

Résultats Annuels 2009

1



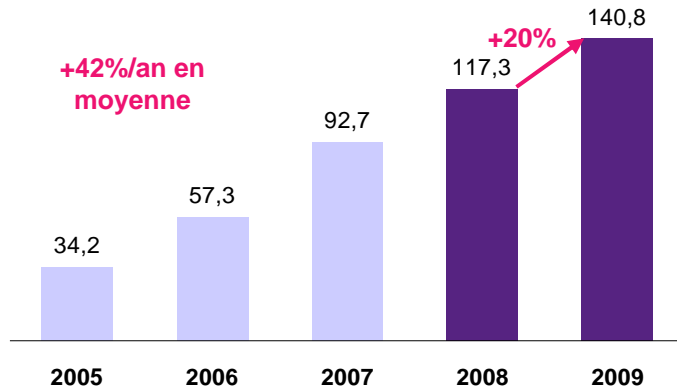
Synthèse



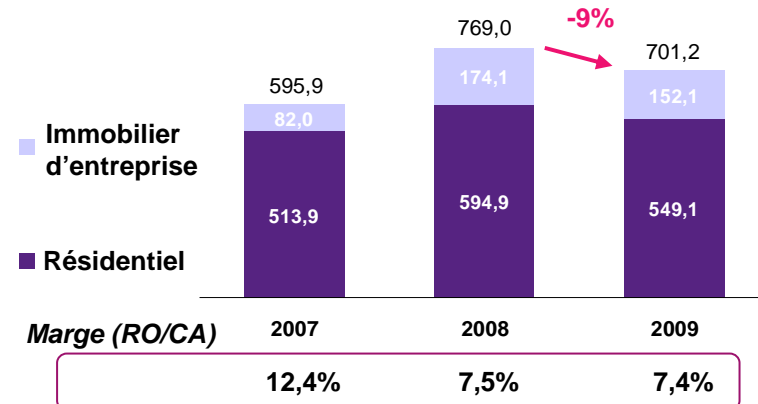
1

1 | Résultats 2009 Synthèse

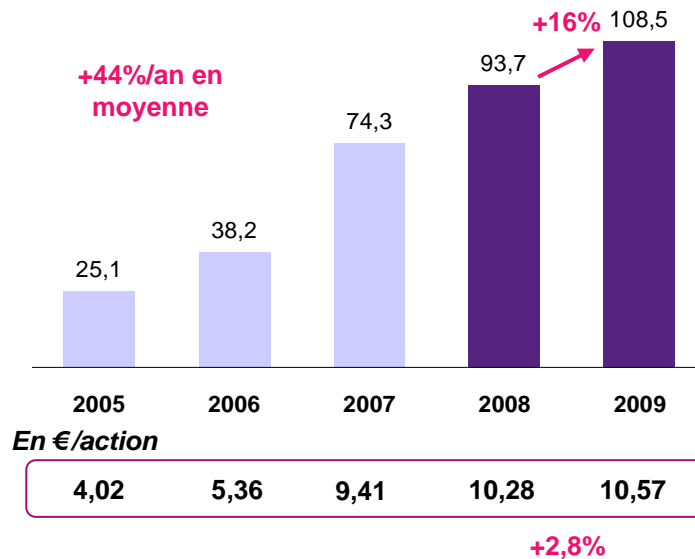
Loyers nets (M€)



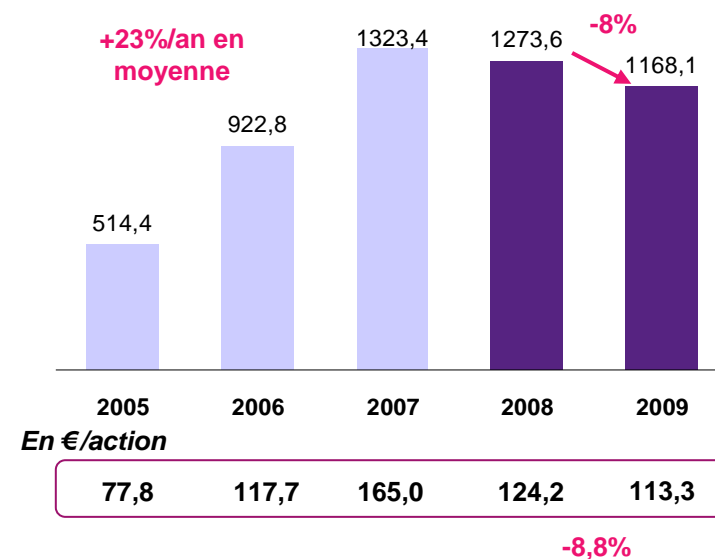
Chiffre d'affaires promotion (M€)



Résultat net récurrent (M€)



Actif net réévalué (M€)



1



2 | Faits marquants 2009

Centres Commerciaux: forte progression des cash flows

- Livraisons 2008 / 2009: +20M€ de loyers nets
- Variation à périmètre constant: +4,3M€ (+4,0%)
- Quatre livraisons/extensions (Wagram, Carré de Soie, Crèches, Toulouse Occitania) :
 - ✓ Loués à 100%
 - ✓ +247M€ de valeur (DI)
 - ✓ 14M€ de loyers bruts signés
 - ✓ 53 000 m² GLA

