



Forte hausse de l'activité immobilière

Croissance significative des résultats attendue sur 2015

Foncière Commerce : poursuite de la stratégie de concentration sur des actifs premium

- Rotation du portefeuille (prise de contrôle du Quartz à 100%, cessions en Italie)
- Leadership dans le commerce de gare (Paris-Austerlitz, 4^{ème} gare parisienne gagnée)
- Bonne performance des indicateurs opérationnels sur le patrimoine

Promotion : forte reprise dans tous les secteurs (placements en hausse de +32% à 874 M€)

- Réservations Logement : 641 M€ (+20%), 2 700 lots (+26%)
- Très forte activité Bureau avec 233 M€ de placements (+83%)

FFO immobilier¹ en nette hausse : 100,0 M€ (+11,3%)

Endettement : maturité portée à 6,3 ans, coût moyen ramené à 2,15%

Perspectives

- Exceptionnel pipeline de projets : 2,3 millions de m² (+4,2%)² et 10,5 Mds€ (+7,6%)³
- Hausse du FFO 2015 et du dividende 2016

Chiffres clés :

- FFO immobilier / action	6,22 €/action	(+3,9%)
- FFO consolidé ⁴ / action	5,40 €/action	(-1,0%)
- ANR / action ⁵	126,5 €/action	(-2,5%)
- LTV ⁶	41,1%	

Paris, le 30 juillet 2015, 21h00. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés du premier semestre 2015. Les procédures d'examen limité ont été effectuées. Le rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle est en cours d'émission.

¹ Résultats des activités Centres commerciaux, Logement, Bureau et autres corporate.

² Centres commerciaux : m² GLA créés. Logement : Surface habitable. Bureau : SHON ou surface utile.

³ Valeur des Centres commerciaux : loyers capitalisés à 5,5%. Valeur des logements : CA prévisionnel de l'offre à la vente + portefeuille (i.e. hors opérations en cours de construction). Valeur des bureaux : VEFA/CPI : Q/P montants signés, MOD : Q/P honoraires capitalisés, AltaFund : prix de revient à 100%. Variation calculée par rapport au 31/12/2014.

⁴ Funds From Operations ou Cash-flow courant des opérations.

⁵ ANR de continuation dilué : valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité, en tenant compte de l'intégralité des actions souscrites dans le cadre du versement du dividende en titres.

⁶ LTV « Loan to Value » = Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine droits inclus.

« Au cours du semestre, le Groupe a su tirer le meilleur parti d'un environnement macro-économique favorable à l'immobilier (taux d'intérêt historiquement bas, matières premières en baisse, liquidités abondantes). La situation en France reste néanmoins très contrastée avec une consommation toujours atone et un chômage important.

Dans ce contexte, Altarea Cogedim enregistre une forte reprise de son activité, notamment en promotion résidentielle et tertiaire dont les placements cumulés ont augmenté de +32% sur le semestre.

Nous avons également accéléré la rotation de notre patrimoine de centres commerciaux en jouant sur l'ensemble des leviers à notre disposition (acquisitions, arbitrages, mises en service, développements). Nous avons par ailleurs poursuivi le déploiement de la Digital Factory, qui est une nouvelle manière d'appréhender la connaissance clients dans les centres commerciaux et qui s'annonce comme une véritable révolution en matière d'asset management. Altarea Cogedim accentue ainsi son leadership en matière de foncière connectée.

Nous avons enfin saisi une fenêtre de marché particulièrement favorable pour améliorer significativement nos conditions d'endettement (rallongement de la duration et baisse du coût moyen).

Nous abordons une nouvelle phase de notre développement avec une offre et une stratégie profondément renouvelées dans tous les métiers. Notre pipeline consolidé représente, tous métiers confondus, une valeur potentielle de plus de 10 milliards d'euros, ce qui fait d'Altarea Cogedim l'un des tous premiers développeurs d'actifs immobiliers de France.

Les résultats financiers de cette forte reprise de notre activité devraient commencer à apparaître de façon plus visible à partir de la fin de cette année.

Nous escomptons une hausse sensible du FFO publié pour l'année 2015 ainsi qu'un dividende supérieur à 10,00€ par action ».

Alain Taravella, Président Fondateur d'Altarea Cogedim

FONCIÈRE COMMERCE : poursuite de la stratégie de concentration sur des actifs premium

• Rotation du portefeuille

Au cours du semestre, Altea Cogedim a pris le contrôle à 100% du centre commercial Quartz à Villeneuve-La Garenne (92), sur la base d'une valeur d'environ 400 millions d'euros droits inclus. Le Quartz, 1^{er} centre régional connecté de France, était antérieurement détenu à 50%⁷.

Par ailleurs, 4 petits actifs italiens *non core* ont été cédés pour un prix de 122 millions d'euros.

Enfin, le Groupe a inauguré un village de marques à Aubergenville (78), qui vient renforcer le Family Village® existant, et livré la rénovation/extension du centre Jas-de-Bouffan à Aix-en-Provence.

Le patrimoine compte désormais 38 centres pour une taille moyenne de 97 millions d'euros⁸.

Patrimoine au 30/06/2015	
Actifs gérés <i>(y.c. pour compte de tiers)</i>	4 473 M€
Actifs en patrimoine	3 705 M€
<i>dont quote-part Groupe</i>	2 549 M€
Loyers bruts gérés ⁹	241,9 M€
<i>dont quote-part Groupe</i>	140,4 M€

• Leadership dans le commerce de gare : Paris-Austerlitz, 4^{ème} gare parisienne gagnée

Altea Cogedim confirme son leadership sur le commerce de flux, avec le gain du concours pour la création et l'exploitation des espaces commerciaux de la Gare Paris-Austerlitz (environ 30 000 m²).

Désormais, le Groupe développe ou exploite les espaces commerciaux de 4 gares parisiennes¹⁰, qui bénéficient d'un trafic total d'environ 300 millions de voyageurs (450 millions à terme), et qui représenteront ensemble près de 55 millions d'euros de loyers bruts une fois mis en service.

• Bonne performance des indicateurs opérationnels sur le patrimoine

Indicateurs au 30/06/2015	
Loyers nets consolidés	80,2 M€
<i>Var.</i>	+3,7%
Var. des Loyers nets à périmètre constant ¹¹	+1,1%
<i>Dont France</i>	+1,6%
CA des locataires ¹²	+1,1%
<i>Benchmark (CNCC)</i>	-1,8%
Taux d'effort ¹³	9,6%
Créances douteuses ¹⁴	1,0%

• Un pipeline Commerce qui représente près de 90% du patrimoine existant¹⁵

Pipeline de développement au 30/06/2015 (à 100%)			
Nombre d'opérations	13 projets		
Surface GLA créée	490 000 m ²		
Investissements nets ¹⁶	2 184 M€	Loyers bruts prévisionnels	180 M€
<i>dont quote-part Groupe</i>	1 656 M€	<i>dont quote-part Groupe</i>	133 M€
Valeur potentielle ¹⁷	3 271 M€	Rendement prévisionnel	8,2%

⁷ En partenariat avec Orion.

⁸ 38 actifs (contre 52 à fin 2010), dont 35 actifs en France pour une taille moyenne de 96 millions d'euros et 3 à l'étranger pour une taille moyenne de 117 millions d'euros.

⁹ Actifs en exploitation : valeurs locatives des baux signés au 1^{er} juillet 2015.

¹⁰ Gare du Nord et Gare de l'Est en exploitation, Paris-Montparnasse et Paris Austerlitz en développement.

¹¹ Hors impact des mises en service, acquisitions, cessions et restructurations.

¹² Evolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant à 100%, en cumulé sur 6 mois au 30 juin 2015 (et fin mai pour l'indicateur du CNCC). France uniquement.

¹³ Ratio des loyers et charges TTC facturés aux locataires (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires TTC de la même période, à 100% en France. Hors actifs en restructuration.

¹⁴ Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que pertes définitives sur la période rapporté aux loyers et charges facturés, à 100% en France. Hors actifs en restructuration.

¹⁵ En surface, et plus de 90% des loyers bruts du patrimoine existant. Chiffres à 100%.

¹⁶ Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

¹⁷ Valeur potentielle des centres commerciaux en développement : loyers à 100% capitalisés à 5,5 %.

• Accentuation du leadership en matière de foncière connectée : La Digital Factory

Le Groupe s'est constitué un capital humain et technologique au cœur de son activité de foncière, qui a conduit au développement de la Digital Factory, plateforme qui centralise de façon ordonnée la connaissance client.

Concrètement, la Digital Factory collecte les données et informations clients issus des multiples canaux du Groupe¹⁸ et les centralise dans une plateforme de traitement des données¹⁹, en vue de leur exploitation (analyses automatisées des données, reportings...) et de l'établissement de plans d'action ciblés.

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

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

Ces fonctionnalités sont déjà opérationnelles sur le Quartz, 1^{er} centre commercial connecté où les parcours de près de 50% des clients sont désormais captés, traités et analysés. La Digital Factory a ainsi permis d'accompagner la montée en puissance du centre (relances commerciales régulières et actions d'asset management en temps réel).

Par ailleurs, grâce à son expérience en commerce de gare, le Groupe a développé un concept unique de « commerces de flux connectés » qui a fortement joué dans le gain des concours des gares Paris-Montparnasse en 2014 et Paris-Austerlitz en 2015.

• E-commerce : maintien du volume d'activité (+2%)

Dans un contexte de pression concurrentielle très forte sur les produits high-tech, Rue du Commerce enregistre une légère croissance de son volume d'activité à 175,4 millions d'euros (+2%), et a maintenu son positionnement de site leader dans le « Top 10 » des sites marchands généralistes en France²⁰.

• SEMMARIS – Marché de Rungis

Le Groupe Altarea Cogedim détient 33,34% de la Semmaris, société titulaire de la concession²¹ du Marché d'Intérêt National (MIN) de Rungis. La loi Macron en cours de promulgation prévoit une extension de cette concession jusqu'en 2049 (contre 2034 précédemment).

¹⁸ Wifi et géolocalisation, programmes de fidélité, sites web et applications des centres commerciaux mobiles, réseaux sociaux, bases « opt-in »...

¹⁹ Via un outil de DMP, ou Data Management Platform

²⁰ 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 2015.

²¹ La Semmaris a pour mission d'aménager, d'exploiter et de gérer les installations du MIN, qu'elle loue aux entreprises en contrepartie de redevances facturées aux grossistes et aux utilisateurs du marché.

PROMOTION : forte reprise dans tous les secteurs

En Promotion, les réservations Logement et les placements Bureau s'élèvent à 874 millions d'euros au 30 juin, en progression de +32% sur un an.

LOGEMENT : ventes en croissance de +26% en volume, +20% en valeur

Activité commerciale	30/06/2015	Variation
Réservations (en valeur, TTC) ²²	641 M€	+20%
Réservations (en volume)	2 717 lots	+26%
Dont entrée et milieu de gamme	65%	+5 pts

Les ventes de logements neufs ont été tirées par l'entrée et le milieu de gamme²³ en termes de produits, et par les ventes aux institutionnels en termes de clientèle.

• Partenariat avec la SNI sur le logement intermédiaire (500 lots signés, 800 en négociation)

Dans le contexte actuel de taux bas et de retour des investisseurs institutionnels, Altarea Cogedim et le Groupe SNI ont signé un partenariat sur 5 ans concernant la vente de logements intermédiaires. A fin juillet, 500 lots sont sous accord et environ 800 lots additionnels en négociation (non pris en compte dans les réservations du semestre).

Résultats Logement	30/06/2015	Variation
Chiffre d'affaires HT	451 M€	+23%
Cash-Flow opérationnel	24,5 M€	+52%
Backlog ²⁴	1 535 M€	+5%
	20 mois	-2 mois
Offre et portefeuille ²⁵ (M€ TTC)	5 348 M€	+8%
Dont entrée et milieu de gamme	3 028 M€	+9%

BUREAU : 233 millions d'euros de placements²⁶ (+83%)

Les placements en immobilier d'entreprise se sont intensifiés au 1^{er} semestre, pour atteindre 233 millions d'euros TTC (+83%).

