



**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
30 JUIN 2014**

SOMMAIRE

1	RAPPORT D'ACTIVITÉ	3
2	COMPTES CONSOLIDÉS	28
3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	85
4	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	88

1 RAPPORT D'ACTIVITE

SOMMAIRE

1	INTRODUCTION	5
1.1	Application anticipée des normes IFRS 10, 11 et 12 au 1 ^{er} janvier 2013	5
2	RAPPORT D'ACTIVITÉ	7
2.1	Commerce	7
2.2	Logement	15
2.3	Bureau	18
3	RÉSULTATS CONSOLIDÉS.....	20
3.1	Résultats (chiffres S1 2013 retraités IFRS 10,11 et 12)	20
3.2	Actif net réévalué (ANR)	22
4	RESSOURCES FINANCIÈRES	24
4.1	Situation financière	24
4.2	Couverture et maturité.....	25

1 INTRODUCTION

1.1 APPLICATION ANTICIPEE DES NORMES IFRS 10, 11 ET 12 AU 1^{ER} JANVIER 2013

Le Groupe a décidé d'appliquer de façon anticipée les normes sur la consolidation IFRS 10, 11 et 12 au 1^{er} janvier 2013 (application obligatoire au 1^{er} janvier 2014).

1.1.1 Principes généraux

IFRS 10 redéfinit les principes de contrôle d'une entité : le contrôle s'apprécie notamment en fonction de la gouvernance de l'entité et des pouvoirs de décisions sur les activités pertinentes (i.e. celles qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité).

IFRS 11 modifie les principes de consolidation des entités contrôlées conjointement et met fin à l'intégration proportionnelle : les sociétés contrôlées conjointement doivent être intégrées selon la méthode de la mise en équivalence.

IFRS 12 intègre les informations à fournir relatives aux participations (filiales, entreprises associées, entités structurées) et aux partenariats : l'objectif de la norme est de rendre accessibles et intelligibles les risques auxquels une entité est exposée en raison des liens qu'elle entretient avec des entités structurées.

L'application de ces méthodes est sans conséquences sur le résultat net, tant Groupe que hors Groupe.

1.1.2 Application aux sociétés du Groupe

Le Groupe a mené une analyse du contrôle pour l'ensemble des partenariats concernant les sociétés foncières et les sociétés de promotion immobilière. Les opérations récentes du Groupe avaient d'ores et déjà été analysées au regard des nouvelles normes.

Les conséquences sur le contrôle des sociétés concernées pour la disparition de l'intégration proportionnelle ainsi que les principaux impacts sur les comptes consolidés du Groupe sont les suivantes :

SOCIETES FONCIERES

16 actifs ou projets antérieurement consolidés selon la méthode d'intégration proportionnelle ont fait l'objet d'une intégration par mise en équivalence. Les impacts du retraitement sur les principaux agrégats concernés au 30 juin 2013 sont les suivants¹.

En M€	Au 30/06/2013
Immeubles de placement	(209,7)
Loyers nets	(3,0)

SOCIETES DE PROMOTION

68 sociétés initialement consolidées en intégration proportionnelle ont été mises en équivalence au 30 juin 2013, dont 47 entités achevées depuis plus d'un an, 1 achevée au cours du semestre, 10 en cours de construction, 3 dont le terrain est acquis mais le chantier non démarré, 6 sous promesse, et 1 holding.

En M€	Au 30/06/2013
Chiffre d'affaires	(47,9)
Marge immobilière	(7,7)

Sauf indication contraire, l'ensemble des données comptables dans ce rapport sont issues des comptes consolidés au 30 juin 2013 retraités de l'impact des normes IFRS 10, 11 et 12.

1.1.3 Précisions sur les indicateurs opérationnels publiés

Afin de faciliter leur lecture, le Groupe Altarea Cogedim a été amené à apporter les précisions suivantes sur certains indicateurs opérationnels en lien avec l'adoption des normes IFRS 10, 11 et 12.

¹ L'impact est principalement concentré sur les actifs Carré de Soie à Lyon, et Quartz à Villeneuve-La-Garenne.

ACTIVITE FONCIERE

- Patrimoine : dans le présent rapport d'activité, le Groupe distingue d'une part les actifs dont il est actionnaire et pour lesquels il exerce le contrôle au sens des normes comptables, et d'autre part les actifs dont il est actionnaire mais dont il n'exerce pas le contrôle opérationnel au sens comptable. Les valeurs pour ces deux catégories d'actifs sont publiées à 100% en indiquant à chaque fois la quote-part qui appartient économiquement au Groupe.
- Pipeline : le même principe que pour le patrimoine est appliqué en distinguant les projets que le Groupe contrôle opérationnellement au sens des normes comptables tout en indiquant ce qui relève de sa quote-part économique tant sur les projets contrôlés que pour les projets non contrôlés.
- L'ensemble des données de gestion des centres commerciaux (CA, fréquentation, baux, taux d'effort, créances douteuses, vacance financière) sont calculées à 100% sur le périmètre des actifs pour lesquels Altarea est actionnaire (actifs contrôlés et actifs non contrôlés). Les centres gérés intégralement pour compte de tiers ne sont pas inclus dans ce périmètre.

ACTIVITE PROMOTION

- Réservations : les réservations sur les programmes contrôlés au sens des normes comptables sont prises en compte à 100%. Les opérations sur les programmes en « co-promotion » (contrôlées conjointement) sont prises à hauteur de leur quote-part de détention. Cette méthode est identique à celle des publications précédentes et permet notamment de mesurer la part de marché de Cogedim.
- Backlog, offre à la vente, portefeuille foncier : le principe est le même que pour les réservations. Il est exprimé à 100% pour les programmes contrôlés et en quote-part pour les opérations contrôlées conjointement.

2 RAPPORT D'ACTIVITÉ

2.1 COMMERCE

2.1.1 Commerce physique

CHIFFRES CLES AU 30 JUIN 2014

30 juin 2014	Exploitation			Développement		
	m ² GLA	Loyers bruts actuels (M€) ^(d)	Valeur expertisée (M€) ^(e)	m ² GLA	Loyers bruts prévisionnels (M€)	Investissements nets (M€) ^(f)
Actifs contrôlés (intégration globale) ^(a)	640 409	166,0	2 903	369 000	144,0	1 613
Q/P Groupe	514 959	120,3	2 209	286 000	103,3	1 192
Q/P Minoritaires	125 449	45,7	694	83 000	40,7	421
Actifs mis en équivalence ^(b)	148 598	38,0	593	98 000	16,1	202
Q/P Groupe	70 822	18,2	290	39 000	5,9	72
Q/P Tiers	77 776	19,8	303	59 000	10,3	130
Gestion pour compte de tiers ^(c)	242 300	45,7	776	-	-	-
Total Actifs gérés	1 031 307	249,7	4 272	467 000	160,1	1 815
Q/P Groupe	585 781	138,5	2 499	325 000	109,2	1 264
Q/P Tiers	445 525	111,2	1 773	142 000	50,9	551

(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 2014.

(e) Valeur d'expertise droits inclus.

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

2.1.1.1 Évolution du marché

La consommation des ménages français a connu une légère croissance (+0,5%)² au 1^{er} semestre 2014. Les ventes online convergent vers ces niveaux (+2% en France à fin mai, et +1% à périmètre constant pour les grands sites marchands³), confirmant ainsi que le e-commerce est parvenu à une certaine maturité en France.

Le CNCC en revanche enregistre un chiffre d'affaires des locataires des centres commerciaux en légère baisse de -0,1 %⁴.

Dans ce contexte, les centres commerciaux du Groupe affichent une performance solide avec un chiffre d'affaires des locataires en hausse de +2,6%⁵, confirmant la pertinence de la stratégie de

concentration du patrimoine menée par le Groupe depuis 5 ans.

2.1.1.2 Loyers nets consolidés

Les loyers nets IFRS s'élèvent à 77,5 millions d'euros (-2,6%) au 30 juin 2014. A périmètre constant, la progression est de +2,9% en France, dans un contexte d'inflation quasi nulle⁶.

	En M€	
Loyers nets 30 juin 2013 retraités	79,6	
Cessions	(1,8)	
Restructurations	(1,9)	
Var. périmètre constant France	1,7	+2,9% (a)
Var. périmètre constant International	(0,0)	-0,1% (b)
Total Variation Loyers nets	(2,1)	(2,6)%
Loyers nets 30 juin 2014	77,5	

(a) En pourcentage du périmètre constant France

(b) En pourcentage du périmètre constant International

² Source : INSEE à fin mai 2014 (ventes de produits manufacturés).

³ Baromètre ICE 40 de la Fevad (croissance des sites leaders, à périmètre constant) à fin mai 2014 (5 mois).

⁴ Source : CNCC, évolution du chiffre d'affaires des locataires à surfaces constantes sur 5 mois (janvier à mai).

⁵ Évolution du chiffre d'affaires des locataires à surfaces constantes, sur les 6 premiers mois de l'année.

⁶ ILC (Indice des Loyers Commerciaux) T1 2014 : -0,03%.

MISES EN SERVICE

Le semestre a été marqué par la livraison du QWARTZ à Villeneuve-la-Garenne, centre commercial régional de 67 000 m² GLA qui accueille un hypermarché Carrefour, Primark, Mark&Spencer, H&M, Zara, et plus de 165 enseignes et restaurants.

Ce centre, détenu à 50% par Altarea, est intégré par mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe. Son impact n'apparaît donc pas dans le total des loyers nets comptabilisés sur la période.

CESSIONS

Le Groupe a signé une promesse de vente pour deux actifs en juillet 2014, pour un montant total de 78,5 millions d'euros net vendeur.

RESTRUCTURATIONS

L'impact des restructurations est concentré sur trois centres :

- Massy dont les surfaces sont progressivement libérées en vue de travaux de restructuration à venir et pour lequel la CDAC a déjà été obtenue,
- Aubergenville dont l'organisation a été revue afin d'y intégrer une offre Village de marques,
- Casale Montferrato en Italie, qui a fait l'objet d'un projet de création de moyennes surfaces nécessitant une réorganisation du fonctionnement du centre.

2.1.1.3 Performance opérationnelle

FRANCE (86 % DU PATRIMOINE)

Evolution des loyers (+2,9% à périmètre constant⁷)

En France, la progression des loyers nets a été tirée par les grands centres (Cap 3000, Toulouse Gramont et Bercy Village).

Chiffre d'affaires des enseignes⁸

Données à 100%	CA TTC
Total Centres commerciaux	2,6%
Indice CNCC	(0,1)%

⁷ Hors impact des mises en service, acquisitions, cessions et restructurations.

⁸ Evolution du chiffre d'affaires des locataires à surfaces constantes, sur les 5 premiers mois de l'année (janvier à mai).