Patrimoine: stabilisation au 2^{ème} semestre 2009

- Taux de cap à 6,58% (niveau début 2006) contre 6,09% à fin 2008 et 6,62% en juin 2009
- Stabilisation des principaux indicateurs opérationnels: taux d'effort (9,5%) et créances douteuses (2,9%)
- Reprise prudente des investissements (235M€) accompagnée d'arbitrage d'actifs mûrs (110M€)

Promotion

- Résidentiel: forte reprise des réservations
 - ✓ Réservations 2009: 887M€ (+59% par rapport à 2008 et +33% par rapport à 2007)
 - ✓ Part de marché: 4,0% contre 2,4% lors de l'acquisition de Cogedim en 2007
- Immobilier d'entreprise:
 - ✓ 150 000 m² livrés
 - ✓ Placements: 140M€ HT
- Maintien des marges (RO/CA à 7,4% en 2009 contre 7,5% en 2008)

Ressources

- Amélioration des conditions de financement bancaire (164M€ de crédits hypothécaires signés en 2009)
- Signature waiver crédit acquisition Cogedim
- Elargissement du flottant (reclassement MS/Affine pour 100M€ souscrit près de 2x)

1



3

Résultat consolidé

M€/IFRS	Centres commerciaux	Promotion	Total 2009	Total 2008	%
Loyers nets	140,8	-	140,8	117,3	+20%
Marges immobilières	-	66,2	66,2	75,6	
Honoraires externes	8,1	16,4	24,5	36,1	
Frais de structure	(17,9)	(27,8)	(45,7)	(59,6)	
Autres	(4,1)	(3,0)	(7,1)	(7,5)	
Résultat opérationnel	127,0	51,8	178,7	161,8	+10%
<i>Evolution / 2008</i>	+22%	-11%			
Coût de l'endettement net	(55,4)	(17,5)	(72,9)	(67,7)	
Autres					
Résultat net consolidé Q/P Groupe	76,9	31,7	108,5	93,7	+16%
RNR par action (en €/action)			10,57	10,28	+3%

- Centres commerciaux : effet des livraisons 2008 et 2009
- Promotion : baisse du résultat comptable à l'avancement mais maintien du taux de marge
- RNR/action : prise en compte des 2,2 millions d'actions nouvelles créées en juillet 2008