• Une forte activité de développement

Sur le semestre, le Groupe a signé plusieurs opérations significatives :

- Acquisition par AltaFund²⁷ des Tours Pascal à La Défense²⁸ (ensemble de 63 500 m² à restructurer),
- Signature d'un BEFA²⁹ avec Capgemini pour la tour Ivoire à Lyon Gerland (7 550 m²), puis cession de l'opération en VEFA à un investisseur fin juillet,
- Vente en VEFA³⁰ du Technopôle de la Mer à Toulon-Ollioules (4 630 m²),
- Cession du futur siège de Sanofi Pasteur et de Merial à Lyon (projet de 15 100 m²).

Ces événements permettent d'escompter des placements en très nette hausse sur l'année 2015, ainsi que des résultats en forte croissance dès le 2^{ème} semestre.

²² Réservations nettes des désistements, avec la prise en compte des réservations d'Histoire & Patrimoine à hauteur de la quote-part de détention du Groupe.

²³ Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 €/m² en Ile-de-France et 3 600 €/m² en régions.

²⁴ 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.

²⁵ Le portefeuille foncier est constitué par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale) dont le lancement n'a pas encore eu lieu et exprimés en valeur TTC. Hors opérations Histoire & Patrimoine.

²⁶ Placements VEFA / CPI : Prise en compte du montant une fois le contrat signé (ou lettre d'engagement ferme) et les travaux lancés. Placements MOD Promotion : Honoraires capitalisés à 4%.

²⁷ Placements Cession Investisseur : A date de cession, prise en compte de la marge de cession en QP Investisseur (par rapport au montant du CPI).

²⁸ AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011. En mars 2015, le Groupe a augmenté son allocation de fonds propres, passant de 100 millions d'euros à 150 millions d'euros, et portant ainsi sa participation à 30% sur les nouvelles opérations qu'AltaFund engage depuis 2015.

²⁹ En joint-venture à 50/50 avec Goldman Sachs.

³⁰ Bail en l'état futur d'achèvement.

³¹ Vente en l'état futur d'achèvement.

Résultats Bureau	30/06/2015	Variation
Marge immobilière (promotion)	6,6 M€	
Honoraires (prestataire)	8,7 M€	
Q/P mise en équivalence (investisseur ³¹)	1,0 M€	
Total des revenus	16,3 M€	+15%
Cash-flow opérationnel	8,5 M€	-1,0%
Placements	233 M€	+83%

PIPELINE CONSOLIDÉ : 2,3 millions de m² (10,5 milliards d'euros en équivalent valeur)

Altarea Cogedim est aujourd'hui le seul groupe immobilier français capable d'intervenir sur toutes les classes d'actifs (logement, bureau, hôtel, commerce) et dans toutes les configurations (investisseur, promoteur, prestataire et gestionnaire). Ce modèle de développement a permis la constitution d'un très important portefeuille de projets, sur lequel s'appuient les perspectives de croissance du Groupe.

Pipeline	Commerce	Logement	Bureau	TOTAL
Nombre de projets	13	-	25	38
& Nombre de lots	-	22 300	-	22 300 lots
Surfaces ³²	490 000 m ²	1 285 000 m ²	523 000 m ²	2,3 millions m² (+4,2%)
Investissement	2,2 Mds€	n/a	n/a	n/a
Rendement	8,2%	n/a	n/a	n/a
Valeur potentielle ³³	3,3 Mds€	5,3 Mds€	1,8 Md€ ³⁴	10,5 Mds€ (+7,6%)

Sur le semestre, le pipeline a notamment été enrichi par 2 grands projets mixtes de promotion : Bezons-Cœur de Ville (700 logements et 20 000 m² de commerces)³⁵ et Villeurbanne-La Soie (600 logements, 4 000 m² de commerces et 18 500 m² de bureaux).

³¹ Principalement AltaFund.

³² Commerce : m² GLA créés. Logement : Surface habitable. Bureau : SHON ou surface utile. Variation calculée par rapport au 31/12/2014.

³³ Valeur des Centres commerciaux : loyers à 100% capitalisés à 5,5%. Valeur des logements : offre à la vente + portefeuille (i.e. hors opérations en cours de construction). Valeurs bureaux : VEFA/CPI : Q/P montants signés, MOD : Q/P honoraires capitalisés, Altafund : prix de revient à 100%. Variation calculée par rapport au 31/12/2014.

³⁴ Dont 660 M€ Investisseur (prix de revient total de l'opération à 100%), 1 120 M€ Promoteur (montant du contrat signé) et 60 M€ Prestataire (honoraires capitalisés).

³⁵ En partenariat avec le Groupe Imestia.

RÉSULTATS FINANCIERS

En M€	Résultats Immobiliers ³⁶		Résultats Consolidés ³⁷	
Centres commerciaux	96,8		96,8	+2%
Logement	450,8		450,8	+22%
Bureau	52,9		52,9	+170%
E-commerce	-		124,2	-0%
CHIFFRE D'AFFAIRES	600,5	+24,5%	724,7	+19,5%
Centres commerciaux	82,7		82,7	-2%
Logement	24,5		24,5	+52%
Bureau	8,5		8,5	-1%
E-commerce	-		(12,1)	+77%
Autres	1,1		1,1	n/a
CASH-FLOW OPERATIONNEL	116,9	+7,5%	104,8	+2,9%
FFO³⁸	100,0	+11,3%	89,8	+7,3%
FFO Part du Groupe	77,5	+11,1%	67,3	+5,8%
<i>FFO par action après dilution</i>	<i>6,22 €/a.</i>	<i>+3,9%</i>	<i>5,40 €/a.</i>	<i>-1,0%</i>
Résultat net			77,8	-10,6%
Résultat net Part du Groupe			53,0	-19,4%

- **FFO immobilier³⁹ en nette hausse : 100,0 millions d'euros (+11,3%)**

Les résultats au 30 juin 2015 sont portés par le dynamisme des activités immobilières.

Le chiffre d'affaires immobilier⁴⁰ (83% du total) progresse de +24,5% et le FFO immobilier de +11,3% à 100 millions d'euros grâce à la forte reprise de l'activité Logement (+52%), qui recueille les fruits de sa stratégie d'extension des gammes (succès commerciaux et effet volume). La contribution des Centres commerciaux au FFO s'inscrit en légère baisse (arbitrages des actifs italiens). La contribution Bureau est stable au 1^{er} semestre, ce qui n'est pas représentatif de la dynamique en cours (forte croissance attendue dès le 2^{ème} semestre 2015).

Le FFO consolidé⁴¹ s'inscrit en croissance de +7,3% à 89,8 millions d'euros, malgré la perte réalisée en e-commerce. Ramené en part du Groupe, le FFO consolidé progresse de +5,8% et le FFO immobilier de +11,1% à 77,5 millions d'euros.

Le résultat net consolidé⁴² atteint 77,8 millions d'euros, en baisse de -10,6% (53,0 millions d'euros en quote-part Groupe, en baisse de -19,4%), intégrant notamment un ajustement de valeur sur Rue du Commerce.

- **ANR du Groupe**

ANR au 30 juin 2015	En M€	€/action*	Variation
ANR de continuation dilué	1 583,4	126,5	-2,5%
ANR NNAV de liquidation	1 512,8	120,9	-2,9%
ANR EPRA ⁴³	1 502,0	120,0	-8,2%

*Nombre d'actions dilué : 12 513 394

³⁶ Résultats des activités Centres commerciaux, Logement, Bureau et autres corporate.

³⁷ Y compris résultats de Rue du Commerce. Données 2014 retraitées de l'incidence de l'application de l'interprétation IFRIC 21 – Taxes (impact très faible).

³⁸ Funds From Operations ou Cash-flow courant des opérations : cash-flow opérationnel après impact du coût de l'endettement net et de l'impôt décaissé, Groupe et hors Groupe.

³⁹ Résultats des activités Centres commerciaux, Logement, Bureau et autres corporate.

⁴⁰ Chiffre d'affaires des activités Centres commerciaux, Logement, Bureau et autres corporate.

⁴¹ Groupe et hors Groupe.

⁴² Groupe et hors Groupe.

⁴³ L'ANR de continuation dilué et l'ANR NNAV de liquidation tiennent compte de la valeur de marché des instruments financiers (en nette hausse) contrairement à l'ANR EPRA. La baisse de l'ANR EPRA est donc plus importante que celles de l'ANR de continuation dilué et de l'ANR NNAV de liquidation.

ENDETTEMENT : maturité portée à 6,3 ans, coût moyen ramené à 2,15%

Altarea Cogedim a profité d'une fenêtre de marché particulièrement favorable pour reprofiler sa structure d'endettement à long terme : le Groupe a signé ou reçu des engagements bancaires fermes pour un total de 1 371 millions d'euros⁴⁴, dont la très grande majorité correspond à des crédits hypothécaires à long terme⁴⁵. La durée moyenne des financements montés est de 8,4 ans pour un spread moyen de 112 bps.

Le Groupe a en parallèle procédé à une revue du portefeuille d'instruments de couverture, afin d'en aligner la maturité sur la nouvelle durée du Groupe et les taux couverts sur les niveaux de marché.

La dette financière nette du groupe Altarea Cogedim s'élève désormais à 2 042 millions d'euros⁴⁶, pour une maturité rallongée à 6,3 ans et un coût moyen de 2,15% au 30 juin 2015.

Grâce à ces opérations, le Groupe bénéficie d'une excellente visibilité sur le coût moyen de la dette à long terme.

	30/06/2015	31/12/2014	Variation
Dette nette	2 042 M€	1 772 M€	+270 M€
Trésorerie mobilisable	539 M€	622 M€	-83 M€
LTV ⁴⁷	41,1 %	37,7 %	+3,4 pts
ICR ⁴⁸	7,5 x	5,9 x	+1,6 x
Duration	6,3 ans	3,7 ans	+2,6 ans
Coût moyen	2,15%	2,41%	-26 bps

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

A PROPOS D'ALTAREA COGEDIM - FR0000033219 - ALTA

Altarea Cogedim est un acteur de référence de l'immobilier. A la fois foncière de commerce et promoteur, il est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier : commerce, logement, bureau. Il dispose pour chacun de l'ensemble des savoir-faire pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure. Présent en France, en Espagne et en Italie, Altarea Cogedim gère un patrimoine de centres commerciaux de 4,5 milliards d'euros. Coté sur le compartiment A d'Euronext Paris, Altarea affiche une capitalisation boursière de 2,0 milliards d'euros au 30 juin 2015.

CONTACTS FINANCE

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

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

CONTACTS COMMUNICATION

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

AVERTISSEMENT

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

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.

⁴⁴ Dont 1 034 millions d'euros en refinancement de crédits existants et 337 millions d'euros de nouvelles ressources.

⁴⁵ 20 actifs ont été financés ou refinancés (majoritairement sous forme hypothécaire).

⁴⁶ Soit une augmentation de 270 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014, en grande partie du fait de la prise de contrôle à 100% du Qwartz.

⁴⁷ LTV « Loan to Value » = Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine droits inclus.

⁴⁸ ICR = Résultat opérationnel / Coût de l'endettement net (colonne « Cash-flow courant des opérations »).



