- Les centres commerciaux arbitrés, pour lesquels le Groupe a conservé le mandat de gestion,
- Les centres pour lesquels le propriétaire a fait appel à l'expertise d'Altarea en matière de gestion de centres commerciaux.

En M€	2013 S1	2012 S1	2011 S1
Prestations de services externes	9,5	9,0	6,1
Var (%)	+5%	+48%	-

Par rapport à 2012, la consolidation par intégration globale de Cap 3000 a entraîné l'élimination à 100% de 2,5M€ d'honoraires dans les comptes du 1^{er} semestre 2013 qui n'étaient auparavant que partiellement éliminés.

⁹ Périmètre à 100%.

1.1.5. Patrimoine¹

Composition du Patrimoine

Format des actifs (M€)		2013 S1	2012	Var
France	Valeur moyenne	77 M€	79 M€	-2%
	Nb actifs	35	34	+3%
International	Valeur moyenne	75 M€	77 M€	-3%
	Nb actifs	7	7	-

Format des actifs (M€)		2013 S1		2012		Var
C. commerciaux régionaux		1 678	52%	1 742	54%	-2 pts
Grands retail parks (Family V.)		767	24%	697	22%	+2 pts
Proximité / Centre-ville		772	24%	777	24%	-
TOTAL		3 217	100%	3 216	100%	

Répartition géographique (M€)		2013 S1		2012		Var
Ile-de-France		940	29%	1 039	32%	-3 pts
PACA/Rhône-Alpes/Sud		1 338	42%	1 221	38%	+4pts
France - Autres régions		417	13%	418	13%	-
International		522	16%	538	17%	-1pt
TOTAL		3 217	100%	3 216	100%	

Bercy Village

Au cours du semestre, Altarea a acquis les 15% de l'actionnaire minoritaire de la SCI Bercy Village. Le rachat a été réalisé via l'absorption d'Areal (la société portant les 15%) en contrepartie de l'émission de 145 000 actions Altarea².

Valorisation

Au 30 juin 2013, la valeur des actifs contrôlés par le Groupe est de 3 217 M€, stable par rapport au 31 décembre 2012, les cessions étant compensées par les mises en service et la variation de valeur à périmètre constant.

en M€	Loyers bruts	Valeur
TOTAL au 31-déc-2012	197,9	3 216
Mises en service	4,0	64
Acquisitions	-	-
Cessions	(7,9)	(118)
Var. périmètre constant	(3,7)	55
Sous-total	(7,6)	(1)
TOTAL au 30-jui-2013	190,2	3 217
Dont Q/P Groupe	164,7	2 780
Dont Q/P Minoritaires	25,6	437

¹ Actifs contrôlés par le Groupe, en valeur droits inclus.

² Assemblée Générale du 27 juin 2013 (Areal ne détenait aucun autre actif que sa participation dans Bercy Village).

Var. à périmètre constant	En M€	%
France	71	+2,8%
International	(16)	-3,0%
TOTAL	55	+1,8%

Taux de capitalisation³

Le taux de capitalisation moyen se contracte, passant de 6,20% à 6,09% (-11 bps).

Taux de capitalisation net moyen, à 100%	2013 S1	2012
France	5,97%	6,10%
International	6,72%	6,70%
TOTAL Patrimoine	6,09%	6,20%

Expertises immobilières

L'évaluation des actifs du Groupe Altarea Cogedim est confiée à DTZ et CBRE. Ces experts utilisent deux méthodes :

- Une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets estimés à l'issue de la période. Dans un contexte de marché peu efficient, les experts ont souvent privilégié les résultats obtenus à partir de cette méthode.
- Une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets : l'expert applique un taux de capitalisation fonction des caractéristiques du site (surface, concurrence, potentiel locatif, etc.) aux revenus locatifs (comprenant le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants) retraités de l'ensemble des charges supporté par le propriétaire. Cette seconde méthode permet de corroborer la valeur déterminée par la première méthode.

Les revenus locatifs prennent notamment en compte :

- Les évolutions de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements,
- Le taux de vacance normatif,
- Les incidences des plus-values locatives futures résultant de la location des lots vacants,
- La progression des revenus due aux paliers.

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le Red Book - Appraised and Valuation Standards, publié par la Royal Institution

³ Le taux de capitalisation est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise hors droits.

of Chartered Surveyors en mai 2003. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, mise à jour en 2012. La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement, 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	En % de la valeur DI
CBRE	France	31%
DTZ	France & International	69%

1.1.6. Centres commerciaux en développement

Au 30 juin 2013, le volume de projets maîtrisés par Altarea Cogedim représente un investissement net¹ prévisionnel d'environ 958 M€ en quote-part Groupe pour 87,4 M€ de loyers potentiels, soit un rendement brut prévisionnel sur investissement de 9,1%.

30 juin 2013	m ² GLA	Loyers bruts prévi., en M€	Investissement, en M€	Rendement prévi.
A 100%				
Retail Parks & Family V.	84 800	12,5	144	8,7%
Centres commerciaux	350 300	125,1	1 386	9,0%
Total	435 100	137,6	1 530	9,0%
<i>Dont restructur./extensions</i>	58 500	40,0	393	10,2%
<i>Dont créations</i>	376 600	97,6	1 137	8,6%
En QP				
Retail Parks & Family V.	55 600	8,8	100	8,7%
Centres commerciaux	212 520	78,6	858	9,2%
Total	268 120	87,4	958	9,1%
<i>Dont restructur./extensions</i>	44 620	28,3	290	9,8%
<i>Dont créations</i>	223 500	59,1	668	8,8%

Le Groupe Altarea Cogedim ne communique que sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés². Ce pipeline n'inclut pas les projets identifiés sur lesquels les équipes de développement sont actuellement en cours de négociations ou d'études avancées.

Compte tenu des critères prudentiels du Groupe, le lancement des travaux n'est décidé qu'une fois atteint un niveau suffisant de pré-commercialisation. Les projets du pipeline

devraient être livrés en majorité entre 2014 et 2016.

Au 30 juin 2013, le niveau d'engagements sur ces projets s'élève à 28% (265 M€) en quote-part Groupe.

En M€, net	A 100%	En Q/P
Dépensé	328	218
Engagé restant à dépenser	84	47
Total engagements	412	265

Investissements réalisés au 1^{er} semestre 2013 sur les projets en développement

Sur les six premiers mois de l'année, Altarea Cogedim a investi³ 63 M€ en quote-part sur son portefeuille de projets.

Ces investissements portent principalement sur le centre commercial en cours de construction de Villeneuve-la-Garenne et le Family Village Nîmes Costières livré sur le semestre mais également sur des actifs en restructuration et/ou extension (Toulouse, Cap 3000, Bercy et Massy).