Échéancier des baux

En M€, à 100%	Date de fin de bail	% du total	Option de sortie trien.	% du total
Echus	9,8	5,8%	13,2	7,8%
2014	8,7	5,1%	8,9	5,3%
2015	4,5	2,7%	28,5	16,8%
2016	4,8	2,8%	39,2	23,1%
2017	14,6	8,6%	41,6	24,5%
2018	20,3	11,9%	9,7	5,7%
2019	12,4	7,3%	7,8	4,6%
2020	22,8	13,4%	10,5	6,2%
2021	16,3	9,6%	6,6	3,9%
2022	17,8	10,5%	–	0,0%
2023	17,0	10,0%	2,5	1,5%
2024	18,1	10,7%	–	0,0%
>2024	2,5	1,5%	1,0	0,6%
Total	169,6	100%	169,6	100%

Lors de ce semestre, le Groupe a signé 89 baux pour un total de loyer de 8,5 millions d'euros.

Taux d'effort⁹, créances douteuses¹⁰ et vacance financière¹¹

	S1 2014	2013	2012
Taux d'effort	9,7%	10,2%	10,1%
Créances douteuses	2,4%	1,5%	1,5%
Vacance financière	3,3%	3,4%	2,8%

INTERNATIONAL (14 % DU PATRIMOINE)

Le portefeuille de centres commerciaux à l'international est constitué de 6 actifs italiens, majoritairement situés dans le Nord de l'Italie, et d'un actif espagnol situé à Barcelone.

Après plusieurs années de dégradation liée au contexte macroéconomique de l'Italie et de l'Espagne, la performance opérationnelle des actifs détenus par le groupe s'est stabilisée. Ce semestre, les loyers nets et le chiffre d'affaire des locataires sont restés stables (+0%).

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.

À fin juin 2014, ces actifs représentent 45,7 millions d'euros de loyers pour une valeur totale de 776 millions d'euros, et contribuent

⁹ Ratio des loyers et charges TTC facturés aux locataires sur les 6 premiers mois de l'année (y compris allègements), ramenés au chiffre d'affaires TTC de la même période, à 100 % en France.

¹⁰ 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.

¹¹ Valeur locative des lots vacants (ERV) rapportée à la situation locative y compris ERV. Hors actifs en restructuration.

significativement aux honoraires encaissés par Altarea Commerce (9,5 millions d'euros).

En additionnant actifs contrôlés et actifs gérés pour compte de tiers, Altarea gère un total d'environ 1 700 baux en France et 500 en Italie et en Espagne.

2.1.1.5 Patrimoine

COMPOSITION DU PATRIMOINE

Au 30 juin 2014, la valeur du patrimoine détenu par le Groupe augmente de 216 millions d'euros à 3 496 millions d'euros. L'essentiel de cette hausse provient de la mise en service du centre régional Quartz.

Répart. par typologie (M€)	S1 2014		2013		Var
C. commerciaux régionaux	2 061	59%	1 703	52%	7 pts
Grands retail parks (Family V)	746	21%	779	24%	(2) pts
Proximité / Centre-ville	689	20%	798	24%	(5) pts
TOTAL	3 496	100%	3 280	100%	
<i>Dont Q/P Groupe</i>	2 499		2 283		

Répart. géographique (M€)	S1 2014		2013		Var
Ile-de-France	1 193	34%	944	29%	5 pts
PACA/Rhône-Alpes/Sud	1 377	39%	1 386	42%	(3) pts
France - Autres régions	430	12%	443	13%	(1) pts
International	497	14%	506	15%	(1) pts
TOTAL	3 496	100%	3 280	100%	
<i>Dont Q/P Groupe</i>	2 499		2 283		

Format des actifs	S1 2014		2013		Var
France Valeur moyenne	83 M€		75 M€		11%
Nb actifs	36		37		-1
Internationale Valeur moyenne	71 M€		72 M€		(2)%
Nb actifs	7		7		-

Taux de capitalisation¹²

Taux de capitalisation net moyen, à 100%	S1 2014	2013
France	5,98%	5,98%
International	6,88%	6,75%
TOTAL Patrimoine	6,11%	6,10%
<i>Dont Q/P Groupe</i>	6,30%	6,30%
<i>Dont Q/P Tiers</i>	5,62%	5,62%

EXPERTISES IMMOBILIERES

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

- une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en

¹² Le taux de capitalisation est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise hors droits.

compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets estimés à l'issue de la période ;

- une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets : l'expert applique un taux de capitalisation fonction des caractéristiques du site (surface, concurrence, potentiel locatif, etc.) aux revenus locatifs (comprenant le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants) retraités de l'ensemble des charges supporté par le propriétaire.

Les revenus locatifs prennent notamment en compte :

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

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le Red Book – Appraisal and Valuation Standards, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors en mai 2003. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, mise à jour en 2012. La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement, est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

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

Expert	Patrimoine	% de la valeur, DI
CBRE	France	28%
DTZ	France & International	72%

2.1.1.6 Centres commerciaux en développement

Au 30 juin 2014, le volume de projets maîtrisés par Altarea Cogedim représente un investissement net¹³ prévisionnel d'environ 1,3 milliard d'euros en quote-part Groupe pour 109 millions d'euros de loyers potentiels (1,8 milliard d'euros pour 160 millions d'euros de loyers à 100%).

¹³ Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

	m ² GLA (c)	Loyers bruts prévi. (M€)	Investis- sement net (M€) (d)	Rende- ment prévis.
Projets contrôlés (intégration globale) (a)	369 000	144	1 613	8,9%
Q/P Groupe	286 000	103	1 192	
Q/P Minoritaires	83 000	41	421	
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	467 000	160	1 815	8,8%
Q/P Groupe	325 000	109	1 264	8,6%

(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 maîtrisés¹⁴. 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 1^{er} semestre 2014, tant du point de vue administratif que commercial, les projets du pipeline devraient être livrés en majorité entre 2015 et 2018.

Au 30 juin 2014, le niveau d'engagements sur ces projets s'élève à 17% (210 millions d'euros en quote-part Groupe), avec un reste à dépenser engagé très faible (41 millions d'euros en quote-part Groupe).

En M€, net	A 100%	En Q/P
Dépensé	225	170
Engagé restant à dépenser	77	41
Total engagements	302	210
%	17%	17%

¹⁴ 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 REALISES EN 2014 SUR LES PROJETS EN DEVELOPPEMENT

Durant le semestre, Altarea Cogedim a investi¹⁵ 43 millions d'euros en quote-part sur son portefeuille de projets.

Ces investissements portent principalement sur les 3 centres commerciaux en construction ou en travaux au cours du semestre (Villeneuve-la-Garenne, Toulon-La Valette et Aix-en-Provence).

GARE MONTPARNASSE

A l'issue de la consultation lancée par Gares & Connexions, Altarea Cogedim a été choisi comme partenaire pour la modernisation de la gare de Paris-Montparnasse. Le Groupe sera ainsi en charge de la conception, de la réalisation et de l'exploitation pour 30 ans des espaces commerciaux de la gare. Ce projet d'exception vise à faire de Paris-Montparnasse une gare connectée aux nouveaux modes de vie de tous ses publics, en répondant à la hausse de trafic de +50% attendue d'ici 2030.

2.1.1.7 Cash-flow opérationnel

En M€	30/06/2014	30/06/2013 retraité
Revenus locatifs	85,0	87,7
Loyers nets	77,5 (3)%	79,6
% des revenus locatifs	91,1%	90,7%
Prestations de services externes	9,5	11,0
Production immobilisée & stockée	11,3	7,7
Charges d'exploitation	(24,5) (6)%	(26,1)
Frais de structure nets	(3,7)	(7,4)
Contribution des sociétés MEE (a)	11,1	6,6
Cash-flow opérationnel	84,9 8%	78,8

(a) MEE : Mis en équivalence. Comprend notamment la contribution du Quartz à partir d'avril.

Le cash-flow opérationnel s'inscrit en nette hausse à 84,9 millions d'euros (+8%) : l'impact des arbitrages a été plus que compensé par la progression des loyers à périmètre constant, la mise en service du Quartz (intégré par mise en équivalence) et surtout la baisse des frais de structure nets (réduction de -6% des charges d'exploitation).

¹⁵ Variation de l'actif immobilisé net de la variation de dette sur fournisseurs d'immobilisations.

2.1.1.8 Nouvelle gamme de produits : les 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 savoirs-faires 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 pied d'immeuble,
- rues commerçantes,
- moyennes surfaces,
- ensembles commerciaux de plusieurs milliers de m² (nouveaux quartiers).

Ces commerces sont destinés à être arbitrés à terme, une fois loués.

Au 30 juin 2014, le Groupe travaille sur 84 opérations, pour partie déjà louées et en phase de cession. Cette nouvelle activité devrait contribuer significativement au FFO du Groupe à partir de 2015/2016.

	Nombre	Surface
Opérations maîtrisées ¹⁶	36	21 000 m ²
En développement	48	64 000 m ²
Total Opérations en cours	84	85 000 m²

¹⁶ Opérations sécurisées par une promesse de vente.

Détail du patrimoine géré au 30 juin 2014

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)
Toulouse Occitania	56 200			51%		49%	
Paris - Bercy Village	22 824			51%		49%	
Gare de l'Est	5 500			51%		49%	
CAP 3000	64 500			33%		67%	
Thiais Village	22 324			100%		-	
Massy	18 200			100%		-	
Lille - Les Tanneurs & Grand' Place	25 480			100%		-	
Aix en Provence	3 729			100%		-	
Mulhouse - Porte Jeune	14 769			65%		35%	
Strasbourg - L'Aubette & Aub. Tourisme	8 400			65%		35%	
Strasbourg - La Vigie	16 232			59%		41%	
Flins	9 700			100%		-	
Toulon - Grand' Var	6 336			100%		-	
Toulon - Ollioules	3 185			100%		-	
Tourcoing - Espace Saint Christophe	13 000			65%		35%	
Okabé	15 077			65%		35%	
Villeparisis	18 623			100%		-	
Herblay - XIV Avenue	14 200			100%		-	
Pierrelaye (RP)	9 750			100%		-	
Gennevilliers (RP)	18 863			51%		49%	
Family Village Le Mans Ruaudin (RP)	23 800			100%		-	
Family Village Aubergenville (RP)	38 620			100%		-	
Brest - Guipavas (RP)	28 000			100%		-	
Limoges (RP)	28 000			75%		25%	
Nîmes (RP)	27 500			100%		-	
Divers centres commerciaux (4 actifs)	7 491			n/a		n/a	
Sous-total France	520 302	131,6	2 407		1 713		694
Barcelone - San Cugat	20 488			100%		-	
Bellinzago	21 069			100%		-	
Le Due Torri	33 691			100%		-	
Pinerolo	8 106			100%		-	
Rome - Casetta Mattei	15 301			100%		-	
Ragusa	13 060			100%		-	
Casale Monferrato	8 392			100%		-	
Sous-total International	120 107	34,4	497		497		-
Actifs contrôlés (intégration globale) (a)	640 409	166,0	2 903		2 209		694
Villeneuve la Garenne - Quartz	42 980			50%		50%	
Carré de Soie	60 800			50%		50%	
Paris - Les Boutiques Gare du Nord	3 750			40%		60%	
Roubaix - Espace Grand' Rue	13 538			33%		68%	
Châlons - Hôtel de Ville	5 250			40%		60%	
Divers centres commerciaux (2 actifs)	22 279			n/a		n/a	
Actifs mis en équivalence (b)	148 598	38,0	593		290		303
Chambourcy	33 500			-		100%	
Bordeaux - St Eulalie	13 400			-		100%	
Orange - Les Vignes	30 700			-		100%	
Toulon Grand Ciel	2 800			-		100%	
Ville du Bois	43 000			-		100%	
Pau Quartier Libre	33 000			-		100%	
Brest Jean Jaurès	12 800			-		100%	
Brest - Coat ar Gueven	13 000			-		100%	
Thionville	8 600			-		100%	
Bordeaux - Grand' Tour	11 200			-		100%	
Vichy	13 800			-		100%	
Reims - Espace d'Erlon	12 000			-		100%	
Toulouse Saint Georges	14 500			-		100%	
Actifs gérés pour compte de Tiers (c)	242 300	45,7	776		-		776
Total Actifs en gestion	1 031 307	249,7	4 272		2 499		1 773