RAPPORT D'ACTIVITÉ

30 juin 2015

SOMMAIRE

1	INTRODUCTION	11
1.1	Changements comptables (IFRIC 21).....	11
2	RAPPORT D'ACTIVITÉ	12
2.1	Commerce	12
2.2	Logement.....	22
2.3	Bureau	25
2.4	Innovation	28
3	RÉSULTATS CONSOLIDÉS	30
3.1	Résultats.....	30
3.2	Actif net réévalué (ANR).....	32
4	RESSOURCES FINANCIÈRES	34
4.1	Situation financière	34
4.2	Couverture et maturité.....	35

1 INTRODUCTION

1.1 CHANGEMENTS COMPTABLES (IFRIC 21)

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

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

2 RAPPORT D'ACTIVITÉ

2.1 COMMERCE

2.1.1 Commerce physique

CHIFFRES CLÉS AU 30 JUIN 2015

30 juin 2015	Exploitation			Développement		
	m ² GLA	Loyers bruts actuels (M€) ^(d)	Valeur expertisée (M€) ^(e)	m ² GLA créés	Loyers bruts prévisionnels (M€)	Investissements nets (M€) ^(f)
Actifs contrôlés (intégration globale) ^(a)	648 681	178,0	3 443	392 000	163,9	1 982
Q/P Groupe	520 632	131,0	2 425	335 000	127,6	1 584
Q/P Minoritaires	128 049	47,0	1 018	57 000	36,3	398
Actifs mis en équivalence ^(b)	105 618	20,8	262	98 000	16,1	202
Q/P Groupe	49 332	9,4	124	39 000	5,9	72
Q/P Tiers	56 286	11,4	138	59 000	10,2	130
Gestion pour compte de tiers ^(c)	205 500	43,2	768	-	-	-
Total Actifs gérés	959 799	241,9	4 473	490 000	179,9	2 184
Q/P Groupe	569 964	140,4	2 549	374 000	133,5	1 656
Q/P Tiers	389 835	101,6	1 924	116 000	46,5	528

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

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

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

(d) Valeurs locatives des baux signés au 1er juillet 2015.

(e) Valeur d'expertise droits inclus.

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

2.1.1.1 Évolution du marché et stratégie du Groupe

La consommation des ménages français amorce une légère reprise fin 2014 et début 2015, pour atteindre une croissance globale de +1,2%⁴⁹ au 30 juin 2015. Les ventes online convergent vers ces niveaux (+2% pour le marché français, et +6% à périmètre constant pour les grands sites marchands⁵⁰).

L'indicateur de performance des centres commerciaux (le CNCC) enregistre en revanche un chiffre d'affaires des locataires des centres commerciaux en baisse de -1,8%⁵¹.

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

Les centres commerciaux du Groupe affichent une performance résiliente avec un chiffre d'affaires des locataires en augmentation de +1,1%⁵².

2.1.1.2 Loyers nets consolidés

Les loyers nets IFRS s'élèvent à 80,2 millions d'euros (+3,7%) au 30 juin 2015. A périmètre constant, les loyers sont en croissance de +1,6% en France, dans un contexte d'indexation en légère baisse⁵³.

	En M€	
Loyers nets 30 juin 2014	77,3	
Prise de contrôle 100% Quartz	5,3	
Cessions	(3,1)	
Restructurations	(0,1)	
Var. périmètre constant France	1,0	+1,6% (a)
Var. périmètre constant International	(0,2)	-1,9% (b)
Total Variation Loyers nets	2,9	+3,7%
Loyers nets 30 juin 2015	80,2	

(a) En pourcentage du périmètre constant France.

(b) En pourcentage du périmètre constant International.

⁴⁹ Source : INSEE à fin juin 2015 (ventes de produits manufacturés).

⁵⁰ Source : Fevad et Baromètre ICE 100 (croissance des sites leaders à périmètre constant et en produits high-tech) à fin mai 2015 (sur 5 mois).

⁵¹ Source : CNCC, évolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant à fin mai 2015.

⁵² Evolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant sur le premier semestre 2015 en France.

⁵³ ILC (Indice des Loyers Commerciaux) T2 2014 : +0,0%, ICC (Indice du Coût de la Construction) T2 2014 : -1,0%.

QWARTZ

En avril 2015, le Quartz, 1^{er} centre commercial régional connecté de France, a fêté son 1^{er} anniversaire. Récompensé quatre fois en 2014 pour ses innovations digitales, ce centre de 86 000 m² (dont 43 000 m² GLA) et 165 boutiques constitue une vitrine d'exception pour les enseignes et devrait atteindre à terme une fréquentation annuelle de 9 millions de visiteurs.

Le Quartz est le 1^{er} centre du patrimoine équipé des fonctionnalités de la Digital Factory (voir la présentation détaillée présentée ci-après dans la partie « Innovation »), en appui de l'asset management du centre. Depuis son ouverture, les performances opérationnelles du centre sont nettement supérieures à celles attendues d'un actif en phase de lancement⁵⁴.

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

MISES EN SERVICE

Le premier semestre 2015 a été marqué par deux livraisons :

- Le centre de Jas-de-Bouffan à Aix-en-Provence, qui a bénéficié d'une rénovation et d'une extension de la galerie marchande, portant la taille du centre à 35 200 m² avec un hypermarché Casino et une galerie marchande de 11 800 m² GLA et 69 boutiques.
- Un village de marques (Marque Avenue®) à Aubergenville, dont les atouts exceptionnels (zone de chalandise, accessibilité, design et expérience shopping inédite) permettront de capter une clientèle complémentaire au Family Village® existant et d'augmenter les loyers perçus. Marque Avenue® Aubergenville regroupe 61 boutiques sur 12 900 m² et s'est vu décerner en juillet le label Janus du Commerce 2015.

CESSIONS ITALIE

Durant le semestre, le Groupe a cédé à Tristan Capital Partners quatre centres commerciaux de petite taille en Italie, pour un montant total de 122 millions d'euros.

⁵⁴ Au 30 juin 2015, le Quartz affichait une fréquentation en progression de 11% et un chiffre d'affaires des locataires en progression de 10%, après retraitement de l'effet ouverture.

RESTRUCTURATIONS

La stratégie de concentration du Groupe sur des actifs premium de grande taille repose également sur la restructuration et/ou l'extension de centres en patrimoine qui présentent un potentiel de création de valeur.

Au 1^{er} semestre 2015, les restructurations opérées par le Groupe pour renforcer ses centres concernent principalement Cap 3000 (restructuration de l'existant menée conjointement avec l'opération d'extension).

2.1.1.3 Performance opérationnelle

FRANCE (90% DU PATRIMOINE)

Evolution des loyers

En France, les loyers augmentent de +1,6% à périmètre constant⁵⁵, dans un contexte de baisse des taux d'indexation.

Chiffre d'affaires des enseignes⁵⁶

Données à 100%	CA TTC
Total Centres commerciaux	+1,1%
Benchmark (CNCC)	(1,8)%

Échéancier des baux

En M€, à 100%	Date de fin de bail	% du total	Option de sortie trien.	% du total
Echus	10,9	6,1%	10,9	6,1%
2015	3,6	2,0%	3,6	2,0%
2016	5,0	2,8%	39,6	22,4%
2017	13,8	7,8%	45,7	25,8%
2018	16,5	9,3%	31,8	18,0%
2019	11,1	6,3%	7,9	4,5%
2020	21,6	12,2%	15,6	8,8%
2021	16,0	9,0%	9,4	5,3%
2022	23,8	13,5%	6,8	3,8%
2023	17,7	10,0%	2,7	1,5%
2024	27,7	15,7%	1,8	1,0%
2025	6,9	3,9%	0,0	0,0%
>2025	2,5	1,4%	1,2	0,7%
Total	176,9	100%	176,9	100%

⁵⁵ Hors impact des mises en service, acquisitions, cessions et restructurations.

⁵⁶ Evolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant sur le 1^{er} semestre 2015 (et sur 5 mois pour le CNCC).

Taux d'effort⁵⁷, créances douteuses⁵⁸ et vacance financière⁵⁹

	S1 2015	2014	2013
Taux d'effort	9,6%	9,8%	10,2%
Créances douteuses	1,0%	0,7%	1,5%
Vacance financière	3,6%	3,4%	3,4%

INTERNATIONAL (10% DU PATRIMOINE)

Après la cession de quatre actifs non core italiens, le portefeuille international est constitué de trois grands actifs, d'une taille moyenne de 117 millions d'euros : un actif espagnol et deux actifs italiens, situés dans les zones les plus dynamiques de chaque pays (Barcelone et Lombardie).

En Italie, dans un contexte économique en reprise, le portefeuille « recentré » affiche des performances solides, avec un chiffre d'affaires des locataires⁶⁰ en progression de +5,4% et une fréquentation en hausse de +3,2%.

Ces performances sont le fruit du travail d'asset management et de revue des baux (amélioration des enseignes présentes), qui impacte encore légèrement les loyers nets à périmètre constant (-3,3%), et qui se traduit par une amélioration des créances douteuses (1,5% vs. 2,2% à fin 2014).

Les performances de Sant Cugat en Espagne confirment également la solidité de son positionnement : chiffre d'affaires des locataires⁶¹ en hausse de +3,4%.

2.1.1.4 Gestion pour compte de tiers

Depuis plusieurs années, le Groupe a fortement développé son activité de gestion pour compte de tiers.

Au 1^{er} semestre 2015, ces actifs représentent 43,2 millions d'euros de loyers pour une valeur totale de 768 millions d'euros, et contribuent aux honoraires encaissés par Altarea Commerce à hauteur de 9,8 millions d'euros (+3%).

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

2.1.1.5 Patrimoine

COMPOSITION DU PATRIMOINE

Au 30 juin 2015, la valeur du patrimoine détenu par le Groupe (actifs contrôlés ou mis en équivalence) baisse de -32 millions d'euros à 3 705 millions d'euros.

Cette baisse résulte principalement de la cession du portefeuille non stratégique en Italie. A périmètre constant, la valeur du patrimoine augmente de +33 millions d'euros.

en M€	Valeur
TOTAL au 31 décembre 2014	3 737
Mises en service	69
Acquisitions	-
Cessions	(134)
Variation à périmètre constant	33
Dont France	26
Dont Italie	-
Dont Espagne	7
Total Variation	(32)
TOTAL au 30 juin 2015	3 705
Dont Q/P Groupe	2 549
Dont Q/P Tiers	1 155

Le Groupe détient 38 sites (35 en France et 3 à l'international) d'une taille moyenne de 97 millions d'euros.

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

Répart. par typologie (M€)	S1 2015	2014	Var
C. commerciaux régionaux	2 310 62%	2 275 61%	1 pts
Grands retail parks (Family V)	832 22%	802 21%	1 pts
Proximité / Centre-ville	563 16%	661 18%	(2) pts
TOTAL	3 705 100%	3 737 100%	
Dont Q/P Groupe	2 549	2 416	

Répart. géographique (M€)	S1 2015	2014	Var
Ile-de-France	1 341 36%	1 275 34%	2 pts
PACA/Rhône-Alpes/Sud	1 611 43%	1 573 42%	1 pts
France - Autres régions	400 11%	411 11%	(0) pts
International (Lombardie & Barcelone)	352 10%	478 13%	(3) pts
TOTAL	3 705 100%	3 737 100%	
Dont Q/P Groupe	2 549	2 416	

Format des actifs	S1 2015	2014	Var
France Valeur moyenne	96 M€	93 M€	3%
Nb actifs	35	35	0
Internationale Valeur moyenne	117 M€	68 M€	71%
Nb actifs	3	7	-4
TOTAL Valeur moyenne	97 M€	89 M€	9%
Nb actifs	38	42	-4

⁵⁷ Ratio des loyers et charges TTC facturés aux locataires (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires TTC, à 100% en France. Hors actifs en restructuration.

⁵⁸ Montant net des dotations et reprises de provisions pour créances douteuses ainsi que pertes définitives sur la période rapporté aux loyers et charges facturés, à 100% en France. Hors actifs en restructuration.

⁵⁹ Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. Hors actifs en restructuration.

⁶⁰ Evolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant.

⁶¹ Evolution du chiffre d'affaires des locataires à périmètre constant.

TAUX DE CAPITALISATION⁶²

Taux de capitalisation net moyen, à 100%	S1 2015	2014
France	5,41%	5,49%
International	6,20%	7,15%
TOTAL Patrimoine	5,48%	5,71%
Dont Q/P Groupe	5,74%	5,99%
Dont Q/P Tiers	5,06%	5,03%

EXPERTISES IMMOBILIÈRES

L'évaluation des actifs du groupe Altarea Cogedim est confiée à DTZ Valuation et JLL. Les experts utilisent deux méthodes :

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

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

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

Expert	Patrimoine	% de la valeur, DI
JLL	France	22%
DTZ	France & International	78%

2.1.1.6 Centres commerciaux en développement

Le Groupe privilégie les opérations de création ou de restructuration/développement de grands centres commerciaux régionaux, de commerces de flux ou encore de grands retail parks.