1

4

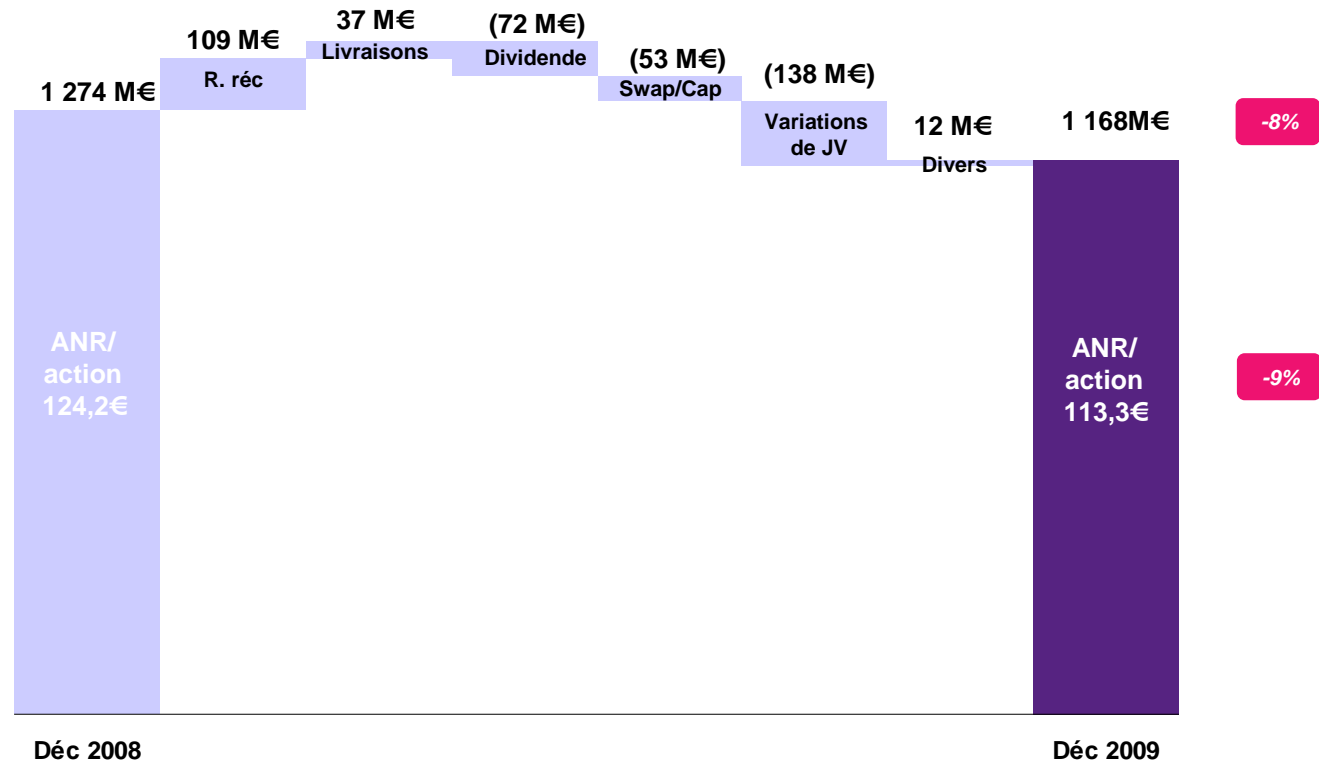
Actif Net Réévalué de continuation

■ Impacts à la hausse

- ✓ Résultat récurrent
- ✓ Livraison de 4 actifs/extensions

■ Impacts à la baisse :

- ✓ Distribution dividende (7€/action)
- ✓ Baisse de valorisation des instruments de couverture (baisse des taux longs)
- ✓ Variation de juste valeur des actifs immobiliers (taux de cap, etc.)
- ✓ Divers (frais de développement, Cogedim, etc.)



➔ Ajustement de la valeur des actifs immobiliers : taux de capitalisation +110bp en 18 mois

➔ Un ANR/action de retour aux niveaux de 2006

2



Performance Opérationnelle Foncière centres commerciaux



2



1 | Foncière de centres commerciaux

Résultat opérationnel

■ Résultat opérationnel en très forte progression (+22%)

(en M€)	2009	2008	
Revenus locatifs	153,5	126,6	+21%
Charge du foncier	(4,4)	(2,1)	
Charges locatives non récupérées	(3,7)	(2,7)	
Créances douteuses	(4,3)	(4,3)	
Loyers nets	140,8	117,3	+20%
Frais de structure nets	(9,8)	(9,5)	
Autres	(4,1)	(3,9)	
Résultat opérationnel	127,0	103,8	+22%
<i>% des revenus locatifs</i>	<i>82,7%</i>	<i>82,0%</i>	

➔ **Loyers nets: une croissance essentiellement tirée par le développement pour compte propre**

- Effet « année pleine » des livraisons 2008: +10,5 M€
- Mises en services 2009 : +9,7 M€
- Progression à périmètre constant : +4,3M€ (+4,0%)

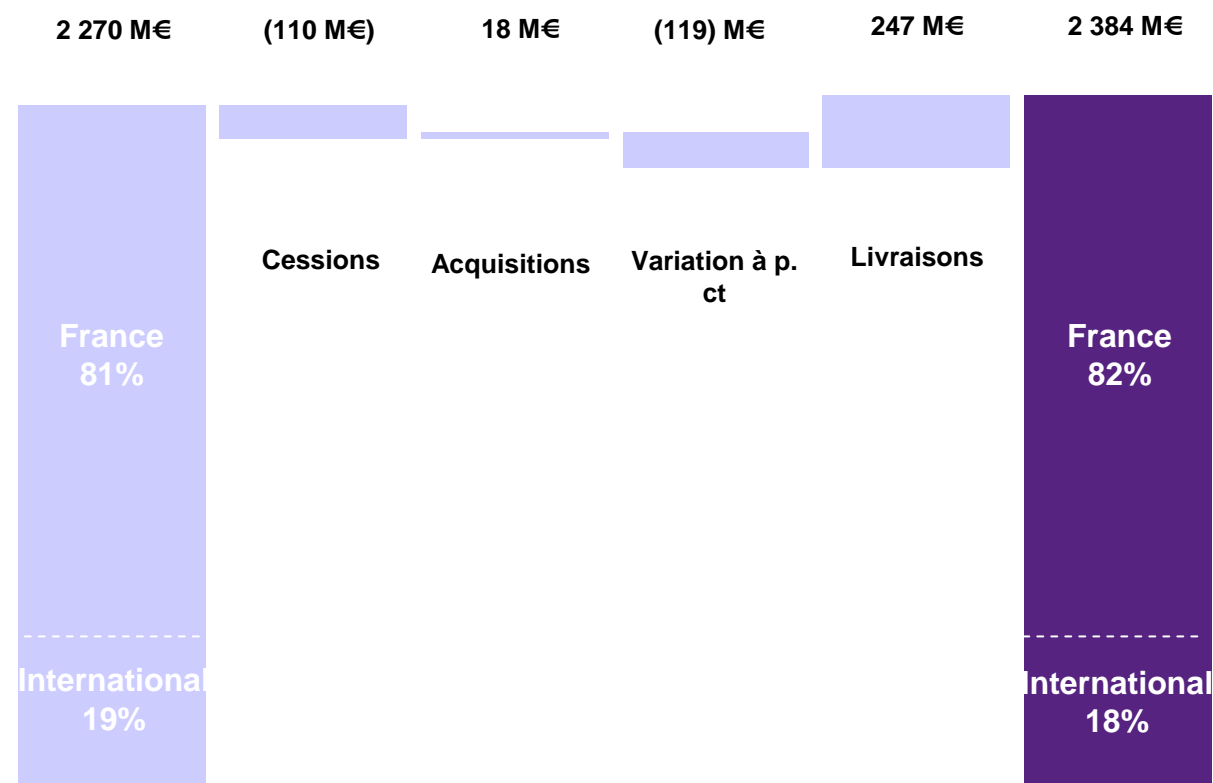
2



2 | Patrimoine de centres commerciaux (1/2)