Avancement des projets

Cap 3000

Le Groupe a obtenu l'accord définitif de la CDAC des Alpes-Maritimes pour son projet de restructuration et d'agrandissement de 35 000 m² GLA du centre commercial Cap 3000.

Boulevard Macdonald

Altarea Cogedim a signé un accord avec la Caisse des Dépôts pour la réalisation d'un pôle commerce de 32 500 m² situé boulevard Macdonald, à Paris. Cette opération à 50 / 50 s'inscrit dans le cadre de la vaste opération de reconversion de l'Entrepôt Macdonald, situé au coeur du Grand Projet de Renouvellement Urbain de Paris Nord-Est.

Pour les autres projets en développement, l'avancée des autorisations se fait au rythme prévu dans les calendriers d'opération.

¹ Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

² 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.

³ Variation de l'actif immobilisé net de la variation de dette sur fournisseurs d'immobilisations.

1.1.7. Cash-flow opérationnel

En M€	30-juin-13		30-juin-12
Revenus locatifs	90,9		80,3
Loyers nets	82,6	+12%	73,9
<i>% des revenus locatifs</i>	<i>90,8%</i>		<i>92,0%</i>
Prestations de services externes	9,5	+5%	9,0
Production immobilisée & stockée	8,9		8,0
Charges d'exploitation	(26,2)	+6%	(24,7)
Frais de structure nets	(7,8)		(7,6)
Part des sociétés associées ¹	5,3		4,6
Cash-flow opérationnel	80,0	+13%	70,9
<i>% des revenus locatifs</i>	<i>88,1%</i>		<i>88,3%</i>

Le cash-flow opérationnel est en nette augmentation par rapport au 30 juin 2012, grâce notamment à la prise de contrôle de Cap 3000.

¹ Sociétés consolidées par mise en équivalence (Gare du Nord, SEMMARIS-Rungis).

DETAIL DU PATRIMOINE GERE AU 30 JUIN 2013

Centre	Surface	Loyers bruts (m€) ¹	Valeur (m€) ²	Dont QP Altarea		Dont QP Tiers	
				QP	Valeur (m€) ²	QP	Valeur (m€) ²
Toulouse Occitania	56 200			100%		-	
Paris - Bercy Village	22 824			100%		-	
Gare de l'Est	5 500			100%		-	
CAP 3000	64 500			62%		38%	
Thiais Village	22 324			100%		-	
Carré de Soie	60 800			50%		50%	
Massy	18 200			100%		-	
Lille - Les Tanneurs & Grand' Place	25 480			100%		-	
Aix en Provence	3 729			100%		-	
Nantes - Espace Océan	11 200			100%		-	
Mulhouse - Porte Jeune	14 769			65%		35%	
Strasbourg - L'Aubette & Aub. Tourisme	8 400			65%		35%	
Strasbourg-La Vigie	16 232			59%		41%	
Flins	9 700			100%		-	
Toulon - Grand' Var	6 336			100%		-	
Chalon Sur Saone	4 001			100%		-	
Montgeron - Valdoly	5 600			100%		-	
Toulon - Ollioules	3 185			100%		-	
Tourcoing - Espace Saint Christophe	13 000			65%		35%	
Okabé	15 077			65%		35%	
Villeparisis	18 623			100%		-	
Herblay - XIV Avenue	14 200			100%		-	
Pierrelaye (RP)	9 750			100%		-	
Gennevilliers (RP)	18 863			100%		-	
Family Village Le Mans Ruaudin (RP)	23 800			100%		-	
Family Village Aubergenville (RP)	38 620			100%		-	
Brest - Guipavas (RP)	28 000			100%		-	
Limoges (RP)	28 000			75%		25%	
Nîmes (RP)	27 500			100%		-	
Divers centres commerciaux (6 actifs)	34 170			n/a		n/a	
Sous-total France	628 582	155,2	2 694		2 258		437
Barcelone - San Cugat	20 488			100%		-	
Bellinzago	21 069			100%		-	
Le Due Torri	33 691			100%		-	
Pinerolo	8 106			100%		-	
Rome - Casetta Mattei	15 301			100%		-	
Ragusa	13 060			100%		-	
Casale Montferrato	8 392			100%		-	
Sous-total International	120 107	35,1	522		522		-
Actifs contrôlés	748 689	190,2	3 217		2 780		437
Paris - Les Boutiques Gare du Nord	3 750			40%		60%	
Roubaix - Espace Grand' Rue	13 538			33%		67%	
Châlons - Hôtel de Ville	5 250			40%		60%	
Participations minoritaires	22 538	6,8	59		22		37
Ville du Bois	43 000			-		100%	
Pau Quartier Libre	33 000			-		100%	
Brest Jean Jaurès	12 800			-		100%	
Brest - Coat ar Gueven	13 000			-		100%	
Thionville	8 600			-		100%	
Bordeaux - Grand' Tour	11 200			-		100%	
Vichy	13 794			-		100%	
Reims - Espace d'Erlon	12 000			-		100%	
Toulouse Saint Georges	14 500			-		100%	
Chambourcy (RP)	33 500			-		100%	
Bordeaux - St Eulalie (RP)	13 400			-		100%	
Toulon Grand Ciel (RP)	2 800			-		100%	
Actifs gérés pour compte de Tiers	211 600	41,8	683		-		683
Total Actifs en gestion	982 828	238,8	3 959		2 802		1 157

(RP) Retail park

¹ Valeurs locatives des baux signés au 1^{er} juillet 2013.

² Valeur droits inclus.

DETAIL DES CENTRES EN DEVELOPPEMENT AU 30 JUIN 2013

Centre	Création/ Restructur./ Extension	A 100%				En QP			
		GLA créée (m ²)	Loyers bruts (M€)	Invest. nets ¹ (M€)	Rende- ment	GLA créée (m ²)	Loyers bruts (M€)	Invest. nets ¹ (M€)	Rende- ment
Family Village Le Mans 2	Création	16 200				16 200			
Family Village Aubergenville 2	Extension	10 200				10 200			
Family Village Roncq	Création	58 400				29 200			
Retail Parks		84 800	12,5	144	8,7%	55 600	8,8	100	8,7%
Villeneuve la Garenne	Création	63 300				31 650			
La Valette du Var	Création	38 300				38 300			
Massy -X%	Restruct./Extens.	7 400				7 400			
Cœur d'Orly	Création	123 000				30 750			
Cap 3000	Restruct./Extens.	29 900				18 470			
Extension Aix	Extension	4 900				2 450			
Chartres	Création	40 500				40 500			
C. Commerciaux France		307 300	109,0	1 218	8,9%	169 520	62,4	690	9,1%
Ponte Parodi (Gênes)	Création	36 900				36 900			
Le Due Torri (Lombardie)	Extension	6 100				6 100			
C. Commerciaux International		43 000	16,2	168	9,6%	43 000	16,2	168	9,6%
Total au 30 juin 2013		435 100	137,6	1 530	9,0%	268 120	87,4	958	9,1%
<i>dont Restructur./Extensions</i>		<i>58 500</i>				<i>44 620</i>			
<i>dont création d'actifs</i>		<i>376 600</i>				<i>223 500</i>			

¹ Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

1.2. Commerce online

1.2.1. Evolution du marché

Au 1^{er} semestre 2013, le e-commerce français continue d'afficher une croissance de +14%¹, principalement générée par la création de nouveaux sites. Les grands sites marchands enregistrent pour leur part une croissance des ventes de +1% à périmètre constant².