Rapporté au patrimoine en exploitation, le pipeline représente plus de 90% de loyers supplémentaires potentiels (en quote-part Groupe comme à 100%).

Au cours du semestre, 41 baux ont été signés sur les actifs du pipeline, pour un total de près de 10 millions d'euros de loyers, et principalement sur les actifs qui seront livrés prochainement (Macdonald, Toulon-La Valette, 1^{ère} tranche Cap 3000).

	m ² GLA (c)	Loyers bruts prévi. (M€)	Investis- sement net (M€) (d)	Rende- ment prévis.
Projets contrôlés (intégration globale)^(a)	392 000	164	1 982	8,3%
Q/P Groupe	335 000	128	1 584	
Q/P Minoritaires	57 000	36	398	
Projets mis en équivalence^(b)	98 000	16	202	8,0%
Q/P Groupe	39 000	6	72	
Q/P Tiers	59 000	10	130	
Total	490 000	180	2 184	8,2%
Q/P Groupe	374 000	133	1 656	8,1%

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

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

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

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

Le groupe Altarea Cogedim ne communique que sur un portefeuille de projets engagés ou maîtrisés⁶³. 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. Au vu des avancées opérationnelles réalisées au cours du premier semestre 2015, tant du point de vue administratif que commercial, les projets du pipeline devraient être livrés en majorité entre 2016 et 2020.

En M€, net	A 100%	En Q/P
Dépensé	488	325
Engagé restant à dépenser	407	160
Total engagements	896	485
% investissement net	41%	29%

⁶² Le taux de capitalisation est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise hors droits.

⁶³ Projets engagés : actifs en cours de construction. Projets maîtrisés : projets partiellement ou totalement autorisés, dont le foncier est acquis ou sous promesse, mais dont la construction n'a pas encore été lancée.

INVESTISSEMENTS RÉALISÉS AU S1 2015 SUR LES PROJETS EN DÉVELOPPEMENT

Durant le semestre, Altarea Cogedim a investi⁶⁴ 147 millions d'euros en quote-part sur son portefeuille de projets.

Ces investissements portent principalement sur :

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

GARE DE PARIS-AUSTERLITZ

A l'issue de la consultation lancée par Gares & Connexions, le Groupe Altarea Cogedim a été choisi comme partenaire pour la modernisation de la gare de Paris-Austerlitz, pour la rendre en capacité de recevoir à terme jusqu'à 60 millions de voyageurs (contre 22 millions actuellement).

Le Groupe sera ainsi en charge de la conception, de la réalisation et de l'exploitation des 30 000 m² d'espaces commerciaux de cette gare historique qui comprendra également des bureaux et des hôtels (non réalisés par le Groupe).

Un an après avoir été retenu pour accompagner la transformation de la gare de Paris-Montparnasse, cette nouvelle nomination confirme l'expertise du Groupe en matière de commerce de flux.

CAP 3000

Après un premier « remodeling » en 2012, et l'ouverture de quatre nouveaux restaurants en front de mer en mai 2014, le Groupe a lancé en novembre dernier le chantier d'extension-rénovation du centre commercial Cap 3000, situé près de Nice.

A l'issue de ce chantier, dont les phases s'achèveront successivement entre 2016 et 2018, le centre comportera 300 enseignes sur une surface totale de 135 000 m² SHON (100 000 m² GLA), contre 140 enseignes et 85 000 m² SHON aujourd'hui.

Le prix de revient de l'extension s'élève à environ 400 millions d'euros, ce qui portera ainsi à plus d'un milliard d'euros le montant global investi sur le centre depuis son acquisition.

⁶⁴ Variation de l'actif immobilisé net de la variation de dette sur fournisseurs d'immobilisations.

LIVRAISONS PRÉVUES EN 2016

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

- Paris-Boulevard Macdonald, un centre de plus de 30 000 m² GLA développé en partenariat à 50/50 avec la Caisse des Dépôts. Ce projet comportera 40 boutiques et restaurants dont 10 moyennes surfaces.
- L'Avenue 83 (Toulon-La Valette), un centre de commerce et loisirs à ciel ouvert de 51 000 m² ⁶⁵, situé dans l'une des zones commerciales les plus attractives de France (Toulon – Grand Var). Il accueillera deux grandes surfaces spécialisées, une douzaine de moyennes surfaces, 70 boutiques et kiosques et 5 000 m² de restaurants avec terrasses extérieures, ainsi qu'un cinéma Pathé de 16 salles.

2.1.1.7 Cash-flow opérationnel

En M€	30/06/2015		30/06/2014 retraité
Revenus locatifs	87,0		85,0
Loyers nets	80,2	4%	77,3
% des revenus locatifs	92,2%		90,9%
Prestations de services externes	9,8		9,5
Production immobilisée & stockée	15,1		11,3
Charges d'exploitation	(29,2)	18%	(24,7)
Frais de structure nets	(4,3)		(3,9)
Contribution des sociétés MEE	6,9		11,1
Cash-flow opérationnel	82,7	(2)%	84,4

2.1.1.8 Commerces de proximité

Fruit des synergies de développement avec les équipes Logement de Cogedim, le Groupe a créé en 2013 une structure dédiée aux « commerces de proximité » pour valoriser les surfaces de commerce et d'activité rattachées aux programmes de promotion.

Cette transversalité de savoir-faire entre les équipes Commerce, Logement et Bureau permet ainsi au Groupe d'apporter la meilleure réponse aux collectivités, notamment lors de la création de nouveaux quartiers.

Cette activité concerne des formats divers :

- boutiques de pieds d'immeuble,
- rues commerçantes,
- moyennes surfaces,

⁶⁵ Dont 37 000 m² GLA de galerie commerciale et 14 000 m² de cinéma.

-
- petits ensembles commerciaux de 2 000 à 5 000 m² (nouveaux quartiers).

Ces commerces sont destinés soit à être conservés (pour les plus importants), soit à être arbitrés à terme, une fois loués.

Au 30 juin 2015, le Groupe travaille sur 44 opérations, pour partie déjà louées et en phase de cession. Cette nouvelle activité devrait contribuer significativement au FFO du Groupe à partir de 2016.

	Nombre	Surface
Opérations maîtrisées ^(a)	33	33 558 m ²
En développement	11	42 400 m ²
Total Opérations en cours	44	75 958 m²

(a) Opérations sécurisées par une promesse de vente.

Détail du patrimoine géré au 30 juin 2015

Centre	m ² GLA	Loyers bruts (M€) (d)	Valeur (M€) (e)	Dont Q/P Altarea		Dont Q/P Tiers	
				Q/P	Valeur (M€) (e)	Q/P	Valeur (M€) (e)
CAP 3000	64 500			33%		67%	
Villeneuve la Garenne - Quartz	42 980			100%		-	
Toulouse Occitania	56 200			51%		49%	
Paris - Bercy Village	22 824			51%		49%	
Thiais Village	22 324			100%		-	
Aix en Provence	11 800			78%		22%	
Gare de l'Est	5 500			51%		49%	
Flins	9 700			100%		-	
Okabé	15 077			65%		35%	
Lille - Les Tanneurs & Grand' Place	25 480			100%		-	
Strasbourg - L'Aubette & Aub. Tourisme	8 400			65%		35%	
Strasbourg - La Vigie	16 232			59%		41%	
Toulon - Ollioules	3 185			100%		-	
Mulhouse - Porte Jeune	14 769			65%		35%	
Massy	18 200			100%		-	
Toulon - Grand' Var	6 336			100%		-	
Tourcoing - Espace Saint Christophe	13 000			65%		35%	
Gennevilliers (RP)	18 863			51%		49%	
Brest - Guipavas (RP)	28 000			100%		-	
Nîmes (RP)	27 500			100%		-	
Limoges (RP)	28 000			75%		25%	
Aubergenville - Marques Avenue	12 900			100%		-	
Family Village Aubergenville (RP)	27 800			100%		-	
Family Village Le Mans Ruaudin (RP)	23 800			100%		-	
Herblay - XIV Avenue	14 200			100%		-	
Villeparisis	18 623			100%		-	
Pierrelaye (RP)	9 750			100%		-	
Divers centres commerciaux (3 actifs)	7 491			n/a		n/a	
Sous-total France	573 433	156,1	3 091		2 073		1 018
Barcelone - San Cugat	20 488			100%		-	
Le Due Torri	33 691			100%		-	
Bellinzago	21 069			100%		-	
Sous-total International	75 248	21,9	352		352		-
Actifs contrôlés (intégration globale) (a)	648 681	178,0	3 443		2 425		1 018
Carré de Soie	60 800			50%		50%	
Paris - Les Boutiques Gare du Nord	3 750			40%		60%	
Châlons - Hôtel de Ville	5 250			40%		60%	
Roubaix - Espace Grand' Rue	13 538			33%		68%	
Divers centres commerciaux (2 actifs)	22 279			n/a		n/a	
Actifs mis en équivalence (b)	105 618	20,8	262		124		138
Chambourcy	33 800			-		100%	
Bordeaux - Grand' Tour & St Eulalie	25 900			-		100%	
Pau - Quartier Libre	33 800			-		100%	
Brest - Jean Jaurès	12 500			-		100%	
Nantes - Le Sillon Shopping	11 200			-		100%	
Orange - Les Vignes	30 700			-		100%	
Vichy - Les 4 Chemins	14 000			-		100%	
Ville du Bois	14 600			-		100%	
Reims - Espace d'Erlon	7 100			-		100%	
Valdoly	5 800			-		100%	
Brest - Coat ar Gueven	6 400			-		100%	
Angers - Fleur d'Eau	2 900			-		100%	
Chalon Sud	4 000			-		100%	
Toulon - Grand Ciel	2 800			-		100%	
Actifs gérés pour compte de Tiers (c)	205 500	43,2	768		-		768
Total Actifs en gestion	959 799	241,9	4 473		2 549		1 924

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

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

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

(d) Valeur locative des baux signés au 1er juillet 2015.

(e) Valeur droits inclus.

(RP) Retail Park

Détail des centres en développement au 30 juin 2015

Centre	CC / RP	Création / Restructuration / Extension	A 100%				En Q/P		
			m ² GLA créés (a)	Loyers bruts (M€)	Invest. nets (M€) (b)	Rendement	m ² GLA (a)	Loyers bruts (M€)	Invest. nets (M€) (b)
Cap 3000	CC	Restruct./Extens.	35 000				12 000		
La Valette du Var	CC	Création	37 000				19 000		
F. Village Le Mans 2	RP	Création	16 000				16 000		
Massy -X%	CC	Restruct./Extens.	22 000				22 000		
Chartres	CC	Création	70 000				70 000		
Ile-de-France	CC	Restruct./Extens.	86 000				86 000		
Entrepôt Macdonald	CC	Création	32 000				16 000		
Gare Montparnasse	CC	Création	19 000				19 000		
Gare d'Austerlitz	CC	Création	30 000				30 000		
Développements France			347 000	149,9	1 823	8,2%	290 000	113,6	1 425,5
Ponte Parodi (Gênes)	CC	Création	37 000				37 000		
Le Due Torri (Lombardie)	CC	Extension	8 000				8 000		
Développements International			45 000	14,0	158	8,8%	45 000	14,0	158,5
Développements contrôlés (intégration globale)			392 000	163,9	1 982	8,3%	335 000	127,6	1 584
Promenade de Flandres - Lille	RP	Création	58 000				29 000		
Cœur d'Orly - Commerces	CC	Création	40 000				10 000		
Développements mis en équivalence			98 000	16,1	202	8,0%	39 000	5,9	72,3
Total au 30 juin 2015			490 000	179,9	2 184	8,2%	374 000	133,5	1 656
<i>dont restructurations / extensions</i>			<i>151 000</i>	<i>88,8</i>	<i>1 010</i>	<i>8,8%</i>	<i>128 000</i>	<i>63,1</i>	<i>759</i>
<i>dont création d'actifs</i>			<i>339 000</i>	<i>91,1</i>	<i>1 174</i>	<i>7,8%</i>	<i>246 000</i>	<i>70,3</i>	<i>897</i>

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

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

(CC) Centre commercial

(RP) Retail Park

2.1.2 Commerce online

Le groupe Altarea Cogedim est l'un des principaux acteurs du e-commerce en France, à travers Rue du Commerce dont le volume d'activité a représenté 175 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015 (en croissance de +2% par rapport à l'exercice précédent).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ⁶⁶

Au 30 juin 2015, le e-commerce enregistre une croissance de +2% en France. Les grands sites marchands enregistrent pour leur part une croissance des ventes de +6% à périmètre constant.