(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) Valeur locative des baux signés au 1er juillet 2014.

(e) Valeur droits inclus.

(RP) Retail Park

Détail des centres en développement au 30 juin 2014

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.	37 000				12 000		
Extension Aix	CC	Extension	5 000				2 000		
La Valette du Var	CC	Création	37 000				19 000		
F. Village Le Mans 2	RP	Création	16 000				16 000		
F. Village Aubergenville 2	RP	Restruct./Extens.	n/a				n/a		
Massy -X%	CC	Restruct./Extens.	12 000				12 000		
Chartres	CC	Création	59 000				59 000		
Ile-de-France	CC	Restruct./Extens.	56 000				56 000		
Est France	CC	Restruct./Extens.	52 000				31 000		
Entrepôt Macdonald	CC	Création	32 000				16 000		
Gare Montparnasse	CC	Création	19 000				19 000		
Développements France			325 000	129,3	1 455	8,9%	242 000	88,6	1 033
Ponte Parodi (Gênes)	CC	Création	37 000				37 000		
Le Due Torri (Lombardie)	CC	Extension	7 000				7 000		
Développements International			44 000	14,7	158	9,3%	44 000	14,7	158
Développements contrôlés (intégration globale)			369 000	144,0	1 613	8,9%	286 000	103,3	1 192
Promenade de Flandres - Lille Métropole	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
Total au 30 juin 2014			467 000	160,1	1 815	8,8%	325 000	109,2	1 264
<i>dont restructurations / extensions</i>			<i>169 000</i>	<i>88,7</i>	<i>948</i>	<i>9,4%</i>	<i>120 000</i>	<i>57,1</i>	<i>653</i>
<i>dont création d'actifs</i>			<i>298 000</i>	<i>71,4</i>	<i>868</i>	<i>8,2%</i>	<i>205 000</i>	<i>52,1</i>	<i>611</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.

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 172 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014 (-6%).

2.1.2.1 Évolution du marché¹⁷

A fin mai 2014, le e-commerce enregistre une croissance de +2% en France. Les grands sites marchands enregistrent pour leur part une croissance des ventes plus limitée, à +1% à périmètre constant.

2.1.2.2 Fréquentation du site RueduCommerce.com

Rue du Commerce maintient son positionnement de site leader, dans le « Top 10 » des sites marchands généralistes en France¹⁸.

Sites marchands généralistes	VU Mensuels moyens 4M 2014, en milliers
1 Amazon	15 156
2 Cdiscount	8 651
3 Fnac	8 201
4 PriceMinister	7 274
5 Carrefour	6 027
6 La Redoute	5 835
7 Vente-privee.com	5 317
8 Rue du Commerce	4 982
9 Auchan	4 226
10 E.Leclerc	4 038

2.1.2.3 Performances de Rue du Commerce

Au 30 juin 2014, le site enregistre un volume d'affaires de 172 millions d'euros (-6%), issu à hauteur de 69% de la distribution en propre et à hauteur de 31% de la Galerie Marchande. Le nombre de commandes s'élève à 1,0 millions, pour un panier moyen d'environ 212 € TTC.

En M€	S1 2014	S1 2013	Var
Volume d'affaires Distribution	119,2	133,8	(11)%
Volume d'affaires Galerie Marchande	52,9	50,0	6%
Total Volume d'affaires	172,2	183,8	(6)%

En M€	S1 2014	S1 2013	Var
Volume d'affaires Distribution	119,2	133,8	(11)%
Commissions Galerie	5,1	4,5	12%
Taux commission	9,3%	8,8%	0,5 pts
Chiffre d'affaires Rue du Commerce	124,3	138,3	(10)%

¹⁷ Source : Fevad et Baromètre iCE 40 (croissance des sites leaders, à périmètre constant) à fin mai 2014 (5 mois).

¹⁸ 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-avril 2014.

Au cours de ce semestre, Rue du Commerce a recentré son offre commerciale sur l'univers masculin (« High Tech - Maison - Brico ») afin de mieux répondre aux attentes de ses clients principaux (hommes, CSP +) : « 1200 marques qui font rêver les hommes ».

L'offre a été réduite sur certains univers, ce qui explique notamment la baisse du volume d'activité global.

Parallèlement, le taux de commission a été relevé sur les univers de la Galerie Marchande où Rue du Commerce est leader.

RESULTATS DU GROUPE RUE DU COMMERCE

En M€	30/06/2014	30/06/2013 retraité
Chiffre d'affaires Distribution	119,2 (11)%	133,8
Achats consommés et autres	(111,8)	(123,7)
Commissions Galerie Marchande	5,1 12%	4,5
Frais de structure nets	(19,0)	(20,5)
Cash-flow opérationnel	(6,5)	(5,9)
% du CA	(5,5)%	(4,4)%

Le recentrage entamé ce semestre et la réduction des frais de structure (-8%) devraient avoir à court terme des effets positifs sur les charges d'exploitation de Rue du Commerce, et devrait permettre de limiter la perte d'exploitation prévue cette année.

2.2 LOGEMENT

2.2.1 Conjoncture du 1^{er} semestre 2014

Les ventes de logements neufs en France enregistrent une baisse de l'ordre de -2%¹⁹. Les promoteurs ont procédé à un fort ralentissement de leurs mises en vente qui ont atteint leur plus bas niveau depuis la création de l'Observatoire FPI en 2010²⁰.

Dans ce contexte, le gouvernement a annoncé le 25 juin dernier des mesures pour relancer la construction qui visent à :

- Une amélioration du PTZ + dans le neuf²¹ ;
- Une relance de l'investissement locatif²² ;
- Des simplifications administratives.

L'annonce de ces mesures et le maintien des taux d'intérêt à un niveau historiquement bas (2,85%²³ en moyenne pour mai 2014) sont autant de signaux encourageants pour relancer le secteur.

2.2.2 Cogedim : progression des réservations²⁴ de + 22% en valeur (+43% en volume)

Les réservations de logements neufs du Groupe s'élèvent à 535 M€ au 1^{er} semestre 2014 pour 2 152 lots. **Comparé au 1^{er} semestre 2013, c'est une progression de + 22% en valeur et de + 43% en volume.**

A périmètre constant (hors acquisition d'Histoire & Patrimoine), la croissance s'élève à +17% en valeur et +38% en volume.

RESERVATIONS EN VALEUR ET EN LOTS²⁵

	S1 2014	S1 2013	Var.
Ventes au détail	385 M	342 M	+ 13%
Ventes en bloc	150 M	98 M	+ 53%
Total en valeur	535 M	440 M	+ 22%
Ventes au détail	1 437 lots	1 152 lots	+ 25%
Ventes en bloc	715 lots	351 lots	+ 104%
Total en lots	2 152 lots	1 503 lots	+ 43%

43 opérations ont été lancées (majoritairement en entrée et moyenne gamme) pour environ 700 M€ de CA TTC et 2 700 lots, soit 12% de plus qu'au 1^{er} semestre 2013.

La forte progression des ventes est notamment due aux ventes auprès des institutionnels qui représentent désormais 28% des ventes.

Réservations par gamme de produits

En nombre de lots	S1 2014	%	S1 2013	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 281	60%	768	51%	
Haut de gamme	613	28%	430	29%	
Résidences Services	179	8%	305	20%	
Rénovation	79	4%			
Total	2 152		1 503		+ 43%

La croissance des ventes du semestre est surtout liée aux programmes d'entrée et de milieu de gamme, qui représente désormais 60% des ventes en nombre de lots (contre 51% au 1^{er} semestre 2013).

SIGNATURES NOTARIÉES

En M€ TTC	S1 2014	%	S1 2013	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	198	56%	202	56%	
Haut de gamme	119	34%	133	37%	
Résidences Services	30	8%	28	8%	
Rénovation	8	2%			
Total	355		363		(2)%

¹⁹ Source : Chiffres et statistiques n° 521, mai 2014 : Commercialisation des logements neufs au 1^{er} trimestre 2014 (Commissariat Général au Développement Durable).

²⁰ Source : Communiqué de presse de la FPI du 15 mai 2014.

²¹ Relèvement du plafond de ressources pour les zones B2 et C, barème plus avantageux sur l'ensemble des zones...

²² La carte des zones tendues est revue en augmentant notamment le plafond des loyers à Paris, Lyon, Marseille et Montpellier. Par ailleurs, le taux de déduction de l'impôt s'améliore, passant de 18% à 21% si la durée de location est allongée de 9 à 12 ans.

²³ Source : Crédit Foncier Immobilier (taux moyen des acquéreurs)

²⁴ Réservations nettes des désistements, avec la prise en compte des réservations d'Histoire & Patrimoine à hauteur de la quote-part de détention du Groupe.

²⁵ En méthode consolidée, à l'exception des opérations contrôlées conjointement prises en compte à hauteur de leur quote-part de détention.

2.2.3 Résultat opérationnel

CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTABILISE A L'AVANCEMENT²⁶

En M€ HT	S1 2014	%	S1 2013 retraité	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	165	45%	160	37%	
Haut de gamme	167	45%	260	60%	
Résidences Services	36	10%	17	4%	
Total	368		438		(16)%

Le chiffre d'affaires logement représente 368 M€ à comparer à 438 M€ au 1^{er} semestre 2013²⁷ qui intégrait une contribution importante de l'opération Paris Laennec. Hors Laennec, le niveau de chiffre d'affaires est globalement comparable²⁸.