- Valeur du patrimoine en progression notamment à cause de la livraison de 4 actifs

- Taux de cap en hausse de +50bp à 6,58% et de +110bp sur 18 mois



	Déc 2008	Déc 2009
Taux de cap (hors droits)	6,09%	6,58%
France	6,02%	6,53%
International	6,40%	6,77%

■ Inflexion positive de la situation économique des locataires au 2^{ème} semestre 2009

- ✓ CA des locataires en baisse de -1,6% sur l'ensemble de l'année 2009 contre -3,8% au 1^{er} semestre 2009
- ✓ Tx d'effort : 9,5% (vs 9,9% au 30 juin 2009 et 9,0% en 2008)
- ✓ Baisse relative des impayés au 2^{ème} semestre 2009 : 2,9% des loyers sur l'année contre 3,8% au 1^{er} semestre et 3,5% en 2008
- ✓ Certains centres résistent mieux à la crise que d'autres, les Retail Parks ont vu leur CA augmenter de +4% en 2009

■ Mais difficultés liées à la crise

- ✓ Augmentation de la vacance à 3,2% contre 2,4% en 2008
- ✓ Recouvrement des loyers plus long
- ✓ La baisse de CA (-1,6%) masque une forte dispersion entre les enseignes: certains concepts semblent mieux adaptés au contexte économique actuel (recomposition des parts de marché)

➔ Résilience du modèle de cash-flow des centres commerciaux malgré une dégradation de la situation

■ 4 centres/extensions livrés pour 53 000 m² (QP Groupe)

Carré de Soie



- ✓ Surface : 30 400 m² GLA
- ✓ Loyers signés : 5,2 M€
- ✓ Tx. de commercialisation : 98%

Wagram



- ✓ Surface : 11 000 m² GLA
- ✓ Loyers signés : 6,0 M€
- ✓ Exploitation de l'hôtel par Marriott

Crèches



- ✓ Surface : 11 600 m² GLA
- ✓ Loyers signés : 1,3 M€
- ✓ Tx. de commercialisation : 99%

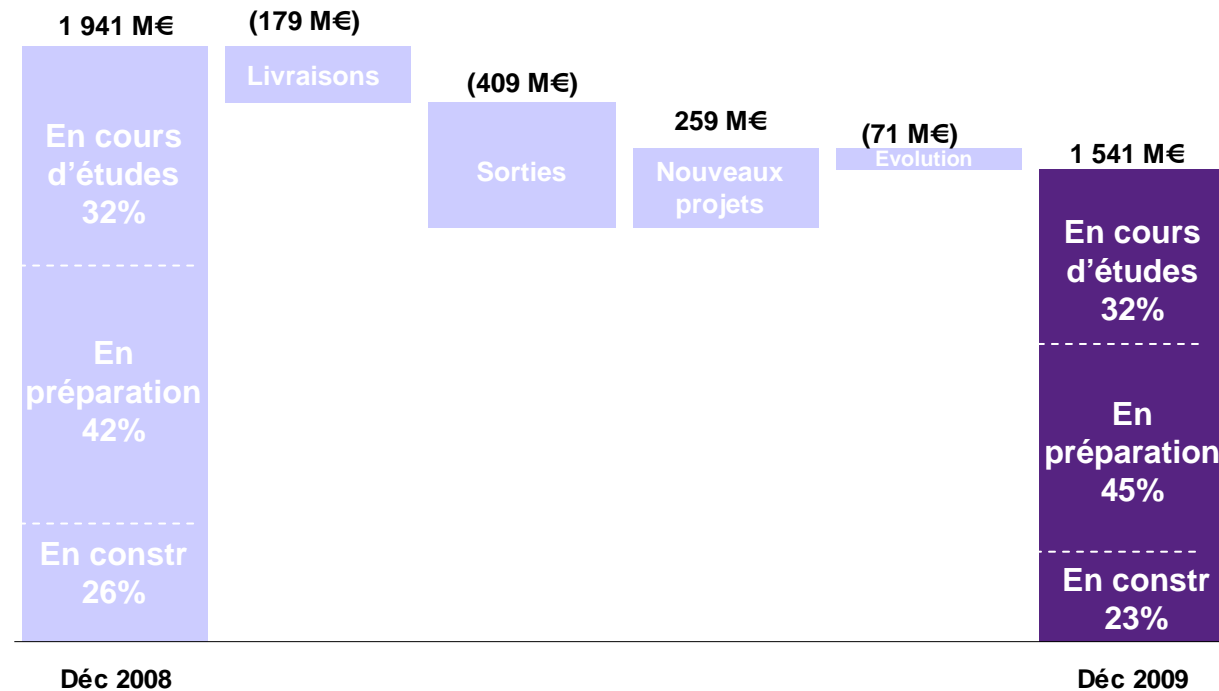
Extension Occitania



- ✓ Loyers signés : 1,7 M€
- ✓ Tx. de commercialisation : 100%

■ Pipeline de centres commerciaux

- ✓ 4 actifs livrés
- ✓ Reprise progressive et prudente du développement en partenariats: 259M€ de nouveaux projets maîtrisés dont Villeneuve-la-Garenne (à 50% avec Orion)
- ✓ Sortie des projets Espagnols
- ✓ 235 M€ investis en 2009
- ✓ Rendement des projets stable à 8,8%