FRÉQUENTATION DU SITE RUEDUCOMMERCE.COM

Rue du Commerce maintient son positionnement de site leader, dans le « Top 10 » des sites marchands généralistes en France⁶⁷.

Sites marchands généralistes	VU Mensuels moyens 5M 2015, en milliers
1 Amazon	16 604
2 Cdiscount	10 253
3 Fnac	8 369
4 Carrefour	6 357
5 PriceMinister	6 050
6 La Redoute	5 898
7 vente-privee	5 367
8 Darty	4 690
9 Rue du Commerce	4 550
10 E.Leclerc	4 474

VOLUME D'AFFAIRES RUE DU COMMERCE

En M€	S1 2015	S1 2014	Var
Chiffre d'affaires Distribution et autres	118,6	119,2	(0)%
Volume d'affaires Galerie Marchande	56,7	52,9	7%
Total Volume d'affaires	175,4	172,2	2%

RÉSULTATS DE RUE DU COMMERCE

En M€	30/06/2015	30/06/2014
Chiffre d'affaires Distribution	118,6 (0)%	119,2
Achats consommés et autres	(116,7)	(104,4)
Commissions Galerie Marchande	5,6 9%	5,1
Frais de structure nets	(19,6)	(19,3)
Cash-flow opérationnel	(12,1)	(6,8)
% du CA	(10,2)%	(5,7)%

⁶⁶ Source : Fevad et Baromètre ICE 100 (croissance des sites leaders à périmètre constant et en produits high-tech) à fin mai 2015 (sur 5 mois).

⁶⁷ 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 2015.

La dégradation du cash-flow opérationnel provient essentiellement de la distribution de produits high-tech, qui subit une très forte concurrence sur les prix.

2.1.3 MIN de Rungis

Le Groupe Altarea Cogedim détient 33,34% de la Semmaris, société titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis.

LE MARCHÉ DE RUNGIS

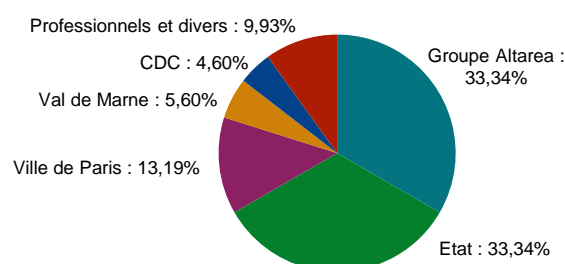
Le premier marché de gros alimentaire du monde s'étend sur 234 ha et plus de 1 000 000 m² de surfaces louables. Les 1 200 opérateurs du marché emploient près de 12 000 personnes. Le chiffre d'affaires généré en 2013 s'élève à 8,5 milliards d'euros.

LA SEMMARIS

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

La loi Macron prévoit une extension de la concession de la Semmaris jusqu'en 2049 (contre 2034 précédemment).

La détention du capital de la Semmaris est la suivante :



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

CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA SEMMARIS

Le chiffre d'affaires de la Semmaris s'élève à 51,2 millions d'euros au 30 juin 2015, en hausse de 1,5% par rapport au 30 juin 2014.

En M€	30/06/2015		30/06/2014
Redevances indexées	7,5		7,9
Redevances homologuées	20,7		20,2
Péages	6,2		5,8
Autres	2,0		2,0
Sous-total redevances et autres revenus	36,4	1,5%	35,9
Charges récupérées	14,8		14,6
Total Chiffre d'affaires	51,2	1,5%	50,5

Les revenus de la Semmaris sont constitués de :

- Redevances indexées : tarifs indexés tous les ans en fonction de l'Indice du Coût de la Construction.
- Redevances homologuées : tarifs fixés annuellement par le conseil d'administration de la Semmaris et sont ensuite homologués par arrêté préfectoral.
- Péages : péages des entrées acquittés par les véhicules accédant au MIN.

2.2 LOGEMENT

2.2.1 Conjoncture du 1^{er} semestre 2015

Avec une progression de +14% comparé au 1^{er} trimestre 2014⁶⁸, les ventes de logements neufs connaissent une embellie depuis le début de l'année, portée principalement par les investisseurs privés qui s'étaient pour beaucoup retirés du marché après la disparition du Scellier.

Profitant du dispositif Pinel, plus souple que le Duflot, et de la réforme du zonage, les ventes aux investisseurs privés ont ainsi augmenté de près de 60%⁶⁹ comparé à l'année dernière, réaffirmant l'intérêt des Français pour la pierre, notamment dans l'objectif de préparer leur retraite.

Le maintien des taux d'intérêt à des niveaux très bas contribue également à cette évolution favorable du marché, en bénéficiant aussi aux accédants à la propriété.

Les effets positifs devraient se faire sentir sur les mises en chantier dès les prochains mois.

2.2.2 Cogedim : progression des réservations⁷⁰ de + 26% en volume (+ 20% en valeur)

Les réservations de logements neufs du Groupe s'élèvent à 641 M€ au 1^{er} semestre 2015 pour 2 717 lots : +26% en volume et +20% en valeur.

	S1 2015	S1 2014	Var.
Ventes au détail	439 M€	385 M€	+14%
Ventes aux institutionnels	202 M€	150 M€	+34%
Total en valeur	641 M€	535 M€	+20%
Ventes au détail	1 626 lots	1 437 lots	+13%
Ventes aux institutionnels	1 091 lots	715 lots	+53%
Total en lots	2 717 lots	2 152 lots	+26%

47 opérations ont été lancées (majoritairement en entrée et milieu de gamme⁷¹) pour environ 760 M€ de CA TTC et 3 600 lots, soit 9% de plus qu'au 1^{er} semestre 2014.

La forte progression des ventes est notamment due aux ventes auprès des institutionnels qui représentent désormais 32% des ventes (vs. 28% au 1^{er} semestre 2014).

Altarea Cogedim et le Groupe SNI ont signé un partenariat sur 5 ans concernant la vente de logements intermédiaires. A fin juillet, environ 500 lots sont sous accord et environ 800 lots additionnels en négociation (non pris en compte dans les réservations du semestre).

Altarea Cogedim continue également sa stratégie de développement des grands projets en partenariat avec les Métropoles, et a originé 2 nouvelles opérations mixtes à dominante Logement durant le semestre : Bezons-Cœur de Ville (700 logements et 20 000 m² de commerces)⁷² et Villeurbanne-La Soie (600 logements, 4 000 m² de commerces et 18 500 m² de bureaux).

RÉSERVATIONS PAR GAMME DE PRODUIT

En nombre de lots	S1 2015	%	S1 2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 766	65%	1 281	60%	
Haut de gamme	645	24%	613	28%	
Résidences Services	222	8%	179	8%	
Rénovation	84	3%	79	4%	
Total	2 717		2 152		+26%

La croissance des ventes au 1^{er} semestre 2015 est surtout liée aux programmes d'entrée et de milieu de gamme, qui représentent les 2/3 des ventes en nombre de lots (contre 60% au 1^{er} semestre 2014).

SIGNATURES NOTARIÉES

En M€ TTC	S1 2015	%	S1 2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	190	48%	198	56%	
Haut de gamme	183	47%	119	34%	
Résidences Services	14	4%	30	8%	
Histoire & Patrimoine	5	1%	8	2%	
Total	393		355		+11%

Les ventes notariées s'élèvent à 393 M€ au 1^{er} semestre 2015, en progression de + 11% comparé au 1^{er} semestre 2014.

⁶⁸ Source : Ministère du Développement durable. Chiffres et Statistiques mai 2015 : commercialisation des logements neufs au T1 2015.

⁶⁹ Source : Communiqué de presse du 21 mai 2015 de la FPI.

⁷⁰ Réservations nettes des désistements, avec la prise en compte des réservations d'Histoire & Patrimoine à hauteur de la quote-part de détention du Groupe.

⁷¹ Programmes dont le prix de vente est inférieur à 5 000 €/m² en Ile-de-France et 3 600 €/m² en régions.

⁷² En partenariat avec le Groupe Imestia.

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

CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTABILISÉ A L'AVANCEMENT⁷³

En M€ HT	S1 2015	%	S1 2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	223	49%	165	45%	
Haut de gamme	200	44%	167	45%	
Résidences Services	28	6%	36	10%	
Total	451		368		+ 23%

Le chiffre d'affaires Logement représente 451 M€, en progression de +23% comparé au 1^{er} semestre 2014. Les programmes d'entrée et de milieu de gamme représentent près de la moitié du chiffre d'affaires à l'avancement.

MARGE IMMOBILIÈRE⁷⁴ ET CASH-FLOW OPÉRATIONNEL

En M€	30/06/2015		30/06/2014 retraité
Chiffre d'affaires	451,2	23%	368,2
Coût de vente	(411,2)		(337,5)
Marge immobilière	40,0	30%	30,7
% du CA	8,9%		8,3%
Production stockée	26,6		20,5
Frais de structure	(43,3)		(37,2)
Autres (a)	1,2		2,2
Cash-flow opérationnel	24,5	52%	16,1
% du CA	5,4%		4,4%

(a) Inclut notamment la contribution des sociétés consolidées par mise en équivalence.

BACKLOG⁷⁵

En M€ HT	S1 2015	2014	Var
CA acté non avancé	730	879	
CA réservé non acté	805	580	
Backlog	1 535	1 459	+5%
En nombre de mois	20	22	

⁷³ 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.

⁷⁴ La marge immobilière est calculée après frais financiers stockés, après frais et honoraires de commercialisation et de publicité.

⁷⁵ 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.

2.2.4 Gestion des risques

Décomposition de l'offre à la vente à fin 2015 (679 M€ TTC et environ 2 800 lots), en fonction du stade d'avancement opérationnel :

	-	<--- Risque--->	+	
Phases opérationnelles	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis / chantier non lancé	Foncier acquis / chantier en cours	Logements achevés en stock
Dépenses engagées (M€ HT)	31	3		
Prix de revient de l'offre (M€ HT)			212	8
Offre à la vente (679 M€ TTC)	402	15	251	11
En %	59%	2%	37%	2%
Dont à livrer		en 2015	16 M€	
		en 2016	126 M€	
		en 2017	88 M€	
		en 2018	21 M€	

GESTION DE L'OFFRE À LA VENTE⁷⁶

61% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation (promesses unilatérales principalement).

37% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 16 M€ (sur 251 M€) correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2015.

Le stock de produits finis n'est pas significatif.

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

- la volonté de privilégier la signature de foncier sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques,
- une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier puis au moment de la mise en chantier,
- un accord requis du comité des engagements à toutes les étapes de l'opération : signature de la

⁷⁶ L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente et exprimée en valeur TTC. La décomposition de l'offre n'intègre pas l'offre produits de Renovation Histoire & Patrimoine (22 millions d'euros TTC).

promesse, lancement de la commercialisation, acquisition du foncier et démarrage des travaux,

- l'abandon ou la renégociation des opérations dont la commercialisation serait décevante.

LA GESTION DU CYCLE

Grâce à la mise en place de critères prudentiels, Cogedim contrôle son portefeuille foncier quasi exclusivement au travers d'options unilatérales qui ne seront exercées qu'en fonction de la réussite commerciale des programmes.