MARGE IMMOBILIERE²⁹ ET CASH-FLOW OPERATIONNEL

En M€	30/06/2014		30/06/2013 retraité
Chiffre d'affaires	368,2	(16)%	438,4
Coût de vente	(337,5)		(389,1)
Marge immobilière	30,7	(38)%	49,3
% du CA	8,3%		11,2%
Production stockée	20,5		23,8
Frais de structure nets	(37,2)		(45,2)
Autre (a)	2,2		2,2
Cash-flow opérationnel	16,2	(46)%	30,2
% du CA	4,4%		6,9%

(a) Inclut notamment la contribution des sociétés consolidées par mise en équivalence (pas de contribution d'Histoire & Patrimoine, dont l'impact débutera au S2 2014)

Au 1^{er} semestre 2014, le taux de marge immobilière s'établit à 8,3% du chiffre d'affaires vs 11,2% au 1^{er} semestre 2013, l'opération de Laennec ayant notamment tiré à la hausse le taux de marge en 2013.

Par ailleurs, le niveau de résultat enregistré ce semestre est le reflet de la période de transition actuelle. Le Groupe s'inscrit désormais dans une stratégie d'augmentation des volumes à marges plus faibles, lui permettant à terme de retrouver des niveaux de rentabilité en valeur absolue comparables aux années passées.

²⁶ 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.

²⁷ Retraité.

²⁸ Chiffre d'affaires hors Laennec au S1 2014 : - 4% vs S1 2013.

²⁹ La marge immobilière est calculée après frais financiers stockés, après frais et honoraires de commercialisation et de publicité.

BACKLOG

En M€ HT	S1 2014	Fin 2013	Var
Backlog en M€ HT	1 395	1 331	+ 5%
En nombre de mois	20	17	+ 3

2.2.4 Gestion des engagements

Décomposition de l'offre à la vente au 30 juin 2014 (838 millions d'euros TTC) en fonction du stade d'avancement opérationnel :

Phases opérationnelles	<--- Risque --->			Logements achevés en stock
	- Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis / chantier non lancé	Foncier acquis / chantier en cours	
Dépenses engagées (en M€ HT)	40	11		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			212	7
Offre à la vente (838 M€ TTC)	485	63	280	10
En %	58%	8%	33%	1%
Dont à livrer		en 2014	26 M€	
		en 2015	154 M€	
		en 2016	100 M€	

GESTION DE L'OFFRE A LA VENTE³⁰

58% de l'offre à la vente concernent 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'immobilisations (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation (promesses unilatérales principalement).

33% de l'offre sont actuellement en cours de construction. Seuls 26 M€ (sur 280 M€) correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2014.

Le stock de produits finis est quasiment nul (1%).

LA GESTION DU CYCLE

Grâce à la mise en place de critères prudentiels, Cogedim contrôle l'essentiel de son portefeuille foncier au travers d'options unilatérales qui ne

³⁰ L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente et exprimée en CA TTC.

seront exercées qu'en fonction de la réussite commerciale des programmes.

APPROVISIONNEMENT³¹

	CA TTC en M€	Nb de lots
Opérations approvisionnées au S1 2014	1 008	5 081
dont Opérations Entrée et Moyenne gamme	753	3 806
en % des opérations approvisionnées au S1 2014	75%	75%

Les promesses signées au cours du semestre représentent l'équivalent d' 1 milliard d'euros de CA TTC et concernent pour les ¾ des programmes d'entrée et moyenne gamme particulièrement adaptés aux niveaux de prix correspondant à la solvabilité des acquéreurs.

OFFRE A LA VENTE³² ET PORTEFEUILLE FONCIER³³

En M€ TTC	< 1 an	> 1 an	Total au 30/06/2014	Nb de mois	Au 31/12/2013
Offre à la vente	838		838	9	711
Portefeuille foncier	2 196	1 644	3 839	42	3 719
Total Pipeline	3 034	1 644	4 677	51	4 430
31/12/2013			4 430		
Var.			+6%		

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

- à moins d'un an, d'opérations orientées principalement vers des produits d'entrée et milieu de gamme répondant aux attentes du marché existant ;
- à plus d'un an, d'opérations « tous produits » permettant au Groupe de saisir des opportunités dans toutes les gammes dès la reprise du marché.

2.2.5 PRISE DE PARTICIPATION DANS HISTOIRE & PATRIMOINE

En juin 2014, Altarea Cogedim a fait l'acquisition de 55% du capital de la société Histoire & Patrimoine pour un montant de 15,5 M€.

³¹ Nouvelles opérations rentrées dans le portefeuille foncier.

³² L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente et exprimée en CA TTC.

³³ 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.

Histoire & Patrimoine est le spécialiste de la rénovation et de la réhabilitation du patrimoine urbain (monuments historiques classés ou inscrits). La société emploie 100 collaborateurs et réalise 100 M€ de placements annuels. Histoire & Patrimoine développe des programmes dans toute la France³⁴, et propose une offre immobilière complète allant de la conception des programmes jusqu'à l'administration de biens achevés en passant par le suivi des restaurations et la commercialisation de produits rénovés.

Altarea Cogedim étend ainsi son champ d'expertise dans la rénovation urbaine, grâce à un savoir-faire complémentaire lui permettant d'offrir une solution d'ensemble complète aux villes souhaitant préserver leur patrimoine architectural.

Le Groupe dispose d'une promesse de vente sur les 45% restant à horizon 2018/2019, lui permettant de prendre à terme le contrôle intégral d'Histoire & Patrimoine. En attendant, Histoire & Patrimoine est consolidé par mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

³⁴ En Ile de France : rénovation de l'hôtel Voysin rue de Turenne à Paris ou de la cité Meissonnier à St Denis...
En Régions : réhabilitation-transformation de l'Hôtel d'Aux à Nantes, rénovation d'un immeuble du XVII^e dans le secteur sauvegardé d'Avignon...

2.3 BUREAU

2.3.1 Conjoncture et activité du semestre

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE³⁵

Au 30 juin 2014, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise affiche une progression de +73% sur un an, avec 10,7 milliards d'euros investis.

Le marché a été tiré par plusieurs transactions exceptionnelles (5 transactions supérieures à 500 millions d'euros), ce qui masque la faiblesse des opérations de taille intermédiaire représentant historiquement le cœur de marché.

L'importance des liquidités conjuguée à un coût de financement attrayant conduit les investisseurs à se positionner sur des actifs de grande taille. La concurrence sur les rares offres « core » entraîne une baisse des taux « prime » de bureaux qui s'approche de 4% pour Paris Quartier Central des Affaires.

PLACEMENTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE³⁶

Avec 1,1 million de m² commercialisés, le 1^{er} semestre 2014 est en hausse de 24%, comparé à la même période de 2013. Ce dynamisme résulte principalement de la signature de quelques grands projets de regroupements à l'étude depuis plusieurs mois.

Le comportement des utilisateurs reste inchangé, essentiellement motivé par les politiques d'optimisation des surfaces et la recherche de loyers moins élevés. L'environnement économique conduit les utilisateurs à prendre peu de risques et à privilégier la renégociation de leur bail.

Au 30 juin 2014, l'offre immédiate est stable et s'élève à 3,9 millions de m².

2.3.2 Activité du 1^{er} semestre 2014

En matière d'immobilier d'entreprise, le Groupe a poursuivi sa stratégie en déployant l'ensemble de ses savoir-faire, tant en investissement (à travers le

³⁵ Données CBRE du 2^e trimestre 2014 – Investissement France.

³⁶ Ensemble des transactions, à la location ou à la vente, réalisées par des utilisateurs finaux. Données CBRE du 2^e trimestre 2014 – Bureaux Ile de France.

fonds AltaFund) qu'en promotion (VEFA/BEFA, CPI) et qu'en prestation de services (MOD).

RÉALISATIONS DU SEMESTRE

Projet	Nature	Surface à 100%	Événements du semestre
Villeurbanne	VEFA	16 000 m ²	Maitrisé
MOD Paris 8ème	MOD	26 000 m ²	Maitrisé
MOD Paris 8ème	MOD	10 600 m ²	Maitrisé
Lyon Gerland - SANOFI	BEFA	15 310 m ²	Signature BEFA
Toulouse Blagnac - SAFRAN	BEFA	22 700 m ²	Signature BEFA
Paris - Raspail	AltaFund	10 650 m ²	Cession utilisateur
Cœur d'Orly - Ilot Askia	CPI	19 694 m ²	Lancement chantier
Montpellier - Mutuelle des Motards	CPI	9 000 m ²	Lancement chantier
Montigny - Mercedes France	VEFA	19 714 m ²	Livraison
La Défense - Tour Blanche	MOD	29 700 m ²	Livraison
St Denis Landy - Sisley	CPI	22 221 m ²	Livraison
Lyon - Opale	VEFA	13 262 m ²	Livraison

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le groupe a maîtrisé³⁷ 3 nouveaux projets, représentant un potentiel d'activité de 102 millions d'euros, portant le volume d'opérations maîtrisées par le groupe au 30 juin 2014 à 1 294 millions d'euros.

2.3.3 Chiffre d'affaires et cash-flow opérationnel

En M€	30/06/2014	30/06/2013 Retraité
Chiffre d'affaires	17,4 (71)%	60,5
Marge immobilière	2,2 (68)%	7,0
% du CA	12,7%	11,5%
Prestation de services externes	2,2 18%	1,9
Production stockée	4,9	1,3
Charges d'exploitation	(5,6)	(6,6)
Frais de structure nets	1,5	(3,4)
Autres (QP de résultat MEE) (a)	4,9	3,6
Cash-flow opérationnel	8,7 21%	7,2
% du CA	49,9%	11,9%

(a) Dont AltaFund (Raspail).

La structure de résultat varie fortement sur le semestre en raison du « mix » des opérations contributives (moins de VEFA, d'avantage d'honoraires et de contribution d'AltaFund). Au

³⁷ Opération maîtrisée : opération pour laquelle le Groupe a signé un contrat de VEFA, BEFA, CPI ou MOD, ou encore opération pour laquelle AltaFund a acquis un bien.

total, le Cash-flow opérationnel est en forte hausse à 8,7 millions d'euros (+21%).

DETAIL DES OPERATIONS MAITRISEES (A DES STADES D'AVANCEMENT DIFFERENTS) AU 30 JUIN 2014

Nature du projet	Surface à 100%	Montant en QP
AltaFund ^(a)	40 350 m ²	347 M€
CPI / VEFA / BEFA ^(b)	329 852 m ²	825 M€
MOD ^(c)	54 600 m ²	122 M€
TOTAL	424 802 m²	1 294 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.