1.2.2. Fréquentation du site RueduCommerce.com

La fréquentation du site RueduCommerce.com continue de progresser avec 90 millions de visites³ sur le semestre et une progression de +3,4%, supérieure à celle du « Top 10 » des sites pure players généralistes (+2,2%⁴).

Parmi les visiteurs du site RueduCommerce.com, la part issue de comportements mobiles est en croissance constante, pour atteindre 10% du trafic total en juin 2013.

Rue du Commerce maintient également son positionnement de site leader, dans le « Top 10 » des sites marchands généralistes en France⁵, avec une progression de 1 place par rapport au 31 décembre 2012.

Sites marchands généralistes	VU Mensuels moyens S1 2013, en milliers
1 Amazon	14 458
2 Cdiscount	10 352
3 Fnac	8 827
4 PriceMinister	7 368
5 La Redoute	7 351
6 Carrefour	6 397
7 RueduCommerce.com	5 627
8 Vente-privee.com	5 416
9 Darty	4 153
10 3 Suisses	3 832

1.2.3. Performances de Rue du Commerce

Sur le 1^{er} semestre 2013, le site enregistre un volume d'affaires de 184 M€ (70% pour la distribution en propre et 30% pour la Galerie

Marchande). Le nombre de commandes s'élève à 1,1 million, pour un panier moyen d'environ 195 €.

En M€	S1 2013	S1 2012	Var
Distribution en propre	128,0	125,9	+2%
CA des Commerçants de la Galerie ⁶	55,9	53,4	+4%
<i>Dont produits en « 3x »</i>	4,7	1,7	
Volume d'affaires	183,8	179,3	+3%
Commissions Galerie	4,5 M	4,6 M	-1%
Taux commission	8,8%	8,9%	

Résultats du Groupe Rue du Commerce

En M€	30-juin-13	30-juin-12
Chiffre d'affaires Distribution	133,8 +5%	127,7
Achats consommés et autres	(123,7)	(118,1)
Marge brute	10,0 +4%	9,6
% du CA	7,5%	7,5%
Commissions Galerie Marchande	4,5 -1%	4,6
Frais de structure nets	(20,5)	(18,4)
Cash-flow opérationnel	(5,9)	(4,2)
% du CA	-4,4%	3,3%

Au 1^{er} semestre 2013, Rue du Commerce a fait l'objet de nombreux investissements techniques (site, application mobile...), marketing et humains (recrutements de profils experts) afin d'accélérer son développement, notamment par la croissance de la Galerie Marchande.

A court terme, ces investissements ont impacté négativement le cash-flow opérationnel du semestre.

¹ Le Journal du Net, moyenne janvier-mai 2013.

² Baromètre iCE 100 de la FEVAD (croissance des sites leaders, à périmètre constant).

³ Nombre total de connections sur le site, données Xiti.

⁴ Données Médiamétrie//NetRating, moyenne janvier-mai 2013.

⁵ Classement Médiamétrie//NetRating selon le nombre de Visiteurs uniques mensuels (i.e. nombre d'internautes ayant visité le site au moins une fois sur une période d'un mois) sur la période janvier-mai 2013.

⁶ Y compris le volume d'affaires issu de produits vendus en « 3x » (comptabilisée par la suite en chiffre d'affaires Distribution).

2. Logement

2.1. Les ventes de logements en France au 1^{er} semestre 2013

Le début de l'année 2013 enregistre une légère baisse des ventes de logements neufs de -2,6%¹ comparé à la même période de 2012. Cette évolution est principalement liée à la diminution des ventes aux investisseurs privés avec, depuis le début de l'année 2013, la disparition du dispositif fiscal Scellier et le démarrage timide du dispositif Duflot.

Conséquence de cette tendance à la baisse observée depuis 2011 : le volume de construction de logements neufs s'établit à 300 000² logements sur les 12 derniers mois, loin de l'objectif volontariste de 500 000 nouveaux logements par an.

Pour combler cet écart et inverser la tendance, le gouvernement a lancé plusieurs mesures structurelles, visant notamment à réduire les délais de procédures, simplifier les normes techniques, faciliter la construction dans les zones tendues par dérogation aux règles d'urbanisme...

De plus, le gouvernement devrait poser prochainement les bases d'un grand projet visant notamment à favoriser le retour des investisseurs institutionnels dans le logement neuf. Ceux-ci seraient incités à financer le logement intermédiaire qui correspond le mieux aux besoins des ménages, notamment des classes moyennes, en bénéficiant d'une TVA réduite à 10%.

Par ailleurs, les fondamentaux restent solides : il manque près d'un million de logements pour satisfaire la demande, les taux d'intérêt sont toujours attractifs et la pierre est le produit d'épargne privilégié des Français.

2.2. Altarea Cogedim : une adaptation de l'offre qui porte ses fruits

Le capital marque de Cogedim

Altarea Cogedim offre une réponse adaptée au marché et s'oriente résolument vers les produits d'entrée et de milieu de gamme, tout en maintenant « la qualité pour principe ».

Une large gamme de produits

Le haut de gamme se définissant par un positionnement élevé en termes d'architecture, de qualité et de localisation. Ces gammes proposent des logements à plus de 5 000 €/m² en Ile-de-

France et plus de 3 600 €/m² en Régions, jusqu'aux programmes d'exception.

Le milieu et l'entrée de gamme : tout en maintenant l'exigence de qualité Cogedim, les programmes de ces gammes sont conçus pour répondre spécifiquement :

- au besoin de logements en accession adaptés à la **solvabilité de nos clients** ;
- au souhait des investisseurs particuliers de bénéficier du nouveau dispositif « **Duflot** » ;
- à la volonté des collectivités publiques de développer des opérations « **à prix maîtrisés** » ;
- à la décision gouvernementale de développer le **secteur locatif intermédiaire** avec l'appui des investisseurs institutionnels.

Par ailleurs, Altarea Cogedim développe une gamme étendue de **Résidences Services** qui offrent de nombreux avantages : dispositif fiscal Censi-Bouvard et LMNP avantageux, rentabilité intéressante, investissement peu sensible aux cycles économiques.