APPROVISIONNEMENT⁷⁷

	CA TTC (M€)	Nb de lots
Opérations approvisionnées au S1 2015	1 157	5 104
dont Entrée et Milieu de gamme	724	3 625
% des approvisionnements du S1 2015	63%	71%

Les promesses signées au 1^{er} semestre 2015 représentent l'équivalent de 1,2 milliard d'euros de chiffre d'affaires TTC soit 5 100 lots environ. Elles concernent à 70% des programmes d'entrée et moyenne gamme particulièrement adaptés aux niveaux de prix correspondant à la solvabilité des acquéreurs.

OFFRE A LA VENTE ET PORTEFEUILLE FONCIER⁷⁸

En M€ TTC	Au 30/06/2015	Nb de mois	Au 31/12/2014
Offre à la vente	702	7	562
Portefeuille foncier	4 646	47	4 380
Total Pipeline	5 348	54	4 942
<i>Dont Entrée/Milieu gamme</i>	3 028	+9%	
31/12/2014	4 942		
Var.	+8%		

Le pipeline résidentiel (offre à la vente + portefeuille foncier) augmente de +8% comparé à fin 2014.

⁷⁷ Nouvelles opérations rentrées dans le portefeuille foncier.

⁷⁸ Le portefeuille foncier est constitué par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale) dont le lancement n'a pas encore eu lieu et exprimés en valeur TTC. Hors opérations Histoire & Patrimoine.

2.3 BUREAU

2.3.1 Conjoncture et activité du semestre

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE⁷⁹

En baisse de -38% par rapport au 1^{er} semestre 2014, le montant des investissements en immobilier d'entreprise s'élève à 5,4 milliards d'euros.

Les investisseurs ont bénéficié d'un coût de la dette faible, générant un afflux de capitaux qui a principalement profité aux actifs « Core » de grande taille, surtout à Paris. Le marché reste concurrentiel pour ces actifs de qualité, entraînant une baisse des taux de rendement « prime » du Quartier Central des Affaires à Paris.

PLACEMENTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE⁸⁰

Au 1^{er} semestre 2015, la demande placée en Ile-de-France s'élève à 915 000 m². En baisse de -22% sur un an, cette évolution s'explique principalement par le manque de transactions sur les surfaces supérieures à 5 000 m².

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

Au 30 juin 2015, l'offre immédiate évolue peu et s'établit à 4 millions de m². La part du neuf et du restructuré dans l'offre immédiate continue de diminuer pour atteindre 18% (vs 20% fin 2014).

2.3.2 Stratégie du Groupe

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

- en tant qu'investisseur à travers le fonds AltaFund⁸¹ dont le Groupe est l'opérateur exclusif et l'un des principaux actionnaires avec une quote-part d'intérêts comprise entre 17% et 30%⁸²,

- en tant que promoteur⁸³ avec une position particulièrement forte sur le marché des clés en main utilisateurs,

- en tant que prestataire pour le compte de grands investisseurs institutionnels⁸⁴.

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

2.3.3 Placements

Ce semestre, les placements du Groupe sont en augmentation de +83% pour atteindre 233 millions d'euros sur 5 opérations⁸⁵.

En M€	30/06/2015	30/06/2014	Var.
Placements	233 M€	127 M€	+83%

2.3.4 Evénements du semestre

Projet	Nature	Surface à 100%	Evénements S1 2015
LA DEFENSE - Tours Pascal	AltaFund	63 500 m ²	Acquisition
OLLIIOULES - Technopôle de la Mer	VEFA	4 630 m ²	Signature VEFA
LYON GERLAND - SANOFI	VEFA	15 100 m ²	Signature VEFA
LYON GERLAND - Ivoire	BEFA & VEFA	7 550 m ²	Signatures BEFA & VEFA
PARIS - Rue des Archives	CPI	22 655 m ²	Démarrage travaux
MARSEILLE - Euromed Center Ph. 1	CPI	14 208 m ²	Livraison
PARIS - Laennec	MOD	18 000 m ²	Livraison

SIGNATURES

- En mai 2015, AltaFund s'est associé avec Goldman Sachs afin d'acquérir un ensemble immobilier de bureaux de 63 500 m² situé à Paris – La Défense et destiné à être restructuré.

- Ollioules (83) – Technopôle de la mer : le groupe a vendu en VEFA à un groupement d'investisseurs la 1^{ère} tranche de cette opération.

- Lyon (69) - Sanofi : au cœur du Biopôle de Gerland, le groupe réalise le futur siège des divisions Santé animale et Vaccins de Sanofi.

⁷⁹ Source : Immostat pour le T2 2015.

⁸⁰ Source CBRE : Marketview bureaux T2 2015.

⁸¹ AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011.

⁸² En mars 2015, le Groupe a augmenté son allocation de fonds propres, passant de 100 millions d'euros à 150 millions d'euros, et portant ainsi sa participation à 30% sur les nouvelles opérations qu'AltaFund engage depuis 2015.

⁸³ 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).

⁸⁴ Dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée).

⁸⁵ Placements du semestre : Lyon Sanofi, Marseille Michelet, Massy Cinéma, Marseille Euromed Center Ph. 1, Paris Rue des Archives.

L'ensemble immobilier développant 15 100 m² est en cours de travaux pour une livraison en 2017, et est a été cédé par le Groupe à un investisseur.

• Lyon (69) - Ivoire : le Groupe a signé en juin un BEFA avec le groupe Cepgeminiafin de réunir plusieurs entités sur Lyon, et fin juillet la vente de l'actif en VEFA à un investisseur, la cession étant assortie d'un contrat de CPI avec Altarea Cogedim Entreprise. Les travaux devraient débuter au 3^{ème} trimestre 2015 pour une livraison début 2017.

Durant le 1^{er} semestre 2015, le Groupe a également procédé à la mise en chantier d'un immeuble de 22 700 m² en plein cœur du Marais à Paris.

LIVRAISONS

Le Groupe a livré 2 programmes, pour un total de 32 000 m² : l'immeuble de bureaux du programme Laennec à Paris 7^e (MOD) et la 1^{ère} tranche du quartier mixte Euromed Center à Marseille (MOD).

2.3.5 Synthèse des projets en cours

Nature du projet	Surface à 100%	Equivalent valeur en QP
AltaFund ^(a)	134 350 m ²	660 M€
CPI / VEFA / BEFA ^(b)	356 764 m ²	1 120 M€
MOD ^(c)	32 100 m ²	60 M€
TOTAL	523 214 m²	1 840 M€
<i>dont en cours de construction</i>	<i>135 190 m²</i>	<i>415 M€</i>
31/12/2014	490 677 m²	1 702 M€
Var.	+7%	+8%

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

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

(c) Montant = honoraires capitalisés.

2.3.6 Chiffre d'affaires et cash-flow opérationnel

En M€	30/06/2015		30/06/2014 Retraité
Chiffre d'affaires	50,8	192%	17,4
Marge immobilière	6,6	202%	2,2
% du CA	13,1%		12,7%
Prestation de services externes	2,2	(3)%	2,2
Production stockée	6,5		4,9
Charges d'exploitation	(7,8)		(5,6)
Frais de structure nets	0,9		1,5
Autres (QP de résultat MEE) ^(a)	1,0		4,9
Cash-flow opérationnel	8,5	(1)%	8,6
% du CA	16,8%		49,5%

(a) Principalement AltaFund.

La contribution du 1^{er} semestre 2015 (stable à 8,5 millions d'euros) n'est pas représentative de la tendance en cours, qui devrait induire une forte

croissance des résultats dès le 2^{ème} semestre 2015.

DETAIL DES OPERATIONS EN COURS AU 30 JUIN 2015

Projet	Nature	Surface à 100%	Equivalent valeur en QP	Statut
PARIS - Semapa	AltaFund	14 858 m ²		Maitrisé
NEUILLY - Avenue Charles de Gaulle	AltaFund	25 092 m ²		Maitrisé
PARIS - Rue de Richelieu	AltaFund	30 900 m ²		Maitrisé
LA DEFENSE - Tours Pascal	AltaFund	63 500 m ²		Maitrisé
Opérations AltaFund ^(a)		134 350 m²	660 M€	
PARIS - Raspail	CPI	10 145 m ²		En cours de travaux
CŒUR D'ORLY - Ilot Askia	CPI	18 341 m ²		En cours de travaux
MONTPELLIER - Mutuelle des motards	CPI	9 000 m ²		En cours de travaux
OLLIOULES - Technopôle de la Mer	VEFA	4 630 m ²		En cours de travaux
MARSEILLE - Euromed Center (Phases 2,3 et 4)	CPI	30 136 m ²		En cours de travaux
TOULOUSE Blagnac - SAFRAN	VEFA	25 183 m ²		En cours de travaux
LYON GERLAND - SANOFI	VEFA	15 100 m ²		En cours de travaux
PARIS - Rue des Archives	CPI	22 655 m ²		En cours de travaux
ISSY-LES-MOULINEAUX	CPI	56 600 m ²		Maitrisé
LYON GERLAND - Ivoire	VEFA	7 550 m ²		Maitrisé
VILLEURBANNE - View One	VEFA	15 558 m ²		Maitrisé
MARSEILLE - Michelet	VEFA	16 450 m ²		Maitrisé
TOULON - TPM (Commerces & hôtel)	VEFA	4 568 m ²		Maitrisé
MASSY - Hôtel Place du Grand Ouest	VEFA	6 150 m ²		Maitrisé
ANTONY - Croix de Berny (Tranche 2)	VEFA	16 646 m ²		Maitrisé
NANTERRE - Cœur de Quartier	VEFA	20 785 m ²		Maitrisé
CŒUR D'ORLY (Hors Ilot Askia)	CPI	54 372 m ²		Maitrisé
NICE MERIDIA - Ilot Robini (Lot 1 & 3)	CPI	9 384 m ²		Maitrisé
MARSEILLE - Euromed Center (Phases 5)	CPI	13 511 m ²		Maitrisé
Opérations CPI / VEFA / BEFA ^(b)		356 764 m²	1 120 M€	
PARIS - Champs Elysées	MOD	24 000 m ²		Maitrisé
PARIS - Maignon	MOD	8 100 m ²		Maitrisé
Opérations MOD ^(c)		32 100 m²	60 M€	
TOTAL		523 214 m²	1 840 M€	

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

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

(c) Montant = honoraires capitalisés.

2.4 INNOVATION

ALTAUTURE

En adéquation avec son ADN entrepreneurial, Altarea Cogedim a mis en place une cellule transversale dédiée à l'innovation : AltaFuture.

Cette structure, dotée de moyens humains importants, identifie et sélectionne les innovations pouvant être mises en œuvre par les équipes opérationnelles dans leurs différents métiers. Un conseil scientifique, composé d'experts externes pluridisciplinaires, intervient notamment auprès d'AltaFuture afin d'apporter des solutions pratiques aux nouveaux défis urbains des métropoles.

AltaFuture est par ailleurs en charge de nouer des contacts et des partenariats avec des entreprises et des organisations extérieures au monde purement immobilier, ainsi que de développer un écosystème de jeunes entreprises innovantes.

LEADERSHIP EN MATIÈRE DE FONCIÈRE CONNECTÉE

Au cours des trois dernières années, Altarea Commerce s'est constitué un capital humain et technologique au cœur de son activité de foncière, qui a conduit au développement de la Digital Factory, plateforme qui centralise de façon ordonnée la connaissance des clients et qui à terme modifiera profondément les pratiques d'asset management des centres commerciaux.

Concrètement, la Digital Factory :

- collecte les données et informations clients issus des multiples canaux du Groupe⁸⁶,
- les centralise dans un système dédié de traitement des données (une « DMP », *Data Management Platform*),
- en vue de leur exploitation (analyses automatisées des données, reportings...) et de l'établissement de plans d'action ciblés.

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

- un enrichissement de la connaissance client (segmentation, croisement des profils, comportements d'achats offline/online, croisement avec des bases de données « opt-in »...),

⁸⁶ Wifi et géolocalisation, programmes de fidélité, sites web et applications des centres commerciaux mobiles, réseaux sociaux, bases « opt-in »...