3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS

3.1 RESULTATS (CHIFFRES S1 2013 RETRAITES IFRS 10,11 ET 12)

Au 30 juin 2014, le FFO consolidé est en croissance de +3,1% à 84,6 M€. Ramené par action, le FFO part du Groupe est en baisse de -13,8% à 5.53 €/action. L'intégralité de la dilution provient des levées de fonds propres effectuées au cours des 12 derniers mois, ayant permis au LTV de passer de 47,2% à 41,6% sur la période.

En M€	30/06/2014			30/06/2013 Retraité *			
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	
Commerce "Physique"	84,9	7,8%	(27,1)	57,8	78,8	71,4	150,1
Commerce "Online"	(6,5)	10,1%	(0,5)	(7,0)	(5,9)	(3,8)	(9,7)
Logement	16,2	(46,4)%	(2,7)	13,5	30,2	(1,9)	28,3
Bureau	8,7	20,5%	2,5	11,2	7,2	(1,7)	5,5
Autres	(0,4)	51,0%	(3,5)	(3,9)	(0,3)	(1,3)	(1,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	102,7	(6,5)%	(31,3)	71,5	109,9	62,8	172,7
Coût de l'endettement net	(16,5)	(36,3)%	(2,7)	(19,1)	(25,8)	(2,8)	(28,6)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-		(44,5)	(44,5)	-	27,1	27,1
Résultat de cession de participation	-		0,0	0,0	-	(0,0)	(0,0)
Impôts sur les sociétés	(1,7)		82,3	80,6	(2,0)	(2,6)	(4,6)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	84,6	3,1%	3,8	88,4	82,0	84,5	166,5
Minoritaires	(20,2)	67,3%	(1,3)	(21,5)	(12,1)	(19,1)	(31,1)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	64,4	(7,9)%	2,6	67,0	69,9	65,4	135,3
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)	11,645			10,904			
FFO PART DU GROUPE PAR ACTION	5,53	(13,8)%			6,41		

3.1.1 Cash-flow opérationnel³⁸ : 102,7 M€ (-6,5%)

La baisse marquée de la contribution Logement (-46,4% à 16,2 M€) a été en grande partie compensée par la bonne performance des Commerces physiques (+7,8% à 84,9 M€) et du Bureau (+20,5% à 8,7 M€).

La baisse globale de la contribution du Logement provient principalement d'un effet de base (la contribution 2013 était fortement tirée par l'opération Laënnec). Hors impact Laënnec, le cash-flow opérationnel du Groupe au 1^{er} semestre 2014 s'inscrit en hausse de +10,6% par rapport à 2013.

³⁸ Ou EBITDA consolidé.

3.1.2 FFO³⁹ : 84,6 M€ (+3,1%)

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

COÛT DE L'ENDETTEMENT NET : -16,5 M€ (-36%)

La baisse du coût de l'endettement net résulte en partie de la diminution de l'encours de la dette consolidée (1 858 M€ contre 2 070 M€ en 2013), mais surtout de la baisse de son coût moyen.

Cette baisse du coût moyen de la dette résulte à la fois des opérations de financement effectuées ce semestre (financements/refinancements conclus à des conditions plus avantageuses), mais

³⁹ Funds From Operations ou Cash-flow courant des opérations.

également de la restructuration des instruments de couverture dont l'horizon a été raccourci et le nominal réduit.

IMPOT DECAISSE

Il s'agit de l'impôt payé par le secteur non SIIC, essentiellement regroupé sous l'intégration fiscale Altareit et comprenant notamment la promotion et Rue du Commerce. Au 1^{er} semestre 2014, le Groupe a bénéficié de déficits fiscaux imputables sur son secteur taxable portant le montant de l'IS à décaisser à 1,7 M€.

NOMBRE MOYEN D' ACTIONS ET DILUTION DU FFO

Au cours des 12 derniers mois, le Groupe a levé des fonds propres pour un montant cumulé de 570 M€, qui se décompose en deux grands types d'opérations :

- 395 M€ de fonds propres levés auprès d'Allianz dans le cadre d'un partage d'un portefeuille de 5 actifs, se traduisant par une augmentation de la quote-part de résultat attribuable aux minoritaires (dilution du résultat part du Groupe),
- 175 M€ d'augmentation de capital⁴⁰ ayant entraîné la création de 1 604 056 actions en cumulé (dilution du résultat par action).

Ramené par action, l'impact dilutif de ces opérations sur le FFO par action s'élève à 1,12 €/action, qui se décompose comme suit :

	En €/action	
FFO au 30 juin 2013	6,41	
Croissance du FFO S1 2014	0,24	
FFO au 30 juin 2014 à structure financière comparable	6,65	+3,1%
Dilution partenariat (Allianz)	(0,75)	} -1,12€
Dilution créations d'actions	(0,37)	
FFO au 30 juin 2014	5,53	-13,8%

⁴⁰ Fusion AREAL pour 145 000 titres, paiement du dividende 2013 en actions pour 536 364 titres, et paiement du dividende 2014 en actions pour 922 692 titres.

3.1.3 Variations de valeurs et charges calculées : 3,8 M€

	En M€
Variation de valeurs - Immeubles de placement ^(a)	(9,4)
Variation de valeurs - Changement droits d'enregistrement ^(b)	(12,7)
Variation de valeurs - Instruments financiers	(44,5)
Cessions d'actifs et frais de transaction	(0,2)
Part des sociétés mises en équivalence	(1,4)
Impôts différés	82,3
Charges calculées ^(c)	(10,2)
TOTAL	3,8

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

(b) Pour 65% des actifs, les droits d'enregistrement sont passés de 6,20% à 6,90%.

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

3.1.4 Contrôle fiscal : règlement définitif du litige

Fin 2011, le Groupe avait reçu une notification de rappel d'impôt pour un montant de 133,9 M€ en principal, relatif à des opérations de restructuration effectuées en 2008.

A l'issue d'une procédure qui s'est achevée au cours du 1^{er} semestre 2014⁴¹, un règlement d'ensemble a été accepté conduisant au dégrèvement intégral du rappel des droits et à une réduction partielle des déficits fiscaux générés en 2008.

Ce litige est définitivement clos et se conclut par une absence de sortie de ressources financières pour le Groupe. La société en a tiré toutes les conséquences comptables dans ses comptes au 30 juin 2014.

⁴¹ Deux avis entièrement favorables aux contribuables concernés du Groupe ont été successivement rendus par la Commission Départementale des Impôts et la Commission Nationale des Impôts, les 3 octobre 2013 et 31 janvier 2014 respectivement.

3.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

ANR GROUPE	30/06/2014				31/12/2013	
	En M€	Var	€/action	Var/act.	En M€	€/action
Capitaux propres consolidés part du Groupe	1 202,4		96,1		1 151,3	99,3
Autres plus-values latentes	299,0				317,6	
Retraitement des instruments financiers	114,8				71,5	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (actifs à l'international)	22,6				23,4	
ANR EPRA	1 638,8	4,8%	131,0	(2,9)%	1 563,9	134,9
Valeur de marché des instruments financiers	(114,8)				(71,5)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	(8,1)				(2,3)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC *	(26,5)				(32,1)	
Optimisation des droits de mutations *	57,8				48,7	
Part des commandités**	(14,7)				(15,4)	
ANR NNAV de liquidation	1 532,5	2,8%	122,5	(4,8)%	1 491,2	128,7
Droits et frais de cession estimés	64,3				63,6	
Part des commandités**	(0,6)				(0,7)	
ANR de continuation dilué	1 596,3	2,7%	127,6	(4,9)%	1 554,1	134,1

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

** Dilution maximale de 120 000 actions

*** Nombre d'actions diluées

12 513 889

11 590 807

Au 30 juin 2014, l'ANR de continuation dilué d'Altarea Cogedim s'établit à 1 596 millions d'euros, en hausse de +2,7% par rapport au 31 décembre 2013.

Ramené par action, l'ANR de continuation du Groupe est de 127,60 €/action, soit une baisse de -4,9% après effet dilutif du dividende 2014 versé en titres.

3.2.1 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 (CBRE pour les fonds de commerce hôteliers et Accuracy pour Altarea France, la Semmaris, Cogedim et AltaFund). Les méthodes utilisées par CBRE et Accuracy reposent toutes deux sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. CBRE fournit une valeur unique alors qu'Accuracy fournit une fourchette d'évaluation afin de prendre en compte différents scénarii. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers.

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 ou soit immeuble par immeuble.

DROITS

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

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.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Le mark-to-market des instruments financiers s'élève à -114 millions d'euros au 30 juin 2014, et impacte la situation nette du Groupe à hauteur de -44 millions d'euros.

Ce montant est réintégré dans le calcul de l'ANR EPRA, et est déduit des ANR EPRA NNAV et de continuation dilué publiés.

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).

NOMBRE D' ACTIONS DILUEES

Le nombre d'actions dilué tient compte de l'intégralité des actions souscrites dans le cadre du versement du dividende en titres, soit 922 692 actions.

3.2.2 Variation de l'ANR de continuation

ANR de continuation dilué	En M€	€/action
Au 31 décembre 2013	1 554	134,1
Dividende 2013	(116)	(10,0)
Dilution versement dividende en titres	100	(1,1)
Variation de valeur des instruments	(44)	(3,8)
Pro forma post distribution	1 494	119,2
FFO part du Groupe	64	5,5
Autres variations de valeurs ^(a)	38	2,8
Au 30 juin 2014	1 596	127,6

(a) Dont 59 M€ d'effet impôt (activation d'impôts).

4 RESSOURCES FINANCIÈRES

4.1 SITUATION FINANCIÈRE

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

- une trésorerie mobilisable de 580 M€,
- des covenants consolidés robustes (LTV<60 % et ICR>2) avec une marge de manœuvre importante au 30 juin 2014 (LTV à 41,6 % et ICR à 6,2 x).

Ces atouts reposent avant tout sur un modèle économique diversifié lui permettant de générer d'importants cash-flows en haut de cycle tout en affichant une forte résilience en bas de cycle.

4.1.1 Trésorerie mobilisable : 580 M€

Le cash mobilisable est composé de :

- 545 M€ de ressources au niveau corporate (cash et autorisations confirmées),
- et 35 M€ d'autorisations de crédits confirmés non utilisés adossés à des projets spécifiques.

4.1.2 Financements : 805 M€ de financements corporate à long terme signés, dont une émission obligataire privée de 230 M€

Le semestre a été particulièrement actif avec 805 M€ de financements corporate signés répartis entre 350 M€ de refinancement de lignes existantes prolongées à des conditions plus avantageuses et 455 M€ de nouvelles ressources. Par nature ces financements se répartissent de la façon suivante :

- 200 M€ de crédit corporate destiné au refinancement du crédit d'acquisition Cogedim de 2007,
- 375 M€ de lignes de crédits corporate souscrites par les banques du Groupe,
- 230 M€ d'émission obligataire privée à 7 ans, assortie d'un coupon de 3,0%. Cette émission a été souscrite par un pool diversifié d'investisseurs majoritairement non-résidents, externalisant un spread de 195 bp.