2.3. Activité commerciale

Réservations³

Les réservations réalisées par le Groupe au 1^{er} semestre 2013 se sont élevées à 440 M€ TTC, en progression de +5% comparé au 1^{er} semestre 2012.

	S1 2013	S1 2012	Var
Ventes au détail	342 M€	328 M€	+4%
Ventes en bloc	98 M€	92 M€	+7%
TOTAL EN VALEUR	440 M€	420 M€	+5%
Ventes au détail	1 152 lots	976 lots	+18%
Ventes en bloc	351 lots	408 lots	-14%
TOTAL EN LOTS	1 503 lots	1 384 lots	+9%

Ventes au détail (en M€ TTC)	Moyennes gammes	Haut de gamme	Résidences Services	Total	% par région
IDF	100	83	16	199	58%
Régions	67	52	24	143	42%
TOTAL	167	135	40	342	100%
% par gamme	49%	39%	12%		
S1 2012	134	161	33	328	+4%
% par gamme	41%	49%	10%		

En nombre de lots, les réservations du Groupe du 1^{er} semestre 2013 se sont élevées à 1 503 lots⁴, soit + 9% comparé 1^{er} semestre 2012.

¹ Source : Chiffres et Statistiques mai 2013 – Commissariat Général au Développement Durable.

² Source : Chiffres et Statistiques mai 2013 – Commissariat Général au Développement Durable.

³ Réservations nettes des désistements.

⁴ En quote-part consolidée.

Signatures notariées

Le montant des ventes régularisées au 1^{er} semestre 2013 s'établit à 363 M€ TTC, comparé à 372 M€ au 1^{er} semestre 2012.

En M€ TTC	Moyennes gammes	Haut de gamme	Résidences Services	Total	% par région
IDF	126	62	6	194	53%
Régions	76	71	22	169	47%
TOTAL	202	133	28	363	100%
% par gamme	56%	37%	8%		
S1 2012				372	
Var				-3%	

Plus de 60% du stock de réservations non actées concerne des programmes dont le foncier n'est pas encore acquis, reflet des critères prudentiels mis en place par le Groupe pour n'acquérir le foncier que si la commercialisation du programme est avérée.

2.4. Résultat opérationnel

Chiffre d'affaires¹

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2013 s'établit à 456 M€, stable comparé au 1^{er} semestre 2012.

En M€ TTC	Moyennes gammes	Haut de gamme	Résidences Services	Total	% par région
IDF	79	184	7	270	59%
Régions	94	81	10	186	41%
TOTAL	173	265	17	456	100%
% par gamme	38%	58%	4%		
S1 2012				451	
Var				+1%	

Marge immobilière² et cash-flow opérationnel

En M€	30-jun-13		30-jun-12
Chiffre d'affaires	455,9	+1%	450,9
Coût des ventes	(404,4)		(391,8)
Marge immobilière	51,5	-13%	59,1
% du CA	11,3%		13,1%
Honoraires externes	0,2		0,3
Production stockée	23,7		26,3
Frais de structure	(45,2)		(40,2)
Autres	0,1		(0,1)
Cash-flow opérationnel	30,2	-33%	45,4
% du CA	6,6%		10,1%

¹ Chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement selon les normes IFRS. L'avancement technique est mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier.

² La marge immobilière est calculée après frais financiers stockés, après frais et honoraires de commercialisation et de publicité.

Le taux de marge immobilière du 1^{er} semestre 2013 est de 11,3% vs 13,1% au 1^{er} semestre 2012. Cette évolution est liée à des programmes à forte marge achevés en 2012 et à des efforts consentis au 1^{er} semestre 2013 sur des baisses de prix de vente et sur l'augmentation des budgets de publicité.

Backlog

À fin juin 2013, le backlog³ logements s'établit à 1 338 M€, soit 17 mois d'activité, ce qui confère une très bonne visibilité sur les résultats futurs du Groupe.

En M€ TTC	CA acté non avancé	CA réservé non acté	Total	% par région	Nb de mois
IDF	492	363	855	64%	
Régions	293	189	483	36%	
TOTAL	785	552	1 338	100%	17
Répartition	59%	41%			
2012	928	486	1 414		18
Var			-5%		

2.5. Gestion des engagements

DECOMPOSITION DE L'OFFRE A LA VENTE⁴ AU 30 JUIN 2013 (796 M€ TTC) EN FONCTION DU STADE D'AVANCEMENT OPERATIONNEL

Phases opérationnelles	<--- Risque --->			Logements achevés en stock
	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis / chantier non lancé	Foncier acquis / chantier en cours	
Dépenses engagées (en M€ HT)	35	14		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			238	2
Offre à la vente (796 M€ TTC)	462	21	309	3
En %	58%	3%	39%	ns
		Dont livrés	32 M€ en 2013 106 M€ en 2014 170 M€ en 2015	

Gestion de l'offre à la vente

L'offre à la vente au 30 juin 2013 se décompose de la manière suivante :

- 61% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas été lancée, pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à

³ Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires.

⁴ L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente, et exprimée en chiffre d'affaires TTC.

des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés dans le cadre de promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation (promesses unilatérales principalement).

- 39% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 32 M€ concernent des programmes livrables au cours du deuxième semestre 2013, en Ile de France essentiellement.
- Quasi-absence de produits invendus (3 M€).

Cette répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet des critères prudentiels du groupe avec notamment :

- la volonté de privilégier la signature de foncier sous promesse de vente unilatérale plutôt que synallagmatique ;
- une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier et du démarrage des travaux ;
- un accord requis par le Comité d'Engagement à chaque phase de l'opération : signature de la promesse, lancement de la commercialisation, acquisition du foncier et démarrage des travaux ;
- l'abandon ou la renégociation des opérations dont la commercialisation serait décevante.

Dans l'environnement actuel, une attention particulière est portée aux lancements des nouvelles opérations en fonction du niveau et du rythme d'écoulement de l'offre à la vente, afin de garantir une gestion prudente des engagements du Groupe.

Offre à la vente et portefeuille foncier¹

En M€ TTC	< 1 an	> 1 an	Total S1 2013	Nb de mois	2012
Offre à la vente	796		796	11	611
Portefeuille foncier	1 793	1 342	3 134	43	3 457
TOTAL Pipeline	2 589	1 342	3 930	54	4 068
2012	2 578	1 490	4 068	57	
Var	0%	-10%	-3%		

Le pipeline résidentiel (offre à la vente + portefeuille foncier) est composé :

- **A moins d'un an**, d'opérations orientées principalement vers des produits de Moyennes Gammes répondant aux attentes du marché existant ;
- **A plus d'un an**, d'opérations « tous produits » permettant au groupe de saisir des opportunités dans toutes les gammes dès la reprise du marché.

¹ Le portefeuille foncier est constitué par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale) dont le lancement n'a pas encore eu lieu, et exprimée en chiffre d'affaires TTC.