	Déc 2008	Déc 2009
GLA	705 600 m ²	547 900 m ²
Loyers Bruts	170,6 M€	135,6 M€
Rendement	8,8 %	8,8 %

■ Classification opérationnelle des risques et des engagements

- ✓ **Déjà investi** : ensemble des dépenses d'investissement comptabilisées à la date de clôture
- ✓ **Reste à investir engagé** :
 - Projets en cours de construction : intégralité du reste à dépenser à terminaison
 - Projets en cours de montage : engagements de paiement
- ✓ **Reste à investir non engagé** : reste à investir sur les projets en cours de montage dont la décision appartient à ALTAREA

(en M€)	Projets en construction	Lancements en préparation	Opérations en cours d'études avancées	Total
Déjà investi	269,2	90,1	27,7	387,0
Reste à investir engagé	88,8	41,5	20,0	150,2
Reste à investir non engagé	-	557,5	442,2	999,7
Total	358,0	689,1	489,9	1 536,9
<i>Rendement</i>	6,9%	9,5%	9,2%	8,8%

→ **Sur le reste à investir, seuls 13,1% sont engagés**

→ **Ces engagements sont aujourd'hui couverts par la trésorerie disponible sans nouveaux crédits (cf. slide 31)**

■ **110M€ arbitrés en 2009 dont l'Espace Saint-Georges à Toulouse**

- ✓ Actif restructuré en 2004 sans potentiel d'extension compte tenu de son emplacement (15 150 m² GLA)
- ✓ Vendu à un fonds Allemand pour 90M€ acte en mains, soit le niveau d'expertise au 30 juin 2009 (6% net vendeur)
- ✓ Altarea conserve la gestion pendant 5 ans



■ **En 2009, le Groupe a investi 235M€ sur ses projets en cours et maîtrisé 259M€ de nouveaux projets**

- ✓ Les principaux investissements de la période concernent les actifs à livrer en 2010 ainsi que la finalisation des programmes livrés en 2009/2008
- ✓ Principal projet maîtrisé en 2009 : Villeneuve-la-Garenne (86 000 m² SHON)
- ✓ Au 31 décembre 2009 le pipeline s'élève à 1,5Md€ d'investissement à terme et 135M€ de loyers bruts prévisionnels (rendement de 8,8%)
- ✓ 6 programmes sont en construction pour 90 900 m² GLA dont 88 400 m² à livrer en 2010

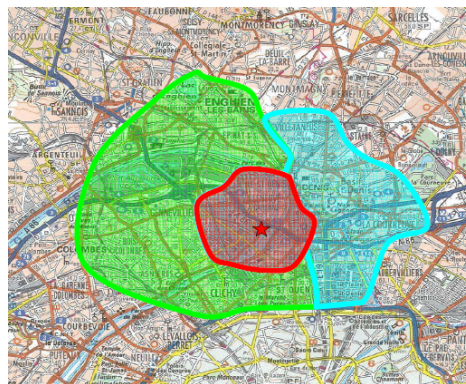


■ Création du dernier grand équipement régional à l'intérieur de l'A86

- ✓ Hypermarché et galerie de grande taille → attractivité régionale
- ✓ Zone de chalandise estimée à 560 000 habitants
- ✓ Sa taille significative lui permettra d'accéder aux marchés Nord et Ouest de Paris



- ✓ Accessible depuis l'A86 et la voie rapide en bord de Seine
- ✓ Dernier grand équipement commercial autour de l'A86



- ✓ Zone de chalandise: 560 000 habitants
- ✓ Zone à forte croissance démographique



- ✓ 86 000 m² SHON
- ✓ 43 850 m² de vente
- ✓ 3 000 places de parking
- ✓ Livraison attendue: 2014

■ Développement en partenariat

- ✓ Partenariat à 50% avec Orion

3



Performance Opérationnelle Promotion Logements



3



1

Promotion Logements Résultat Opérationnel

■ Résultat opérationnel en hausse malgré une baisse de la marge immobilière

■ Maîtrise des coûts de vente:

- ✓ Renégociation des terrains
- ✓ Marché de travaux

■ Economie des frais de structure:

- ✓ Maîtrise des coûts salariaux: -7M€ (PSE, modération salariale, etc.)
- ✓ Baisse des frais généraux: -2M€

(en M€)	2009	2008	
Chiffre d'affaires	546,1	591,7	-8%
Coût des ventes	(495,3)	(528,0)	
Marge immobilière	50,8	63,6	-20%
<i>% du chiffre d'affaires</i>	9,3%	10,8%	
Honoraires	3,0	3,2	
Production stockée	41,3	32,0	
Frais de structure	(55,8)	(65,4)	-15%
Autres	(3,6)	(4,0)	
Résultat opérationnel	35,7	29,4	+22%
<i>% du chiffre d'affaires</i>	6,5%	5,0%	