Par ailleurs, le Groupe a continué à diversifier ses sources de financement à court terme avec la montée en puissance de son programme de Billets de Trésorerie dont l'encours atteint 61 M€ (contre zéro un an plus tôt), ce qui lui permet d'optimiser le coût de sa liquidité.

La durée moyenne des financements montés ce semestre est de 5,1 ans.

4.1.3 Dette par nature

Au 30 juin 2014, la dette financière nette du groupe Altarea Cogedim s'élève à 1 858 millions d'euros, contre 2 070 millions d'euros au 31 décembre 2013 (-212 millions d'euros).

En M€	Juin 2014	Déc. 2013
Dette corporate bancaire	465	657
Marchés de crédit	541	250
Dette hypothécaire	986	997
Dette promotion	236	168
Total Dette brute	2 227	2 072
Disponibilités	(370)	(235)
Total Dette nette	1 858	2 070

4.1.4 Covenants financiers

PRINCIPAUX COVENANTS CORPORATE

	Covenant	Juin 2014	Déc. 2013	Delta
LTV ^(a)	≤ 60%	41,6%	41,7%	(0,1)%
ICR ^(b)	≥ 2,0 x	6,2 x	4,5 x	+ 1,7 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 SPECIFIQUES

Au 30 juin 2014, l'ensemble des covenants du Groupe sont contractuellement respectés.

4.2 COUVERTURE ET MATURITÉ

NOMINAL (M€) ET TAUX DE COUVERTURE MOYEN⁴²

Échéance	Swap	Dettes à taux fixe	Total	Taux swap moyen
Juin 14	1 336	580	1 916	0,92%
Déc. 14	1 260	580	1 840	1,22%
Déc. 15	1 253	580	1 833	2,88%
Déc. 16	922	380	1 302	2,64%
Déc. 17	841	380	1 221	2,47%
Déc. 18	550	230	780	2,21%
Déc. 19	550	230	780	2,21%
Déc. 20	-	-	-	-

Le Groupe dispose également d'un portefeuille de caps/collars de 337 millions d'euros au 30 juin 2014, qui sont tous « en dehors de la monnaie ».

COUT DE LA DETTE

Le coût de financement moyen du groupe Altarea Cogedim s'établit à 2,30% marge incluse au 30 juin 2014, contre 2,80% à fin 2013.

Cette baisse du coût moyen de la dette résulte à la fois des opérations de financement effectuées ce semestre (financements/refinancements conclus à des conditions plus avantageuses), mais également de la restructuration des instruments de couverture dont l'horizon a été raccourci et le nominal réduit.

Par ailleurs, le Groupe a continué à bénéficier des financements hypothécaires « millésime 2006/2007 » conclus à des conditions très favorables en termes de spread (50-60 bps), lesquels ont fortement contribué à pondérer à la baisse le coût moyen.

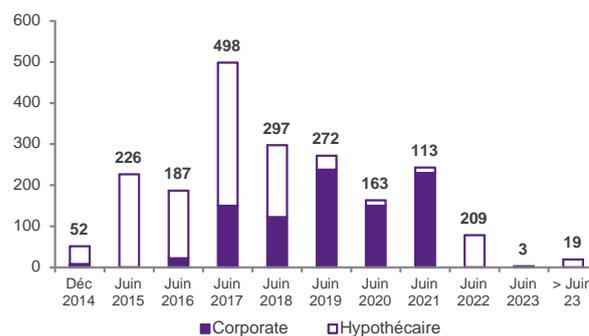
MATURITE DE LA DETTE

Après prise en compte des opérations du semestre, la maturité moyenne de l'endettement s'établit à 4,0 ans au 30 juin 2014, et se décompose comme suit :

- 5,1 ans pour les crédits corporate, suite aux financements signés durant le semestre,
- 3,1 ans pour les crédits hypothécaires.

⁴² Swaps et dette à taux fixe après restructurations des couvertures opérées en juillet 2014.

ÉCHEANCIER DE LA DETTE DU GROUPE⁴³



Les tombées hypothécaires 2014-2017 sont adossées à des actifs très peu endettés (LTV moyen de 38%) et pourraient toutes être refinancées sans difficultés. De facto, le Groupe n'a pas d'échéance significative avant 2017.

⁴³ Hors dette promotion et billets de trésorerie, en millions d'euros.

Compte de résultat analytique au 30 juin 2014

En millions d'euros	30/06/2014			30/06/2013 Retraité *		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
Revenus locatifs	85,0	-	85,0	87,7	-	87,7
Autres charges	(7,5)	-	(7,5)	(8,1)	-	(8,1)
Loyers nets	77,5	-	77,5	79,6	-	79,6
Prestations de services externes	9,5	-	9,5	11,0	-	11,0
Production immobilisée et stockée	11,3	-	11,3	7,7	-	7,7
Charges d'exploitation	(24,5)	(0,7)	(25,2)	(26,1)	(0,6)	(26,7)
Frais de structure nets	(3,7)	(0,7)	(4,4)	(7,4)	(0,6)	(8,0)
Part des mises en équivalence	11,1	3,6	14,6	6,6	12,0	18,6
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,5)	(0,5)	-	(0,2)	(0,2)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	-	0,6	0,6	-	8,7	8,7
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(29,5)	(29,5)	-	52,7	52,7
Indemnités (frais) de transaction	-	(0,5)	(0,5)	-	(1,2)	(1,2)
RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES	84,9	(27,1)	57,8	78,8	71,4	150,1
Chiffre d'affaires distribution et Autres	119,2	-	119,2	133,8	-	133,8
Achats consommés	(109,7)	-	(109,7)	(122,9)	-	(122,9)
Dotation nette aux provisions	(2,2)	-	(2,2)	(0,9)	-	(0,9)
Marge Distribution	7,4	-	7,4	10,0	-	10,0
Commissions Galerie Marchande	5,1	-	5,1	4,5	-	4,5
Charges d'exploitation	(19,0)	(0,1)	(19,1)	(20,5)	(0,1)	(20,6)
Frais de structure nets	(19,0)	(0,1)	(19,1)	(20,5)	(0,1)	(20,6)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,4)	(0,4)	-	(3,2)	(3,2)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	(0,5)	(0,5)
RESULTAT COMMERCES ONLINE	(6,5)	(0,5)	(7,0)	(5,9)	(3,8)	(9,7)
Chiffre d'affaires	368,2	-	368,2	438,4	-	438,4
Coût des ventes et autres charges	(337,5)	-	(337,5)	(389,1)	-	(389,1)
Marge immobilière	30,7	-	30,7	49,3	-	49,3
Prestations de services externes	0,0	-	0,0	0,2	-	0,2
Production stockée	20,4	-	20,4	23,7	-	23,7
Charges d'exploitation	(37,2)	(0,8)	(38,0)	(45,2)	(0,4)	(45,6)
Frais de structure nets	(16,7)	(0,8)	(17,6)	(21,3)	(0,4)	(21,8)
Part des mises en équivalence	2,2	(0,3)	1,9	2,2	0,1	2,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(1,2)	(1,2)	-	(1,6)	(1,6)
Indemnités (frais) de transaction	-	(0,3)	(0,3)	-	-	-
RESULTAT LOGEMENTS	16,2	(2,7)	13,5	30,2	(1,9)	28,3
Chiffre d'affaires	17,4	-	17,4	60,5	-	60,5
Coût des ventes et autres charges	(15,2)	-	(15,2)	(53,6)	-	(53,6)
Marge immobilière	2,2	-	2,2	7,0	-	7,0
Prestations de services externes	2,2	-	2,2	1,9	-	1,9
Production stockée	4,9	-	4,9	1,3	-	1,3
Charges d'exploitation	(5,6)	(0,2)	(5,8)	(6,6)	(0,2)	(6,8)
Frais de structure nets	1,5	(0,2)	1,3	(3,4)	(0,2)	(3,6)
Part des mises en équivalence	4,9	2,8	7,8	3,6	(1,3)	2,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,2)	(0,2)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	-	-
RESULTAT BUREAUX	8,7	2,5	11,2	7,2	(1,7)	5,5
Autres (Corporate)	(0,4)	(3,5)	(3,9)	(0,3)	(1,3)	(1,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	102,7	(31,3)	71,5	109,9	62,8	172,7
Coût de l'endettement net	(16,5)	(2,7)	(19,1)	(25,8)	(2,8)	(28,6)
Actualisation des dettes et créances	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,0)	(0,0)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	(44,4)	(44,4)	-	27,1	27,1
Résultat de cession de participation	-	0,0	0,0	-	(0,0)	(0,0)
RESULTAT AVANT IMPOT	86,3	(78,5)	7,8	84,1	87,0	171,1
Impôts sur les sociétés	(1,7)	82,3	80,6	(2,0)	(2,6)	(4,6)
RESULTAT NET	84,6	3,8	88,4	82,0	84,5	166,5
Minoritaires	(20,2)	(1,3)	(21,5)	(12,1)	(19,1)	(31,1)
RESULTAT NET, Part du Groupe	64,4	2,6	67,0	69,9	65,4	135,4
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	11 645 043	11 645 043	11 645 043	10 904 260	10 904 260	10 904 260
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), Part du Groupe	5,53	0,22	5,75	6,41	6,00	12,41

Bilan au 30 juin 2014

	30/06/2014	31/12/2013
<i>En millions d'euros</i>		
ACTIFS NON COURANTS	3 642,6	3 600,7
Immobilisations incorporelles	240,7	237,7
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	128,7	128,7
<i>dont Marques</i>	97,7	98,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	14,3	10,4
Immobilisations corporelles	11,7	12,6
Immeubles de placement	2 963,4	3 029,0
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 805,6	2 917,9
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	157,8	111,1
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	305,0	278,6
Prêts et créances (non courant)	6,9	6,6
Impôt différé actif	115,0	36,2
ACTIFS COURANTS	1 439,8	1 292,2
Actifs non courants détenus en vue de la vente	80,2	1,7
Stocks et en-cours nets	569,6	606,4
Clients et autres créances	398,4	428,2
Créance d'impôt sur les sociétés	2,7	2,3
Prêts et créances financières (courant)	18,3	18,1
Instruments financiers dérivés	0,7	0,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	369,8	234,9
TOTAL ACTIF	5 082,5	4 892,9
CAPITAUX PROPRES	1 880,8	1 832,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	1 202,4	1 151,3
Capital	191,2	177,1
Primes liées au capital	518,7	437,0
Réserves	425,5	391,0
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	67,0	146,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	678,4	681,6
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	547,9	498,8
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	109,0	109,0
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	21,5	73,8
PASSIFS NON COURANTS	1 903,6	1 782,5
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	1 846,6	1 722,7
<i>dont Prêts participatifs et avances en compte courant d'associé à plus d'un an</i>	43,5	12,7
<i>dont Emprunts obligataires, non courant</i>	476,9	248,5
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 325,9	1 432,3
<i>dont Autres emprunts et dettes assimilées</i>	0,4	29,2
Autres provisions long terme	19,5	21,1
Dépôts et cautionnements reçus	27,6	26,8
Impôt différé passif	9,8	11,9
PASSIFS COURANTS	1 298,2	1 277,6
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	493,2	436,2
<i>dont Emprunts obligataires, courant</i>	1,6	0,2
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	353,5	323,4
<i>dont Billets de trésorerie et intérêts courus</i>	61,0	28,0
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	8,4	39,7
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	68,6	44,9
Instruments financiers dérivés	115,2	73,7
Dettes fournisseurs et autres dettes	663,4	739,5
Dettes d'impôt exigible	26,4	28,1
Dettes auprès des actionnaires	0,0	0,0
TOTAL PASSIF	5 082,5	4 892,9