3. Bureau

3.1. Conjoncture et positionnement du Groupe

Investissement en immobilier d'entreprise

Dans un contexte économique inchangé depuis plusieurs mois, les investisseurs continuent de faire preuve d'une grande prudence et se positionnent exclusivement sur des actifs « core », neufs ou restructurés.

Placements en immobilier d'entreprise¹

Au cours du 1^{er} semestre 2013, la demande placée s'élève à 832 900 m². L'optimisation des surfaces et la recherche de loyers moins élevés continuent de motiver les déménagements d'entreprises.

L'offre immédiatement disponible en Ile-de-France enregistre une hausse de +3% sur le trimestre pour atteindre 3,7 millions de m². La part du neuf / restructurée représente 20% du stock.

3.2. Activité du 1^{er} semestre 2013

En matière d'Immobilier d'Entreprise, le Groupe intervient auprès des investisseurs institutionnels avec les trois offres de services suivantes :

1. En qualité de promoteur en signant des VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) ou des CPI (Contrat de Promotion Immobilière) pour lesquels il assume le coût et le délai de réalisation.

2. En réalisant des missions de conseil et de prestation (Maître d'Ouvrage Délégué...), en assurant par exemple pour le compte d'un propriétaire les missions d'un promoteur en contrepartie d'honoraires.

3. En tant qu'investisseur, fund et asset manager à travers AltaFund (dans lequel le Groupe détient une quote-part limitée à environ 17%).

Livraison

Marseille - Hôtel Dieu : La restauration de l'hôpital de l'hôtel-Dieu, inscrit à l'inventaire supplémentaire des monuments historiques, en hôtel 5*, constitue l'un des projets phare de la cité phocéenne. Ouvert au public le 25 avril dernier, cet hôtel comporte 174 chambres, 22 suites, un Spa et 85 logements attendants.

Projets

Au 30 juin 2013 le groupe maîtrise 20 projets représentant un total de 518 000 m² HON essentiellement composés de bureaux mais comportant également 2 hôtels.

Faits marquants du 1^{er} semestre

Montpellier - Mutuelle des motards : A la suite d'un concours, le Groupe a été désigné lauréat pour réaliser le nouveau siège de la Mutuelle des Motards sur la ZAC de l'aéroport à Montpellier. L'ensemble immobilier envisagé développera 9 000 m² HON.

Orly - Cœur d'Orly : Avec Cœur d'Orly, le Groupe crée le 1^{er} quartier d'affaires et espace de vie du sud francilien en liaison avec l'aérogare d'Orly.

Massy - Place du Grand Ouest : Atlantis Place du Grand Ouest à Massy est un projet mixte qui développera, sur 100 000 m² HON environ, le nouveau cœur de ville du quartier. Il comprendra 20 000 m² de commerces, plus de 700 logements, un hôtel et un centre de congrès.

Paris - Av Pierre Mendès France : Le fonds d'investissement AltaFund a été lauréat du concours lancé par la SEMAPA concernant l'acquisition de droits à construire de l'îlot A9A1. Situé dans le 13^{ème} arrondissement, entre la Seine, les voies ferrées de la Gare d'Austerlitz et le boulevard périphérique, cet îlot devrait permettre la construction d'un ensemble immobilier d'environ 15 000 m² HON.

3.3. Chiffre d'affaires et cash-flow opérationnel

En M€	Jun 2013	Jun 2012
Chiffre d'affaires	82,7 +71%	48,5
Marge immobilière	11,1 +340%	2,5
% du CA	13,4%	5,2%
Prestation de services externes	1,9 -31%	2,7
Production stockée	1,3	3,2
Frais de structure	(6,6)	(6,3)
Autres	(0,4)	(0,4)
Cash-flow opérationnel	7,2 +300%	1,8
% du CA	8,7%	3,7%

Ce chiffre d'affaires de 82,7 M€ au 1^{er} semestre 2013 s'inscrit en forte hausse en raison d'un volume important d'opérations en cours de construction.

¹ Données CBRE du 2^{ème} trimestre 2013.

3.4. Backlog¹ VEFA/CPI et MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 96 M€ à fin juin 2013. Le Groupe dispose également d'un backlog d'honoraires de MOD stable de 4,6 M€.

¹ Chiffre d'affaires HT sur les ventes notariées restant à comptabiliser à l'avancement, placements non encore régularisés par acte notarié et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

II. Résultats Consolidés

1. Résultats

2. Actif net réévalué (ANR)

1. Résultats

- Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est de 787,6 M€ sur le 1^{er} semestre 2013, en croissance de +8% par rapport à l'année dernière.
- Au 30 juin 2013, le FFO (Cash-flow courant des opérations) s'élève à 82,0 M€ (+11%). En part du Groupe, le FFO s'élève à 69,9 M€ en baisse de -1%, soit 6,4 €/action (-7%) après dilution liée au versement d'une partie du dividende 2012 en titres¹.

En M€	30-juin-2013			30-juin-2012		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction ²	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
Commerces "Physiques"	108,6	+16%	108,6	93,3		93,3
Commerces "Online"	138,3	+5%	138,3	132,3		132,3
Logements	456,1	+1%	456,1	451,2		451,2
Bureaux	84,6	+65%	84,6	51,2		51,2
CHIFFRE D'AFFAIRES	787,6	+8%	787,6	728,0		728,0
Commerces "Physiques"	80,0	+13%	69,1	70,9	8,7	79,6
Commerces "Online"	(5,9)	-41%	(3,8)	(4,2)	(1,8)	(6,0)
Logements	30,2	-33%	(2,0)	45,4	(2,6)	42,8
Bureaux	7,2	+302%	(0,3)	1,8	(0,5)	1,3
Autres	(0,3)		(1,3)	(0,7)	(0,3)	(1,0)
RESULTAT OPERATIONNEL	111,2	-2%	61,8	113,2	3,4	116,7
Coût de l'endettement net	(27,2)	-31%	(2,9)	(39,1)	(1,7)	(40,8)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-		29,3	-	(34,5)	(34,5)
Résultat de cession de participation	-		(0,0)	-	0,7	0,7
Impôts sur les sociétés	(2,0)		(3,7)	-	(13,3)	(13,3)
RESULTAT NET	82,0	+11%	84,5	74,1	(45,4)	28,7
<i>Dont Résultat Net, Part du Groupe</i>	<i>69,9</i>	<i>-1%</i>	<i>65,4</i>	<i>70,9</i>	<i>(44,7)</i>	<i>26,2</i>
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)	10,904			10,232		
FFO PART DU GROUPE PAR ACTION	6,41€	-7%		6,93€		

1.1. Chiffre d'affaires : 787,6 M€ (+8%)

Commerces physiques : 108,6 M€ (+16%)

Le chiffre d'affaires des commerces physiques comprend 90,9 M€ de revenus locatifs³ (+13,2%) en forte hausse suite à la prise de contrôle de Cap 3000, et 9,5 M€ de prestations de services réalisées avec des tiers (+5,5%). Il comprend également 8,2 M€ de chiffre d'affaires relatif à des ventes réalisées dans le cadre d'opérations de promotion.