- ➔ Le chiffre d'affaires à l'avancement accuse la baisse d'activité commerciale de la fin 2008
- ➔ La maîtrise des coûts ainsi que la baisse des frais de structure a permis une progression du résultat opérationnel malgré la baisse du chiffre d'affaires

■ Très forte reprise des ventes de logements

	2009	2008	2007
✓ Fort impact du Scellier sur les ventes au détail: 50% des réservations	Nombre de lots vendus 4 345	2 417	2 996
✓ Prix moyen des lots vendus : 240k€ vs. 254k€ en 2008	<i>Variation (2009 vs ...)</i>	+80%	+45%
✓ Taux d'écoulement : 25% en décembre 2009, 17% en moyenne sur l'année contre 5% en 2008	Réservations (M€ TTC) 887	557	668
	<i>Variation (2009 vs ...)</i>	+59%	+33%
✓ Taux de désistement : 17% (vs 33%)	Régularisations (M€ TTC) 720	536	771
	<i>Variation (2009 vs ...)</i>	+34%	-7%

	en M€ HT	Backlog	CA à constater en 2010
✓ Le backlog représente 19 mois d'activité vs 13 mois en 2008	CA acté non avancé	492	378
✓ Le CA 2010 est largement assuré par le backlog existant	CA réservé non acté	380	146
	Total backlog	872	524

3



3

Promotion Logements Activité commerciale 2/3

Garches Cottage



- ✓ 98 appartements
- ✓ Prix moyen de 7 000€/m²

Suresnes Sisley



- ✓ 219 appartements
- ✓ Prix moyen de 5 900€/m²

Grenoble – Atmosph'air



- ✓ 79 logements
- ✓ Prix moyen: 3 000€/m²
- ✓ Premier programme BBC du Groupe

Citalis Vitry sur Seine



- ✓ 77 appartements
- ✓ Prix moyen: 4 100€/m²

■ **Deux nouvelles gammes viennent compléter l'offre de Cogedim**

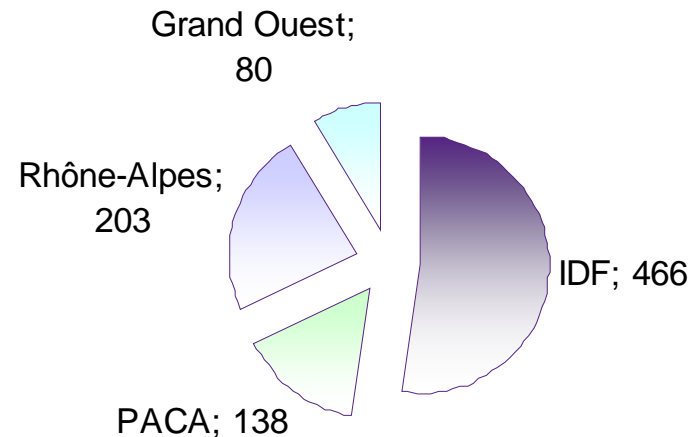
- ✓ Nouveaux quartiers (19% des ventes 2009)
- ✓ Résidences Services (3% des ventes 2009)

■ **Les ventes en Ile-de-France ont tiré les ventes du Groupe**

- ✓ Les ventes en Ile-de-France ont été multipliées par 2,3x en 2009
- ✓ La Région Rhône-Alpes progresse très fortement: +61% à 203M€

<i>en M€ TTC</i>	2009	2008	2007
Haut de gamme	341	281	338
<i>% du total</i>	38%	50%	51%
Milieu de gamme	353	276	330
Autres (Nvx quartiers, Rés-serv, etc)	193	-	-
Réservations	887	557	668
<i>Dont au détail</i>	705	355	513
<i>Dont en bloc</i>	182	202	155

Réservations par zone géographique (M€ TTC)



3



5

Promotion Logements Offre à la vente

Phases Opérationnelles



- ✓ 63% de l'offre concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée

- ✓ Quasi-absence de produits finis en stock (parkings et caves).

	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis / chantier non lancé	Foncier acquis / chantier en cours	Logements en stock
Dépenses engagées (M€ HT)	12	29		
Prix de revient de l'offre à la vente (M€ HT)			100	2
Offre à la vente (M€ TTC)	179	51	135	2
en %	49%	14%	37%	-
		<i>Dont livrés en 2010</i>	45M€	
		<i>Dont livrés en 2011</i>	76M€	
		<i>Dont livrés en 2012</i>	14M€	

**Total
368M€
(-17%)**

→ Une offre à la vente maîtrisée
Un faible risque de constitution de stock de produits finis