- une analyse minutée des parcours physiques dans les centres connectés (pratiques d'achat via la collecte des tickets de caisse, fréquentation boutique par boutique...),

- en vue d'actions efficaces (communication ciblée auprès des clients, offre géolocalisée personnalisée en temps réel, gestion optimisée du mix-merchandizing, animation des « zones froides » et des heures creuses, objectivation des négociations avec les enseignes...).

Ces fonctionnalités sont déjà opérationnelles sur le Quartz, premier centre commercial connecté de France où les parcours de près de 50% des clients sont désormais captés, traités et analysés. La Digital Factory a ainsi permis d'accompagner la montée en puissance du centre (relances commerciales régulières et actions d'asset management en temps réel).

La Digital Factory est en cours de déploiement sur les principaux centres commerciaux d'Altarea Cogedim. De grands investisseurs détenteurs de centres commerciaux se sont d'ores et déjà déclarés intéressés par ces fonctionnalités pour leur propre patrimoine.

Par ailleurs, grâce à son expérience en commerce de gare, le Groupe a développé un concept unique de « commerces de flux connectés » qui a fortement joué dans le gain des concours des gares Paris-Montparnasse en 2014 et Paris-Austerlitz en 2015.

BATIR LES SMART CITIES

Grâce à son profil multi-produits (commerce, bureau, logement, hôtels), Altarea Cogedim est le seul Groupe immobilier français à pouvoir concevoir dans son ensemble les grands projets urbains.

Ceci l'a naturellement poussé à réfléchir aux problématiques de « Smart City », et à définir des concepts forts, qui anticipent le quartier de demain en proposant un mode de vie :

- efficient par la complémentarité des usages,
- générateur de vivre ensemble et de confort grâce au numérique.

Ce concept trouve ses premières mises en œuvre dans les grands projets en cours :

- Massy-Place du Grand Ouest (700 logements, 7 000 m² de commerces, un hôtel, un cinéma et un centre des congrès),

-
- Bezons-Cœur de Ville (700 logements et 20 000 m² de commerce),
 - Lyon-La Soie (600 logements, 18 500 m² de bureaux et 4 000 m² de commerces).

Pour les logements, le Groupe structure notamment sa démarche autour de 5 thématiques d'innovation : la personnalisation, l'évolutivité et la modularité, les espaces et services partagés, les nouvelles technologies, et l'écoconstruction.

Dans le cadre de ses opérations de bureaux, le Groupe accompagne les grandes entreprises dans l'amélioration de leur environnement de travail, comme en témoigne les opérations en cours :

- Qualité et filtration de l'air optimisé pour le projet Austerlitz (Paris 13),
- Bâtiment à énergie positive (BEPOS) pour le siège de Sanofi Pasteur et Merial (Lyon).

Sur le thème de l'écoconstruction, Altarea Cogedim innove dans la construction à faible empreinte carbone en réalisant le premier centre commercial 100% bois avec une empreinte carbone construction inférieure de 30% par rapport à un projet commercial traditionnel. Témoin de cette performance, le Village de Marques Aubergenville sera une opération pilote pour l'établissement du nouveau label Bâtiment Bas Carbone (BBCA).

3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS

3.1 RÉSULTATS

Les résultats au 30 juin 2015 sont portés par le dynamisme des activités immobilières.

Le chiffre d'affaires immobilier⁸⁷ (83% du total) progresse de +24,5% et le FFO immobilier de +11,3% à 100,0 millions d'euros grâce à la forte reprise de l'activité Logement (+52%), qui recueille les fruits de sa stratégie d'extension des gammes (succès commerciaux et effet volume). La contribution des Centres commerciaux au FFO s'inscrit en légère baisse (arbitrages des actifs italiens). La contribution Bureau est stable au 1^{er} semestre, ce qui n'est pas représentatif de la dynamique en cours (forte croissance attendue dès le 2^{ème} semestre 2015).

Le FFO consolidé⁸⁸ s'inscrit en croissance de +7,3% à 89,8 millions d'euros, malgré la perte réalisée en e-commerce. Ramené en part du Groupe, le FFO consolidé progresse de +5,8% et le FFO immobilier de +11,1% à 77,5 millions d'euros.

Le résultat net consolidé⁸⁹ atteint 77,8 millions d'euros, en baisse de -10,6% (53,0 millions d'euros en quote-part Groupe, en baisse de -19,4%), intégrant notamment un ajustement de valeur sur Rue du Commerce.

En M€	30/06/2015		30/06/2015			30/06/2014 Retraité		
	Cash-flow courant des opérations (FFO) - Immobilier (a)		Cash-flow courant des opérations (FFO) - Consolidé (b)	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
Commerce "Physique"	96,8		96,8	2%	-	96,8		96,8
Logement	450,8		450,8	22%	-	450,8		450,8
Bureau	52,9		52,9	170%	-	52,9		52,9
Commerce "Online"	-		124,2	(0)%	-	124,2		124,2
CHIFFRE D'AFFAIRES	600,5	24,5%	724,7	19,5%	-	724,7	-	606,7
Commerce "Physique"	82,7		82,7	(2,0)%	32,3	115,0	(27,8)	56,6
Logement	24,5		24,5	51,9%	(1,5)	23,0	(2,7)	13,4
Bureau	8,5		8,5	(0,7)%	(0,3)	8,2	2,5	11,1
Commerce "Online"	-		(12,1)	77,0%	(33,6)	(45,7)	(6,8)	(7,3)
Autres	1,1		1,1		(2,4)	(1,3)	(0,5)	(4,0)
RESULTAT OPERATIONNEL	116,9	7,5%	104,8	2,9%	(5,5)	99,3	(31,9)	69,9
Coût de l'endettement net	(13,5)		(14,0)	(14,8)%	(3,0)	(17,0)	(2,7)	(19,2)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-		-		(0,2)	(0,2)	(44,5)	(44,5)
Résultat de cession de participation	-		-		0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	(3,3)		(1,0)		(3,3)	(4,3)	82,5	80,8
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	100,0	11,3%	89,8	7,3%	(12,0)	77,8	3,4	87,1
Minoritaires	(22,5)		(22,5)	12,0%	(2,3)	(24,8)	(1,2)	(21,3)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	77,5	11,1%	67,3	5,8%	(14,3)	53,0	2,2	65,7
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)	12,452		12,452				11,645	
FFO PART DU GROUPE PAR ACTION	6,22	3,9%	5,40	(1,0)%			5,46	

(a) FFO des activités Centres commerciaux, Logement, Bureau et autres corporate.

(b) Y compris les résultats de Rue du Commerce.

⁸⁷ Chiffre d'affaires des activités Centres commerciaux, Logement, Bureau et autres corporate.

⁸⁸ Groupe et hors Groupe.

⁸⁹ Groupe et hors Groupe.

3.1.1 FFO⁹⁰ : 89,8 millions d'euros (+7,3%)

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

**CASH-FLOW OPÉRATIONNEL⁹¹ : 104,8
MILLIONS D'EUROS (+2,9%)**

Sur le semestre, le cash-flow opérationnel a surtout été porté par la forte reprise de la contribution Logement.

**COÛT DE L'ENDETTEMENT NET : -14,0
MILLIONS D'EUROS (-15%)**

La baisse du coût de l'endettement net est la conséquence directe de la baisse de son coût moyen (-26 bps en 6 mois).

IMPOT DÉCAISSÉ

Il s'agit de l'impôt payé par le secteur non SIIC, essentiellement regroupé sous l'intégration fiscale Altareit et comprenant notamment la promotion. Au premier semestre 2015, le Groupe a bénéficié de déficits fiscaux imputables sur son secteur taxable portant le montant d'IS à décaisser à -1,0 million d'euros.

NOMBRE MOYEN D' ACTIONS ET DILUTION DU FFO

Courant 2014, le Groupe a effectué une augmentation de capital de 100 millions d'euros via le paiement du dividende 2014 en actions, ayant entraîné la création de 922 692 actions et la dilution des indicateurs de résultat par action.

3.1.2 Variations de valeurs et charges calculées : -12,0 millions d'euros

	En M€
Variation de valeurs - Immeubles de placement ^(a)	30,1
Variation de valeurs - Instruments financiers	(0,2)
Cessions d'actifs et frais de transaction	5,7
Part des sociétés mises en équivalence	(3,0)
Impôts différés	(3,3)
Charges calculées ^(b)	(41,2)
TOTAL	(12,0)

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

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

⁹⁰ Funds From Operations ou Cash-flow courant des opérations.

⁹¹ Ou EBITDA consolidé.

3.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

ANR GROUPE	30/06/2015				31/12/2014 Publié	
	En M€	Var	€/action ^(c)	Var/act.	En M€	€/action ^(c)
Capitaux propres consolidés part du Groupe	1 180,0		94,3		1 249,5	99,9
Autres plus-values latentes	281,8				276,8	
Retraitement des instruments financiers	22,2				87,8	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (actifs à l'international)	18,0				22,4	
ANR EPRA	1 502,0	(8,2)%	120,0	(8,2)%	1 636,5	130,8
Valeur de marché des instruments financiers	(22,2)				(87,8)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	(11,6)				(13,1)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC ^(a)	(6,6)				(17,6)	
Optimisation des droits de mutations ^(a)	65,7				55,6	
Part des commandités ^(b)	(14,5)				(14,9)	
ANR NNAV de liquidation	1 512,8	(2,9)%	120,9	(2,9)%	1 558,6	124,6
Droits et frais de cession estimés	71,3				65,9	
Part des commandités ^(b)	(0,7)				(0,6)	
ANR de continuation dilué	1 583,4	(2,5)%	126,5	(2,5)%	1 623,9	129,8
<i>(a) En fonction du mode de cession envisagé (actif ou titres)</i>						
<i>(b) Dilution maximale de 120 000 actions</i>						
<i>(c) Nombre d'actions diluées :</i>						
			12 513 394			12 512 638

3.2.1 Variation de l'ANR de continuation

Au 30 juin 2015, l'ANR de continuation dilué du Groupe s'établit à 1 583 millions d'euros, en baisse de -2,5% par rapport à 2014.

ANR de continuation dilué	En M€	€/action	
Au 31 décembre 2014	1 624	129,8	
Résultat net	53	4,3	
Autres variations de valeurs ^(a)	32	2,5	
Au 30 juin 2015 avant dividende	1 709	136,5	5,2%
Dividende 2014	(125)	(10,0)	
Au 30 juin 2015 après dividende	1 583	126,5	(2,5)%

L'ANR de continuation dilué et l'ANR NNAV de liquidation tiennent compte de la valeur de marché des instruments financiers (en nette hausse) contrairement à l'ANR EPRA. La baisse de l'ANR EPRA est donc plus importante que celles de l'ANR de continuation dilué et de l'ANR NNAV de liquidation.

3.2.2 Principes de calcul

AUTRES PLUS ET MOINS-VALUES LATENTES

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

- deux fonds de commerces hôteliers (hôtel Wagram et Résidence hôtelière de l'Aubette),
- le pôle de gestion locative et de développement commerces (Altarea France),
- la participation du Groupe dans le marché de Rungis (Semmaris),
- le pôle promotion (Cogedim),
- le pôle 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 (JLL et DTZ pour les fonds de commerce hôteliers et Accuracy pour Altarea France, la Semmaris, Cogedim et AltaFund). Les méthodes utilisées par JLL, DTZ 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 DTZ 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.

FISCALITE

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

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

DROITS

Dans les comptes consolidés IFRS les immeubles de 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.

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

PART DES COMMANDITES

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

4 RESSOURCES FINANCIÈRES

4.1 SITUATION FINANCIÈRE

4.1.1 Financements : 1,4 milliard d'euros de financements à long terme montés

Depuis le début de l'année, le Groupe a signé ou reçu des engagements bancaires fermes pour un total de 1 371 millions d'euros (dont 998 millions en quote-part) :

- 1 034 millions d'euros en refinancement de crédits existants (correspondant en grande majorité aux échéances 2015 à 2017),
- et 337 millions d'euros de nouvelles ressources.