Commerce online : 138,3 M€ (+5%)

Le chiffre d'affaires provient essentiellement de la distribution en propre (133,8 M€ soit +5%). Les commissions générées par la marketplace sont stables à 4,5 M€.

Logements : 456,1 M€ (+1%)

Le chiffre d'affaires promotion est reconnu selon « la méthode à l'avancement »⁴ proportionnellement à l'avancement technique (coûts encourus / coûts prévisionnels totaux hors foncier) et à l'avancement de la commercialisation (ventes régularisées / ventes prévisionnelles totales) des programmes.

¹ Création de 732 624 actions.

² Dotations aux amortissements et aux provisions non courantes, AGA, provisions retraites, étalements des frais d'émission d'emprunts.

³ Comptabilisés selon la norme IAS 17 « Contrats de location ».

⁴ Suivant la norme IAS 18 « produits des activités ordinaires » et l'interprétation IFRIC 15 « contrats de construction de biens immobiliers ».

Bureaux : 84,6 M€ (+65%)

Le chiffre d'affaires est en très forte croissance (+65%) grâce aux bons niveaux de réservations atteints en 2012.

1.2. FFO¹ : 82,0 M€ (+11%)

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

Cash-flow opérationnel² (-2%)

Au 1^{er} semestre 2013, le cash-flow opérationnel baisse de -2% à 111,2 M€. La baisse importante du résultat logement a été compensée par la bonne performance des commerces « physiques » et par l'activité bureau dont la contribution est redevenue nettement positive. Le cash-flow opérationnel de Rue du Commerce baisse de -41% en raison de la mise en œuvre d'investissements majeurs. D'un point de vue comptable les investissements réalisés sur cette activité sont intégralement passés en charge.

Coût de l'endettement net (-31%)

Le coût de l'endettement net diminue d'une part en raison de la baisse de la dette nette consolidée (-103 M€ sur le semestre) et d'autre part en raison de l'augmentation des frais financiers activés sur les opérations en cours de construction (principalement Villeneuve la Garenne). Le coût de l'endettement net bénéficie également de la baisse du taux moyen d'endettement qui passe de 3,52% en 2012 à 2,90% sur le semestre.

Impôt décaissé

Il s'agit de l'impôt payé par le secteur non SIIC comprenant notamment la promotion et Rue du Commerce.

1.3. Variations de valeurs et charges calculées : +84,5 M€

	En M€
Var. de valeurs - Immeubles de placement, France	76,6
Var. de valeurs - Imm. de placement, International	(14,5)
Variation de valeurs - Instruments financiers	+29,3
Cessions d'actifs	+10,2
Impôts différés	(3,7)
Charges calculées ³	(13,4)
TOTAL	+84,5

Le gain enregistré provient principalement de la hausse de la valeur des actifs du portefeuille France ainsi que de la variation de valeur des instruments financiers consécutive à la hausse des taux longs intervenue au cours du semestre.

Nombre moyen d'actions après effet dilutif

Le nombre moyen d'actions après effet dilutif est le nombre moyen d'actions émises dilué des plans de stock-options et actions gratuites attribuées au 30 juin 2013.

Il progresse de 672 590 actions en raison des actions créées en juin 2012 consécutivement au paiement d'une partie du dividende en titres.

¹ Funds From Operations, ou Cash-flow courant des opérations.

² Ou EBITDA consolidé.

³ Dotations aux amortissements et aux provisions non courantes, AGA, provisions retraites, étalements des frais d'émission d'emprunts, frais de transaction.

2. Actif net réévalué (ANR)

Au 30 juin 2013, l'ANR de continuation d'Altarea Cogedim s'établit à 1 524,6 M€, en légère hausse (+0,9%) par rapport au 31 décembre 2012 malgré le détachement du dividende.

Ramené par action, l'ANR est de 137,9 €/action, en légère baisse par rapport au 31 décembre 2012 (-0,4%).

ANR GROUPE	30-jui-13			31-déc-12	
	En M€	€/action		En M€	€/action
Capitaux propres consolidés part du Groupe	1 071,7	97,0		1 023,7	97,1
Impact des titres donnant accès au capital	-			-	
Autres plus-values latentes	362,5			381,9	
Retraitement des instruments financiers	93,8			177,1	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (actifs à l'international)	25,2			38,0	
ANR EPRA	1 553,1	140,5	-5,4%	1 620,7	148,6
Valeur de marché des instruments financiers	(93,8)			(177,1)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC *	(37,0)			(50,3)	
Optimisation des droits de mutations *	43,4			48,3	
Part des commandités**	(15,7)			(15,7)	
ANR NNAV de liquidation	1 450,0	131,2	+0,4%	1 425,9	130,7
Droits et frais de cession estimés	75,4			86,2	
Part des commandités**	(0,8)			(0,9)	
ANR DE CONTINUATION DILUE	1 524,6	137,9	-0,4%	1 511,2	138,5

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

** Dilution maximale de 120 000 actions

Nombre d'actions dilués

11 053 572

10 909 159

2.1. Principes de calcul

Impact des titres donnant accès au capital

Il s'agit de l'impact de l'exercice des stock-options dans la monnaie ainsi que de l'acquisition de titres permettant de couvrir les plans d'AGA attribués et qui ne sont pas couverts par l'autocontrôle (hors contrat de liquidité).

Au 30 juin 2013, l'ensemble des plans attribués sont couverts par les actions détenues en autocontrôle.

Autres plus-values latentes

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

- Deux fonds de commerces hôteliers (hôtel Wagram et Résidence hôtelière de l'Aubette),
- Le pôle de gestion locative et de développement commerces (Altarea France),
- Le pôle promotion (Cogedim),
- Le pôle e-commerce (Rue du Commerce)
- Le pôle d'investissement en immobilier d'entreprise (AltaFund).

Une fois par an ces actifs sont évalués dans le cadre de la clôture annuelle par des experts externes (CBRE pour les fonds de commerce hôteliers et Accuracy pour Altarea France et Cogedim). Les méthodes utilisées par CBRE et Accuracy reposent toutes deux sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. CBRE fournit 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.

Par rapport au 31 décembre 2012, la valeur des titres Cogedim reste inchangée, et correspond au milieu de la fourchette de l'expertise Accuracy. Par conséquent, la plus-value latente sur les titres Cogedim diminue mécaniquement à due concurrence de sa contribution au résultat consolidé du Groupe du 1^{er} semestre 2013.