4



Performance Opérationnelle Immobilier d'Entreprise



■ **Résultat opérationnel en baisse dans un marché en forte baisse**

	(en M€)	2009	2008	
✓ Marge immobilière en hausse: 150 000 m ² livrés en 2009	Chiffre d'affaires	138,6	147,9	-6%
	Coût des ventes	(123,3)	(136,0)	
	Marge immobilière	15,4	12,0	+28%
	<i>% du chiffre d'affaires</i>	11,1%	8,1%	
✓ Marché en forte baisse: difficulté pour reconstituer le backlog	Honoraires	13,4	26,2	-49%
	Production stockée	3,5	6,2	
	Frais de structure	(16,8)	(16,2)	
	Autres	0,5	0,5	
	Résultat opérationnel	16,0	28,6	-44%
	<i>% du chiffre d'affaires</i>	11,6%	19,3%	

➔ **Forte hausse de la marge immobilière grâce aux livraisons 2009**

➔ **Baisse du résultat opérationnel résultant de la baisse des honoraires (base 2008 très importante)**

■ Année 2009 très dynamique en livraisons dans un marché au point mort

- ✓ 8 livraisons pour 150 000 m²
- ✓ 140M€ HT placés (CPI, VEFA et MOD) dont 58M€ pour la première vente en blanc depuis le début de la crise: signature d'un CPI avec Silic



- CPI avec KanAm Grund
- 15 000 m² de bureaux
- Livré en mars 2009



- 22 000 m²
- Livré en mars 2009



- CPI avec le Crédit Agricole
- 20 000 m² de bureaux
- Livraison prévu en en juillet 2011



- CPI pour un montant de 58M€ avec Silic
- 21 000 m² de bureaux
- Début des travaux : 2010

- ✓ Le backlog VEFA/CPI est en baisse à 90M€ (contre 142M€ en 2008)

en M€ HT

VEFA/CPI	90
Honoraires	13
Total backlog	103

5



Situation financière

Endettement

Liquidité

5



Endettement Synthèse

■ Endettement net au 31 décembre 2009 : 2.064M€

- ✓ Covenants consolidés (dette corporate)

	LTV	ICR
--	-----	-----

Décembre 2009	55,7%	2,6x
---------------	-------	------

Décembre 2008	53,4%	2,6x
---------------	-------	------

Covenant	≤65%	≥2x
----------	------	-----

- ✓ Covenants spécifiques

Hypothécaires centres commerciaux: aucune problématique identifiée

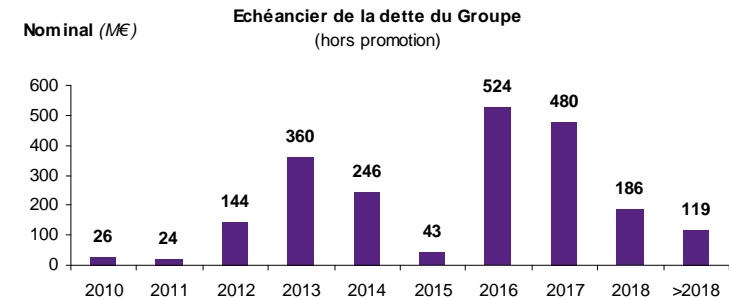
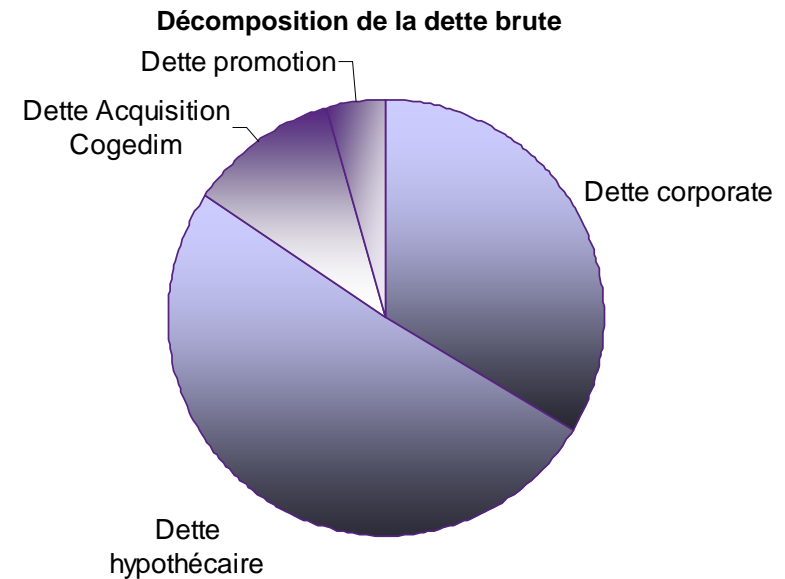
Promotion: aucune problématique identifiée