2 COMPTES CONSOLIDES

SOMMAIRE

1	INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ.....	30
2	ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	31
3	ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	32
4	ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	34
5	ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	35
6	COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE.....	36
7	NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS.....	37
7.1	Principes et méthodes comptables	37
7.2	Changements comptables	39
7.3	Secteurs opérationnels.....	41
7.4	Faits significatifs du 1er semestre.....	44
7.5	Périmètre de consolidation.....	46
7.6	Regroupement d'entreprises.....	52
7.7	Notes sur l'état de la situation financière consolidée	53
7.8	Notes sur l'état du résultat global consolidé	66
7.9	Notes sur l'état des flux de trésorerie.....	72
7.10	Instruments financiers et risques de marché	74
7.11	Dividendes proposés et versés	78
7.12	Parties liées	79
7.13	Engagements du groupe.....	81
7.14	Événements postérieurs à la date de clôture.....	84

1 INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

Altarea est une Société en Commandite par Actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris, compartiment A. Le siège social est 8, avenue Delcassé à Paris.

Altarea a opté au régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) à effet du 1er janvier 2005.

Altarea et ses filiales, « Altarea ou la Société », exercent une activité de foncière multicanal sur le marché des centres commerciaux physiques et « online » avec la société Rue du Commerce. L'activité foncière inclut des fonctions d'asset et de property management pour compte propre et pour compte de tiers.

Altarea est aussi un opérateur global du marché de l'immobilier à la fois foncière de développement dans le secteur des centres commerciaux physiques, et acteur significatif des secteurs de la promotion Logements et Bureaux. Altarea intervient ainsi sur l'ensemble des classes d'actifs (centres commerciaux, bureaux, hôtels et logements).

Altarea est un interlocuteur privilégié des collectivités locales.

Altarea contrôle la société Altareit dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris, compartiment B.

Altarea présente ses états financiers et ses notes annexes en millions d'euros.

Le Conseil de Surveillance qui s'est tenu le 31 juillet 2014 a examiné les comptes consolidés semestriels établis au titre de la période close le 30 juin 2014 et arrêtés par la Gérance.

2 ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

En millions d'euros

Note 30/06/2014 31/12/2013

	Note	30/06/2014	31/12/2013
ACTIFS NON COURANTS		3 642,6	3 600,7
Immobilisations incorporelles		240,7	237,7
<i>dont Ecart d'acquisition</i>		128,7	128,7
<i>dont Marques</i>		97,7	98,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		14,3	10,4
Immobilisations corporelles		11,7	12,6
Immeubles de placement	7.7.1	2 963,4	3 029,0
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		2 805,6	2 917,9
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>		157,8	111,1
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	7.7.2	305,0	278,6
Prêts et créances (non courant)		6,9	6,6
Impôt différé actif	7.8.9	115,0	36,2
ACTIFS COURANTS		1 439,8	1 292,2
Actifs non courants détenus en vue de la vente	7.7.1	80,2	1,7
Stocks et en-cours nets	7.7.4	569,6	606,4
Clients et autres créances		398,4	428,2
Créance d'impôt sur les sociétés		2,7	2,3
Prêts et créances financières (courant)		18,3	18,1
Instruments financiers dérivés	7.10	0,7	0,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.9	369,8	234,9
TOTAL ACTIF		5 082,5	4 892,9
CAPITAUX PROPRES		1 880,8	1 832,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA		1 202,4	1 151,3
Capital	7.7.5	191,2	177,1
Primes liées au capital		518,7	437,0
Réserves		425,5	391,0
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA		67,0	146,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales		678,4	681,6
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales		547,9	498,8
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée		109,0	109,0
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales		21,5	73,8
PASSIFS NON COURANTS		1 903,6	1 782,5
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	7.7.6	1 846,6	1 722,7
<i>dont Prêts participatifs et avances en compte courant d'associé à plus d'un an</i>		43,5	12,7
<i>dont Emprunts obligataires, non courant</i>		476,9	248,5
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		1 325,9	1 432,3
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		0,4	29,2
Provisions long terme	7.7.7	19,5	21,1
Dépôts et cautionnements reçus		27,6	26,8
Impôt différé passif	7.8.9	9,8	11,9
PASSIFS COURANTS		1 298,2	1 277,6
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	7.7.6	493,2	436,2
<i>dont Emprunts obligataires (courant)</i>		1,6	0,2
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>		353,5	323,4
<i>dont Billets de trésorerie</i>		61,0	28,0
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	7.9	8,4	39,7
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		68,6	44,9
Instruments financiers dérivés	7.10	115,2	73,7
Dettes fournisseurs et autres dettes		663,4	739,5
Dettes d'impôt exigible		26,4	28,1
Dettes auprès des actionnaires		0,0	0,0
TOTAL PASSIF		5 082,5	4 892,9

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

3 ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

En millions d'euros	Note	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
				Retraité *
Revenus locatifs		85,0	174,4	87,7
Charges du foncier		(2,4)	(4,6)	(2,2)
Charges locatives non récupérées		(3,4)	(6,2)	(2,8)
Frais de gestion		(0,0)	(0,0)	(0,0)
Dotation nette aux provisions		(1,7)	(5,5)	(3,0)
LOYERS NETS	7.8.1	77,5	158,0	79,6
Chiffre d'affaires		385,7	990,7	498,9
Coûts des ventes		(329,9)	(831,1)	(416,4)
Charges commerciales		(20,9)	(43,8)	(23,5)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant		(1,8)	(5,3)	(1,8)
MARGE IMMOBILIÈRE	7.8.2	33,1	110,5	57,3
Chiffre d'affaires distribution et Autres		119,2	318,6	133,8
Achats consommés		(109,7)	(296,1)	(122,9)
Dotation nette aux provisions sur actif circulant		(2,2)	(1,7)	(0,9)
MARGE DISTRIBUTION	7.8.3	7,4	20,8	10,0
COMMISSIONS GALERIE MARCHANDE	7.8.4	5,1	9,6	4,5
Prestations de services externes		11,9	25,3	13,1
Production immobilisée et stockée		36,6	69,9	32,7
Charges de personnel		(62,2)	(131,1)	(66,7)
Autres charges de structure		(26,2)	(66,3)	(30,1)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(1,8)	(3,7)	(1,8)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	7.8.5	(41,8)	(106,0)	(52,9)
Autres produits et charges		(0,9)	(6,8)	(4,4)
Dotations aux amortissements		(2,4)	(3,6)	(3,5)
Indemnités (frais) de transaction		(3,5)	(3,3)	(1,7)
AUTRES	7.8.6	(6,8)	(13,7)	(9,5)
Produits de cessions d'actifs de placement		0,4	142,8	122,4
Valeur comptable des actifs cédés		–	(136,5)	(114,8)
Dotations nettes aux provisions		–	0,9	0,1
RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT	7.8.6	0,4	7,1	7,7
Variations de valeur des immeubles de placement	7.8.6	(29,5)	57,7	52,7
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût	7.8.6	–	(17,8)	(0,1)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	7.8.6	(0,0)	(4,5)	–
Dotation nette aux provisions	7.8.6	1,9	(1,7)	0,0
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	7.8.6	–	(37,9)	–
Résultat Opérationnel avant quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		47,2	182,1	149,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	7.8.6	24,3	50,2	23,2
Résultat Opérationnel après quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		71,5	232,4	172,7
Coût de l'endettement net	7.8.7	(19,2)	(54,8)	(28,6)
Charges financières		(26,1)	(60,2)	(30,9)
Produits financiers		6,9	5,4	2,1
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	7.8.8	(44,4)	22,2	27,1
Actualisation des dettes et créances		(0,1)	(0,2)	(0,0)
Résultat de cession de participation	7.8.8	0,0	(0,0)	(0,0)
Dividendes		0,0	0,0	0,0
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		7,8	199,6	171,1
Impôts sur les résultats	7.8.9	80,6	20,4	(4,6)
RÉSULTAT NET		88,4	220,0	166,5
dont Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA		67,0	146,2	135,4
dont Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales		21,5	73,8	31,1
Nombre moyen d'actions non dilué		11 529 100	11 110 742	10 781 424
Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)	7.8.1	5,81	13,16	12,56
Nombre moyen d'action dilué		11 645 043	11 231 747	10 904 260
Résultat net, part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	7.8.1	5,75	13,02	12,41

* La société a décidé d'appliquer les nouvelles normes sur la consolidation (IFRS 10 et 11) à compter du 1er janvier 2013. Ces normes s'appliquant de façon rétrospective, en conséquence les états financiers présentés au titre des exercices comparatifs ont été retraités.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Autres éléments du résultat global :

	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
			Retraité *
RESULTAT NET	88,4	220,0	166,5
Ecart de conversion			
Sous-total des éléments du résultat global recyclables en résultat			
Ecart actuariels sur plan de retraite à prestations définies	(0,1)	0,7	0,1
<i>dont impôts</i>	0,0	(0,3)	(0,1)
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	(0,1)	0,7	0,1
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	(0,1)	0,7	0,1
RESULTAT GLOBAL	88,3	220,7	166,6
dont Résultat net global des actionnaires d'Altearea SCA	66,9	147,0	135,5
dont Résultat net global des actionnaires minoritaires des filiales	21,5	73,8	31,1

* La société a décidé d'appliquer les nouvelles normes sur la consolidation (IFRS 10 et 11) à compter du 1er janvier 2013. Ces normes s'appliquant de façon rétrospective, en conséquence les états financiers présentés au titre des exercices comparatifs ont été retraités.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