La quasi-totalité des financements (1 341 millions d'euros) correspond à des crédits hypothécaires à long terme :

- 400 millions d'euros adossés au centre commercial Cap 3000 (refinancement du crédit existant et financement des nouveaux travaux d'extension), pour une maturité de 6 ans,
- Signature en juillet d'un contrat cadre portant sur le refinancement hypothécaire de 16 actifs pour un total de 855 millions d'euros⁹² à 10 ans,
- 3 financements d'opérations en cours (bureaux) pour un total de 86 M€.

La durée moyenne des financements montés ce semestre est de 8,4 ans pour un spread moyen de 112 bps.

4.1.2 Dette par nature

Au 30 juin 2015, la dette financière nette du groupe Altarea Cogedim s'élève à 2 042 millions d'euros, contre 1 772 millions d'euros au 31 décembre 2014 (+270 millions d'euros).

Cette augmentation provient en grande partie de la prise de contrôle à 100% du Qwartz.

En M€	Juin 2015	Déc. 2014
Dette corporate bancaire	558	458
Marchés de crédit	546	537
Dette hypothécaire	1 042	901
Dette promotion	243	234
Total Dette brute	2 388	2 130
Disponibilités	(346)	(358)
Total Dette nette	2 042	1 772

⁹² Et 777 millions d'euros en quote-part économique.

4.1.3 Trésorerie mobilisable : 539 millions d'euros

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

- 389 M€ de ressources au niveau corporate (cash et autorisations confirmées),
- et 149 M€ d'autorisations de crédits confirmés non utilisés adossés à des projets spécifiques.

4.1.4 Covenants financiers

PRINCIPAUX COVENANTS CORPORATE

	Covenant	Juin 2015	Déc. 2014	Delta
LTV ^(a)	≤ 60%	41,1%	37,7%	+ 3,4 pts
ICR ^(b)	≥ 2,0 x	7,5 x	5,9 x	+ 1,6 x

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

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

AUTRES COVENANTS SPÉCIFIQUES

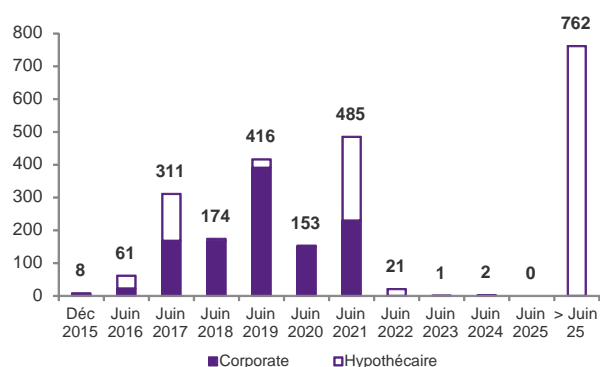
A fin juin 2015, l'ensemble des covenants du Groupe sont contractuellement respectés.

4.2 COUVERTURE ET MATURITÉ

MATURITÉ DE LA DETTE

Après prise en compte des opérations de refinancement, la durée moyenne de la dette du Groupe (hors promotion et billets de trésorerie) passe de 3,7 ans au 31 décembre 2014 à 6,3 ans au 30 juin 2015.

ÉCHEANCIER DE LA DETTE DU GROUPE (M€)⁹³



NOMINAL (M€) ET TAUX DE COUVERTURE MOYEN

Échéance	Swap	Dettes à taux fixe	Total	Taux de base moyen ^(a)
Juin 15	1 250	330	1 580	0,41%
Juin 16	1 324	330	1 654	0,65%
Juin 17	1 276	330	1 606	0,62%
Juin 18	1 268	230	1 498	1,51%
Juin 19	1 276	230	1 506	1,46%
Juin 20	1 141	230	1 371	1,19%
Juin 21	1 008	–	1 008	1,23%
Juin 22	982	–	982	1,23%
Juin 23	981	–	981	1,23%
Juin 24	980	–	980	1,23%

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

Depuis début 2015, le Groupe a procédé à des restructurations significatives de ses couvertures, profitant notamment d'une fenêtre de marché très favorable au cours du 2^{ème} trimestre 2015.

L'objectif est de couvrir environ 75% de sa dette. Le tableau ci-dessus présente par année le taux de base couvert moyen, auquel il convient de rajouter le spread moyen pour déterminer le coût all-in du Groupe.

⁹³ Hors dette promotion et billets de trésorerie, et y compris les financements pour lesquels le Groupe a reçu un engagement ferme en juillet, en millions d'euros.

COÛT DE LA DETTE

Au 30 juin 2015, le coût de financement moyen s'établit à 2,15% marge incluse, contre 2,41% à fin décembre 2014 (-26 bps).

Grâce à ces opérations, le Groupe bénéficie d'une excellente visibilité sur le coût moyen de la dette à long terme.

Compte de résultat analytique au 30 juin 2015

	30/06/2015			30/06/2014 Retraité (*)		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>						
Revenus locatifs	87,0	–	87,0	85,0	–	85,0
Autres charges	(6,8)	–	(6,8)	(7,8)	–	(7,8)
Loyers nets	80,2	–	80,2	77,3	–	77,3
Prestations de services externes	9,8	–	9,8	9,5	–	9,5
Production immobilisée et stockée	15,1	–	15,1	11,3	–	11,3
Charges d'exploitation	(29,2)	(0,2)	(29,4)	(24,7)	(0,8)	(25,5)
Frais de structure nets	(4,3)	(0,2)	(4,5)	(3,9)	(0,8)	(4,7)
Part des mises en équivalence	6,9	(3,3)	3,6	11,1	3,5	14,6
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,6)	(0,6)	–	(0,5)	(0,5)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	–	7,8	7,8	–	0,6	0,6
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	30,1	30,1	–	(30,0)	(30,0)
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,6)	(1,6)	–	(0,5)	(0,5)
RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES	82,7	32,3	115,0	84,4	(27,8)	56,6
Chiffre d'affaires distribution et Autres	118,6	(0,0)	118,6	119,2	–	119,2
Coût des ventes et autres charges	(116,7)	–	(116,7)	(111,8)	–	(111,8)
Marge Distribution	2,0	(0,0)	1,9	7,4	–	7,4
Commissions Galerie Marchande	5,6	–	5,6	5,1	–	5,1
Charges d'exploitation	(19,6)	(1,2)	(20,8)	(19,3)	(0,1)	(19,5)
Frais de structure nets	(19,6)	(1,2)	(20,8)	(19,3)	(0,1)	(19,5)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(31,9)	(31,9)	–	(0,4)	(0,4)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,4)	(0,4)	–	–	–
RESULTAT COMMERCES ONLINE	(12,1)	(33,6)	(45,7)	(6,8)	(0,5)	(7,3)
Chiffre d'affaires	451,2	–	451,2	368,2	–	368,2
Coût des ventes et autres charges	(411,2)	–	(411,2)	(337,5)	–	(337,5)
Marge immobilière	40,0	–	40,0	30,7	–	30,7
Prestations de services externes	(0,3)	–	(0,3)	0,0	–	0,0
Production stockée	26,9	–	26,9	20,4	–	20,4
Charges d'exploitation	(43,3)	(0,6)	(43,9)	(37,2)	(0,8)	(38,1)
Frais de structure nets	(16,7)	(0,6)	(17,3)	(16,8)	(0,8)	(17,6)
Part des mises en équivalence	1,2	0,8	2,0	2,2	(0,3)	1,9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,5)	(1,5)	–	(1,2)	(1,2)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,2)	(0,2)	–	(0,3)	(0,3)
RESULTAT LOGEMENTS	24,5	(1,5)	23,0	16,1	(2,7)	13,4
Chiffre d'affaires	50,8	–	50,8	17,4	–	17,4
Coût des ventes et autres charges	(44,1)	–	(44,1)	(15,2)	–	(15,2)
Marge immobilière	6,6	–	6,6	2,2	–	2,2
Prestations de services externes	2,2	–	2,2	2,2	–	2,2
Production stockée	6,5	–	6,5	4,9	–	4,9
Charges d'exploitation	(7,8)	(0,2)	(8,0)	(5,6)	(0,2)	(5,8)
Frais de structure nets	0,9	(0,2)	0,7	1,5	(0,2)	1,3
Part des mises en équivalence	1,0	(0,5)	0,5	4,9	2,9	7,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	0,3	0,3	–	(0,1)	(0,1)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–
RESULTAT BUREAUX	8,5	(0,3)	8,2	8,6	2,5	11,1
Autres (Corporate)	1,1	(2,4)	(1,3)	(0,5)	(3,5)	(4,0)
RESULTAT OPERATIONNEL	104,8	(5,5)	99,3	101,8	(31,9)	69,9
Coût de l'endettement net	(14,0)	(3,0)	(17,0)	(16,5)	(2,7)	(19,2)
Actualisation des dettes et créances	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,1)	(0,1)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(0,1)	(0,1)	–	(44,4)	(44,4)
Résultat de cession de participation	–	0,0	0,0	–	0,0	0,0
RESULTAT AVANT IMPOT	90,8	(8,6)	82,1	85,4	(79,1)	6,3
Impôts sur les sociétés	(1,0)	(3,3)	(4,3)	(1,7)	82,5	80,8
RESULTAT NET	89,8	(12,0)	77,8	83,7	3,4	87,1
Minoritaires	(22,5)	(2,3)	(24,8)	(20,1)	(1,2)	(21,3)
RESULTAT NET, Part du Groupe	67,3	(14,3)	53,0	63,6	2,2	65,7
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	<i>12 452 453</i>	<i>12 452 453</i>	<i>12 452 453</i>	<i>11 645 043</i>	<i>11 645 043</i>	<i>11 645 043</i>
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), Part du Groupe	5,40	(1,15)	4,26	5,46	0,19	5,65

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

(1) Comprend en 2015 le résultat de cession du portefeuille de centres commerciaux en Italie qui relève des opérations courantes de la société.

Bilan au 30 juin 2015

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014 Retraité (*)
ACTIFS NON COURANTS	4 239,1	3 940,5
Immobilisations incorporelles	233,5	244,7
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	128,7	128,7
<i>dont Marques</i>	95,9	96,8
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	8,9	19,2
Immobilisations corporelles	9,8	10,6
Immeubles de placement	3 532,5	3 163,6
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 288,7	2 974,4
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	243,8	189,2
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	299,3	362,0
Prêts et créances (non courant)	43,3	43,3
Impôt différé actif	120,7	116,4
ACTIFS COURANTS	1 476,8	1 406,4
Stocks et en-cours nets	572,1	617,9
Clients et autres créances	498,6	392,5
Créance d'impôt sur les sociétés	5,8	6,3
Prêts et créances financières (courant)	26,3	15,2
Instruments financiers dérivés	26,0	15,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	346,4	358,0
Actifs non courants détenus en vue de la vente	1,7	0,7
TOTAL ACTIF	5 715,9	5 347,0
CAPITAUX PROPRES	2 155,6	2 169,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altea SCA	1 180,0	1 250,1
Capital	191,2	191,2
Primes liées au capital	396,8	518,7
Réserves	538,9	425,9
Résultat, part des actionnaires d'Altea SCA	53,0	114,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	975,7	919,8
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	755,8	579,1
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	24,8	145,6
PASSIFS NON COURANTS	2 169,9	1 850,0
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 098,3	1 795,1
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	54,9	50,8
<i>dont Emprunts obligataires</i>	477,5	477,2
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 565,8	1 267,1
Provisions long terme	36,3	21,3
Dépôts et cautionnements reçus	28,6	26,2
Impôt différé passif	6,7	7,4
PASSIFS COURANTS	1 390,4	1 327,0
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	394,3	448,3
<i>dont Emprunts obligataires</i>	4,2	4,3
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	262,7	326,5
<i>dont Billets de trésorerie</i>	61,5	53,0
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	16,5	2,1
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	49,4	62,3
Instruments financiers dérivés	46,7	102,7
Dettes fournisseurs et autres dettes	805,9	757,4
Dettes d'impôt exigible	18,0	18,7
Dettes auprès des actionnaires	125,4	0,0
TOTAL PASSIF	5 715,9	5 347,0

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