- ✓ Covenants dette acquisition Cogedim

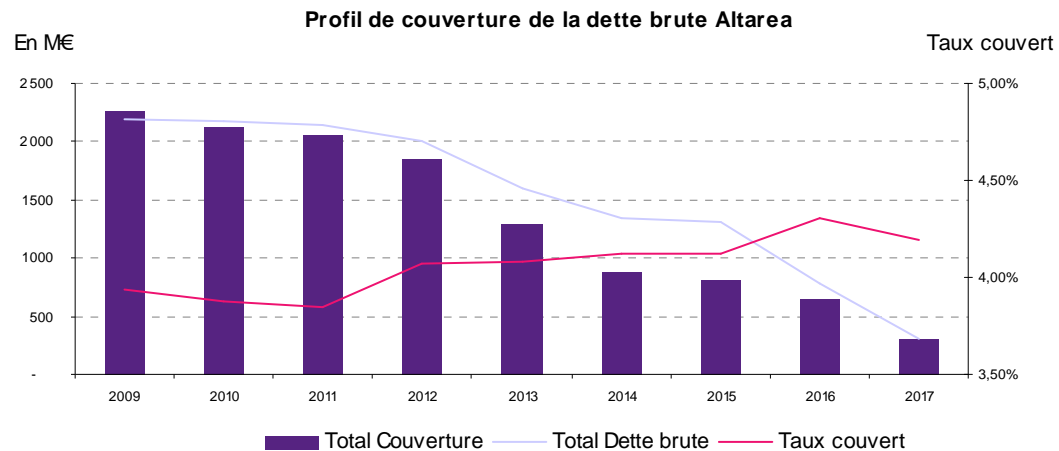
Signature d'un waiver suspendant pendant 3 ans les covenants de levier contre un remboursement de 50M€ (250M€ de crédit contre 300M€)

■ Echancier contractuel de l'endettement

- ✓ Une maturité moyenne de 6 ans et 6 mois
- ✓ Pas de tombées significatives avant 2013



■ 100% de la dette est couverte à fin 2009



✓ Le coût moyen de l'endettement s'élève à 4,21% contre 4,68% en 2008

■ Problématique de valeur

✓ En raison de la baisse des taux intervenus en fin d'année 2008, le Groupe enregistre une perte comptable de -53M€ (IAS 32 et 39)

5



3

Liquidité Synthèse

■ Une trésorerie de 319M€

- ✓ Ressources Corporate: 238M€
- ✓ Autorisations confirmées sur projets : 81M€

■ La trésorerie actuelle couvre les engagements identifiés

- ✓ Centres commerciaux : 150M€ (cf. slide 13 « Répartition des engagements »)
- ✓ Promotion : pas de besoins au-delà de l'allocation de fonds propres existante
- ✓ Pas de tombée significative de dette avant mi-2013

→ La situation de liquidité d'Altarea est suffisante pour faire face aux engagements identifiés à ce jour

6



Perspectives



6



1

Perspectives

■ Commerces

- ✓ Intensification de la politique d'asset management (extensions, recommercialisation)
- ✓ Enjeux des livraisons 2010 (Okabé, Dalmine, Limoges, Tourcoing)
- ✓ Revue du portefeuille de projets → amélioration du profil risque / rentabilité

■ Logements

- ✓ 84ancements à réaliser en 2010 (4 700 logements)
- ✓ 4 400 logements mis en chantier (+50% par rapport à 2009)
- ✓ Diversification de l'offre (Domaines Privés, Nouveaux Quartiers, Résidences Services, Cogedim Club)
- ✓ 100% de la production BBC pour les PC déposés à partir du 2^{ème} semestre 2010

■ Bureaux

- ✓ Poursuite des opérations engagées (IDF et Régions)
- ✓ Saisir les opportunités liées aux nouvelles règles environnementales (rénovations, BBC)
- ✓ Renforcement du Business Model: création d'AltaFund en partenariat avec des investisseurs internationaux

En combinant un positionnement extrêmement fort sur trois marchés dont les cycles sont différents tout en conservant une prépondérance en tant que foncière de centres commerciaux , Altarea Cogedim bénéficie d'opportunités de croissance multiples en fonction de la conjoncture sur chacun de ses produits avec un socle stable

6



2

Une foncière commerces, un opérateur multiproduit

Centres Commerciaux

Cycle très long, marché de niche → très forte création de valeur

Résistance et robustesse des cash-flows à la conjoncture une fois mis en service

Leader en France en création de centres innovants
3^{ème} foncière Commerces en France

65% à 75% du résultat opérationnel

Moyen Terme



Croissance moyenne des loyers sur le patrimoine existant

Long Terme



Reprise forte de la croissance grâce aux livraisons programmées à horizon 4/5 ans

Promotion Logements

Cycle court et marqué

Marché profond avec une demande finale globalement non satisfaite en France

Leader en France dans le marché du logement haut de gamme

15% à 25% du résultat opérationnel

Moyen Terme



Forte croissance des résultats d'ores et déjà acquise grâce aux ventes 2009 et au backlog existant

Long Terme



La tendance à long terme est celle d'un marché globalement non satisfait. La conjoncture macro-économique est susceptible de contrarier ou accentuer cette tendance

Immobilier d'Entreprise

Cycle régulier et marqué

Marché profond, très sensible à la conjoncture macro-économique

Leader en France des grands projets urbains mixtes, accompagne les grands investisseurs/utilisateurs

5% à 10% du résultat opérationnel

Moyen Terme



Un point bas du marché est attendu en 2010/2011 avec une activité de placement réduite. Le Groupe n'a actuellement aucune exposition capitalistique au marché des bureaux

Long Terme



Altarea Cogedim est positionné pour profiter du rebond prévisible que connaîtra ce marché cyclique

Altarea Cogedim
La force d'un modèle unique