Au 30 juin 2013, l'ANR du Groupe tient compte de l'accord de partenariat signé avec Allianz sur cinq actifs « core » (cf. communiqué de presse du 31 juillet 2013).

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 correspond à l'impôt qui serait effectivement dû soit en cas de cession de titres ou soit immeuble par immeuble.

Droits

Dans les comptes consolidés IFRS les immeubles de placements 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.

À titre d'illustration, un second calcul permet d'établir l'ANR de liquidation (ou EPRA NNNAV) d'Altarea Cogedim (hors droits) où les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres soit immeuble par immeuble.

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).

Nombre d'actions dilué

Au cours du semestre, le Groupe a créé 145 000 actions nouvelles pour financer l'acquisition des 15% de l'actionnaire minoritaire de la SCI Bercy Village. L'impact de cette opération est légèrement relatif sur l'ANR/action.

2.2. Variation de l'ANR de continuation

	€/action
ANR de continuation 31 décembre 2012	138,5
Dividende 2013	(10,0)
FFO	+6,4
Variation de valeur des actifs - France	+7,0
Variation de valeur des actifs - International	(1,3)
Variation de la plus-value sur Cogedim	(1,7)
Variation de valeur des instruments financiers	+2,7
Minoritaires	(1,7)
Autres	(2,1)
ANR de continuation 30 juin 2013	137,9

III. Ressources financières

1. Situation financière

2. Couverture et maturité

1. Situation financière

Le Groupe Altarea Cogedim bénéficie d'une situation financière solide :

- Une trésorerie mobilisable de 409 M€,
- Des covenants consolidés robustes (LTV<60% et ICR>2) avec une marge de manœuvre importante au 30 juin 2013 (LTV à 47,6 % et ICR à 4,1x).

Ses atouts reposent avant tout sur un modèle économique diversifié (commerces physiques et online, logements, bureaux) lui permettant de générer d'importants cash-flows en haut de cycle tout en affichant une forte résilience en bas de cycle.

1.1.1. Trésorerie mobilisable : 409 M€

Le cash mobilisable est composé de :

- 356 M€ de ressources au niveau corporate (cash et autorisations confirmées),
- et 53 M€ d'autorisations de crédits confirmés non utilisés adossés à des projets spécifiques.

1.1.2. Dette par nature

Au 30 juin 2013, la dette financière nette du Groupe Altarea Cogedim s'élève à 2 083 M€ contre 2 186 M€ au 31 décembre 2012 (-103 M€).

En M€	Juin 2013	Déc. 2012
Dette corporate	755	776
Dette hypothécaire	1 245	1 302
Dette acquisitions ¹	273	288
Dette promotion	118	142
Total Dette brute	2 391	2 508
Disponibilités	(308)	(322)
Total Dette nette	2 083	2 186

- La dette corporate est assortie de covenants consolidés (LTV<60% et ICR>2),
- La dette hypothécaire est assortie de covenants spécifiques à l'actif financé en termes de LTV, ICR et DSCR,
- La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet (notamment un niveau seuil de pré-commercialisation),

¹ Cogedim et Rue du Commerce.

- La dette d'acquisition de Cogedim possède à la fois des covenants corporate (LTV<65% et ICR>2) et des covenants spécifiques à Cogedim (Lever d'EBITDA et ICR).

1.1.3. Covenants financiers

Principaux covenants corporate

Covenant	Juin 2013	Déc. 2012	Delta	
LTV ²	≤ 60%	47,6%	49,3%	- 170 bps
ICR ³	≥ 2,0 x	4,1 x	3,2 x	+0,9 x

La baisse du LTV est due aux arbitrages du 1^{er} semestre 2013 ainsi qu'à la forte génération de cash-flow.

Autres covenants spécifiques

Au 30 juin 2013, l'ensemble des covenants du Groupe sont respectés.

2. Couverture et maturité

Le profil du portefeuille d'instruments financiers de couverture est le suivant :

Couverture et maturité

Échéance	Nominal (M€) et taux couvert				
	Swap	Cap/Collar	Total Couverture	Taux swap moyen	Taux cap/collar moyen
juin-13	1 799	502	2 301	1,15%	3,09%
déc-13	1 613	448	2 060	1,31%	2,97%
déc-14	1 635	231	1 866	1,79%	2,08%
déc-15	1 438	128	1 566	3,15%	2,96%
déc-16	1 278	93	1 371	3,08%	4,53%
déc-17	987	37	1 024	2,76%	3,75%
déc-18	841		841	2,62%	
déc-19	550		550	2,43%	
déc-20	550		550	2,43%	
déc-21					

Coût de la dette

Le coût de financement moyen du Groupe Altarea Cogedim s'établit à 2,90% marge incluse au 30 juin 2013, contre 3,52% à fin 2012. Ce taux est la conséquence des financements signés en 2012 et de la couverture en place qui a été remise à des conditions de marchés en 2012.

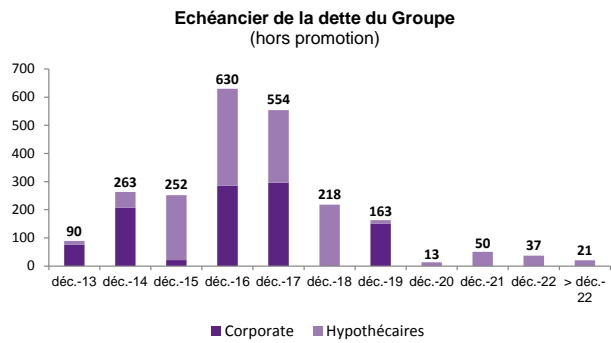
² LTV « Loan-to-Value » = Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine droits inclus.

³ ICR = Résultat opérationnel / Coût de l'endettement net (colonne « Cash-Flow courant des opérations »).

Maturité de la dette

La maturité moyenne de l'endettement s'établit à 4,1 ans au 30 juin 2013 contre 4,3 années fin décembre 2012.

ECHÉANCIER DE LA DETTE DU GROUPE (HORS PROMOTION, EN M€)



Compte de résultat analytique au 30 juin 2013

	S1 2013			S1 2012		
	Cash flow des opérations	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total	Cash flow des opérations	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>						
Revenus locatifs	90,9	-	90,9	80,3	-	80,3
Autres charges	(8,3)	-	(8,3)	(6,4)	-	(6,4)
Loyers nets	82,6	-	82,6	73,9	-	73,9
Prestations de services externes	9,5	-	9,5	9,0	-	9,0
Production immobilisée et stockée	8,9	-	8,9	8,0	-	8,0
Charges d'exploitation	(26,2)	(0,6)	(26,8)	(24,7)	(1,0)	(25,7)
Frais de structure nets	(7,8)	(0,6)	(8,4)	(7,6)	(1,0)	(8,7)
Part des sociétés associées	5,3	(1,3)	4,0	4,6	(5,2)	(0,6)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,0)	(0,0)	-	(0,9)	(0,9)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	-	10,2	10,2	-	(1,9)	(1,9)
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	-	62,1	62,1	-	17,8	17,8
Indemnités (frais) de transaction	-	(1,2)	(1,2)	-	(0,0)	(0,0)
RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES	80,0	69,1	149,1	70,9	8,7	79,6
Chiffre d'affaires distribution	133,8	-	133,8	127,7	-	127,7
Achats consommés	(122,9)	-	(122,9)	(117,1)	-	(117,1)
Dotation nette aux provisions	(0,9)	-	(0,9)	(1,0)	-	(1,0)
Marge Distribution	10,0	-	10,0	9,6	-	9,6
Commissions Galerie Marchande	4,5	-	4,5	4,6	-	4,6
Charges d'exploitation	(20,5)	(0,1)	(20,6)	(18,4)	(0,1)	(18,5)
Frais de structure nets	(20,5)	(0,1)	(20,6)	(18,4)	(0,1)	(18,5)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(3,2)	(3,2)	-	(0,5)	(0,5)
Indemnités (frais) de transaction	-	(0,5)	(0,5)	-	(1,2)	(1,2)
RESULTAT COMMERCES ONLINE	(5,9)	(3,8)	(9,7)	(4,2)	(1,8)	(6,0)
Chiffre d'affaires	455,9	-	455,9	450,9	-	450,9
Coût des ventes et autres charges	(404,4)	-	(404,4)	(391,8)	-	(391,8)
Marge immobilière	51,5	-	51,5	59,1	-	59,1
Prestations de services externes	0,2	-	0,2	0,3	-	0,3
Production stockée	23,7	-	23,7	26,3	-	26,3
Charges d'exploitation	(45,2)	(0,4)	(45,7)	(40,2)	(1,4)	(41,6)
Frais de structure nets	(21,4)	(0,4)	(21,8)	(13,6)	(1,4)	(15,0)
Part des sociétés associées	0,1	-	0,1	(0,1)	-	(0,1)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(1,5)	(1,5)	-	(1,2)	(1,2)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	-	-
RESULTAT LOGEMENTS	30,2	(2,0)	28,2	45,4	(2,6)	42,8
Chiffre d'affaires	82,7	-	82,7	48,5	-	48,5
Coût des ventes et autres charges	(71,6)	-	(71,6)	(46,0)	-	(46,0)
Marge immobilière	11,1	-	11,1	2,5	-	2,5
Prestations de services externes	1,9	-	1,9	2,7	-	2,7
Production stockée	1,3	-	1,3	3,2	-	3,2
Charges d'exploitation	(6,6)	(0,2)	(6,8)	(6,3)	(0,4)	(6,7)
Frais de structure nets	(3,4)	(0,2)	(3,6)	(0,3)	(0,4)	(0,7)
Part des sociétés associées	(0,4)	-	(0,4)	(0,4)	-	(0,4)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,2)	(0,2)	-	(0,1)	(0,1)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	-	-
RESULTAT BUREAUX	7,2	(0,3)	6,9	1,8	(0,5)	1,3
Autres (Corporate)	(0,3)	(1,3)	(1,6)	(0,7)	(0,3)	(1,0)
RESULTAT OPERATIONNEL	111,2	61,8	173,0	113,2	3,4	116,7
Coût de l'endettement net	(27,2)	(2,9)	(30,0)	(39,1)	(1,7)	(40,8)
Actualisation des dettes et créances	-	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)	(0,0)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	29,3	29,3	-	(34,5)	(34,5)
Résultat de cession de participation	-	(0,0)	(0,0)	-	0,7	0,7
RESULTAT AVANT IMPOT	84,0	88,2	172,2	74,1	(32,1)	42,0
Impôts sur les sociétés	(2,0)	(3,7)	(5,7)	0,0	(13,3)	(13,3)
RESULTAT NET	82,0	84,5	166,5	74,1	(45,4)	28,7
Minoritaires	(12,1)	(19,1)	(31,1)	(3,2)	0,7	(2,5)
RESULTAT NET, Part du Groupe	69,9	65,4	135,4	70,9	(44,7)	26,2
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 231 670</i>	<i>10 231 670</i>	<i>10 231 670</i>
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), Part du Groupe	6,41	6,00	12,41	6,93	(4,37)	2,56

Bilan au 30 juin 2013

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2013	31/12/2012
ACTIFS NON COURANTS	3 583,0	3 617,5
Immobilisations incorporelles	275,3	276,7
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	166,6	166,6
<i>dont Marques</i>	96,8	98,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	11,9	11,5
Immobilisations corporelles	10,7	11,4
Immeubles de placement	3 182,1	3 200,3
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 001,2	3 037,3
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	180,8	163,0
Participations dans les entreprises associées et autres participations non consolidées	88,8	84,7
Créances et autres actifs financiers non courants	18,6	18,3
Impôt différé actif	7,5	26,0
ACTIFS COURANTS	1 379,6	1 504,3
Actifs non courants détenus en vue de la vente	23,0	4,8
Stocks et en-cours nets	599,6	702,6
Clients et autres créances	427,1	456,7
Créance d'impôt sur les sociétés	1,8	1,8
Créances et autres actifs financiers courants	18,4	16,3
Instruments financiers dérivés	1,3	0,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	308,3	321,8
TOTAL ACTIF	4 962,6	5 121,8
CAPITAUX PROPRES	1 403,6	1 362,0
<u>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA</u>	<u>1 071,7</u>	<u>1 023,7</u>
Capital	133,9	131,7
Primes liées au capital	390,2	481,6
Réserves	412,2	354,6
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	135,4	55,9
<u>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</u>	<u>332,0</u>	<u>338,2</u>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	300,8	333,9
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	31,1	4,3
PASSIFS NON COURANTS	2 310,2	2 371,8
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 241,1	2 254,2
<i>dont Prêts participatifs et comptes courants sous option à plus d'un an</i>	13,6	14,8
<i>dont Emprunts obligataires, non courant</i>	250,0	250,0
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 969,3	1 972,7
<i>dont Autres emprunts et dettes assimilées</i>	8,3	16,7
Autres provisions long terme	25,6	25,7
Dépôts et cautionnements reçus	28,7	29,1
Impôt différé passif	14,7	62,9
PASSIFS COURANTS	1 248,8	1 388,0
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	204,6	311,1
<i>dont Billets de trésorerie et intérêts courus</i>	17,0	-
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	130,9	282,3
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	24,2	2,7
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	32,5	26,1
Instruments financiers dérivés	100,1	181,2
Dettes fournisseurs et autres dettes	797,4	892,9
Dettes d'impôt exigible	37,3	2,8
Dettes auprès des actionnaires	109,3	0,0
TOTAL PASSIF	4 962,6	5 121,8