4 ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>En millions d'euros</i>	Note	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013 <i>Retraité *</i>
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles				
Résultat net total consolidé		88,4	220,0	166,5
Elim. de la charge (produit) d'impôt	7.8.9	(80,6)	(20,4)	4,6
Elim. des charges (produits) d'intérêts nettes		19,1	54,7	28,6
Résultat net avant impôt et avant intérêts nets		27,0	254,3	199,7
Elim. du résultat des entreprises associées	7.7.2	(24,3)	(50,2)	(23,2)
Elim. des amortissements et provisions		2,7	52,6	4,7
Elim. des ajustements de valeur	7.9	73,4	(64,8)	(79,7)
Elim. des résultats de cessions ⁽¹⁾		2,3	(6,6)	(7,5)
Elim. des produits de dividendes		(0,0)	(0,0)	(0,0)
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	7.7.5	2,1	4,3	2,3
Marge brute d'autofinancement		83,1	189,6	96,2
Impôts payés	7.7.3	(3,6)	(12,4)	(2,2)
Incidence de la variation du bfr d'exploitation	7.7.3	(2,2)	(60,8)	40,9
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		77,4	116,4	134,9
Flux de trésorerie des activités d'investissement				
Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées	7.9	(50,7)	(120,6)	(42,8)
Investissements dans les filiales en équivalence et participations non consolidées		(26,3)	(26,5)	(11,7)
Acquisition de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite	7.9	(7,1)	(6,8)	(4,3)
Autres variations de périmètre		(0,5)	0,0	0,0
Augmentation des prêts et des créances financières		2,5	(0,8)	1,5
Cession d'actifs immobilisés et remboursement d'avances et acomptes ⁽¹⁾	7.9	1,9	143,2	122,8
Cession de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite		–	127,1 ⁽²⁾	(0,0)
Cession de sociétés consolidées en équivalence		8,2	–	–
Réduction des prêts et autres immobilisations financières		0,0	0,8	1,0
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés	7.9	(0,5)	(72,9)	(52,6)
Dividendes reçus	7.9	11,4	8,3	8,2
Intérêts encaissés sur prêts financiers		6,8	4,8	1,0
FLUX DE TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT		(54,3)	56,7	23,1
Flux de trésorerie des activités de financement				
Augmentation de capital		(0,0)	0,0	0,0
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales		–	196,7 ⁽²⁾	–
Dividendes payés aux actionnaires d'Altarea SCA	7.11	(16,2)	(53,3)	0,0
Dividendes payés aux actionnaires minoritaires des filiales		(15,4)	(13,3)	(7,9)
Emission d'emprunts et autres dettes financières	7.7.6	757,0	513,3	186,3
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières	7.7.6	(560,6)	(850,1)	(343,3)
Cession (acquisition) nette d'actions propres	7.7.5	0,1	(7,3)	(4,9)
Variation nette des dépôts et cautionnements		0,8	(0,3)	(0,5)
Intérêts versés sur dettes financières		(22,5)	(54,8)	(26,4)
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		143,1	(269,1)	(196,7)
Variation de la trésorerie		166,2	(96,0)	(38,8)
Trésorerie d'ouverture	7.9	195,2	291,2	291,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie		234,9	293,0	293,0
Découvert bancaire		(39,7)	(1,8)	(1,8)
Trésorerie de clôture	7.9	361,4	195,2	195,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie		369,8	234,9	275,2
Découvert bancaire		(8,4)	(39,7)	22,9

* La société a décidé d'appliquer les nouvelles normes sur la consolidation (IFRS 10 et 11) à compter du 1er janvier 2013. Ces normes s'appliquant de façon rétrospective, en conséquence les états financiers présentés au titre des exercices comparatifs ont été retraités.

- (1) Les résultats de cession présentés dans le calcul de la Marge Brute d'Autofinancement, sont présentés, comme dans l'état du résultat global, nets de coûts de transaction. De la même façon, les cessions d'actifs immobilisés sont présentés nets de coûts de transaction dans les flux de trésorerie d'investissement.
- (2) Il s'agit de l'entrée du groupe Allianz au capital de plusieurs centres commerciaux, par voie d'augmentation de capital réservée d'une part, et par voie de cession de titres (net des frais d'opération) d'autre part.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

5 ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

En millions d'euros

	Capital	Primes liées au capital	Elimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	Capitaux propres
Au 1er janvier 2013	131,7	481,6	(13,8)	424,3	1 023,7	338,2	1 362,0
Résultat Net	-	-	-	135,4	135,4	31,1	166,5
Ecart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	0,1	0,1	0,0	0,1
Résultat global	-	-	-	135,5	135,5	31,1	166,6
Distribution de dividendes	-	(106,1)	-	(3,3)	(109,3)	(6,4)	(115,7)
Augmentation de capital	2,2	14,7	-	(0,0)	17,0 ⁽¹⁾	0,0	17,0
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	1,5	1,5	0,0	1,5
Elimination des actions propres	-	-	(3,3)	(1,1)	(4,3)	-	(4,3)
Transactions avec les actionnaires	2,2	(91,4)	(3,3)	(2,8)	(95,2)	(6,4)	(101,6)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perde de contrôle des filiales	-	-	-	7,7	7,7 ⁽²⁾	(31,0) ⁽²⁾	(23,4)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perde de contrôle des filiales	-	-	-	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)
Autres	35,0	(1,5)	-	(33,6)	-(3)	-	-
Au 30 juin 2013	169,0	388,7	(17,0)	531,0	1 071,7	332,0	1 403,6
Résultat Net	-	-	-	10,9	10,9	42,7	53,5
Ecart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	0,6	0,6	0,0	0,6
Résultat global	-	-	-	11,5	11,5	42,7	54,1
Distribution de dividendes	-	(0,0)	-	(0,0)	(0,0)	(4,2)	(4,2)
Augmentation de capital	8,2	48,2	-	(0,0)	56,4 ⁽¹⁾	0,0	56,5
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	1,4	1,4	0,0	1,4
Elimination des actions propres	-	-	(2,0)	(0,3)	(2,3)	-	(2,3)
Transactions avec les actionnaires	8,2	48,2	(2,0)	1,1	55,5	(4,1)	51,4
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perde de contrôle des filiales	-	-	-	12,7	12,7 ⁽²⁾	311,1 ⁽²⁾	323,7
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perde de contrôle des filiales	-	-	-	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)
Autres	-	-	-	-	-	0,0	0,0
Au 31 décembre 2013	177,1	437,0	(19,0)	556,2	1 151,3	681,6	1 832,9
Résultat Net	-	-	-	67,0	67,0	21,5	88,4
Ecart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	(0,1)	(0,1)	(0,0)	(0,1)
Résultat global	-	-	-	66,9	66,9	21,5	88,4
Distribution de dividendes	-	(4,1)	-	(112,0)	(116,1)	(25,1)	(141,2)
Augmentation de capital	14,1	85,8	-	0,0	99,9 ⁽¹⁾	0,0	99,9
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	1,3	1,3	0,0	1,3
Elimination des actions propres	-	-	0,0	0,0	0,1	-	0,1
Transactions avec les actionnaires	14,1	81,7	0,0	(110,6)	(14,8)	(25,1)	(39,9)
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perde de contrôle des filiales	-	-	-	(1,0)	(1,0) ⁽²⁾	0,4 ⁽²⁾	(0,6)
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perde de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	0,0	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Au 30 juin 2014	191,2	518,7	(19,0)	511,5	1 202,4	678,4	1 880,8

(1) Les impacts liés aux augmentations de capital et affectant la part du groupe s'expliquent par les opérations suivantes :

- au premier semestre 2013 : augmentation de capital résultant de la fusion AREAL +17,3 M€
- au deuxième semestre 2013 : augmentation de capital résultant de la conversion des dividendes en actions +56,1 M€
- au premier semestre 2014 : augmentation de capital résultant de la conversion des dividendes en actions +99,9 M€

(2) Les impacts liés aux variations de parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales s'expliquent par les opérations suivantes :

- au premier semestre 2013 :
 - a. le rachat d'une participation de 15 % dans la société S.C.I Bercy Village 2 par Altarea SCA à Areal impacte les capitaux propres attribuables aux minoritaires pour un montant de (28,3) M€ et les capitaux propres des actionnaires d'Altarea SCA pour un montant de 9,7 M€ ; cette opération a été réalisée par voie de fusion par absorption à effet au 1^{er} juin 2013 de la société Areal par Altarea SCA et rémunérée par l'émission de 145 000 actions nouvelles d'Altarea sca entraînant une augmentation de capital d'un montant de 17 M€ net.
 - b. l'OPR suivie d'un retrait obligatoire initiée le 28 mars 2013 visant les actions de la société Rue du Commerce a eu pour conséquence de porter la participation d'Altacom à 100% et les capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires ont été impactés d'un montant de (2,7) M€ ; les capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA ont été impactés pour un montant de (1,1) M€ dont l'effet de l'annulation des droits à stock-options détenus par des salariés.
 - c. le rachat des intérêts minoritaires d'Altarea Développement Italie pour un montant de (1,0) M€ en part du groupe.
- au deuxième semestre 2013 :
 - d. L'entrée d'Allianz au capital de plusieurs centres commerciaux à concurrence de 49% a un impact net de +12,7 M€ sur la part du groupe et de + 311,1 M€ sur les minoritaires, dont +196,7 M€ d'augmentation de capital réservée à Allianz.
- au premier semestre 2014 :
 - e. Des ajustements de prix et de droits concédés à Allianz sur l'entrée en 2013 du groupe Allianz au capital de plusieurs centres commerciaux : impact de -0,9 M€ sur la part du groupe et de +0,4 M€ sur la part des minoritaires.

(3) Le capital social est celui d'Altarea sca et non plus celui d'Imaffine suite à la fusion inversée de 2004 entre les deux sociétés.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

6 COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE

	30/06/2014			31/12/2013			30/06/2013 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	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
Revenus locatifs	85,0	–	85,0	174,4	–	174,4	87,7	–	87,7
Autres charges	(7,5)	–	(7,5)	(16,4)	–	(16,4)	(8,1)	–	(8,1)
Loyers nets	77,5	–	77,5	158,0	–	158,0	79,6	–	79,6
Prestations de services externes	9,5	–	9,5	21,8	–	21,8	11,0	–	11,0
Production immobilisée et stockée	11,3	–	11,3	12,3	–	12,3	7,7	–	7,7
Charges d'exploitation	(24,5)	(0,7)	(25,2)	(51,4)	(1,8)	(53,2)	(26,1)	(0,6)	(26,7)
Frais de structure nets	(3,7)	(0,7)	(4,4)	(17,3)	(1,8)	(19,2)	(7,4)	(0,6)	(8,0)
Part des mises en équivalence	11,1	3,6	14,6	13,3	25,1	38,4	6,6	12,0	18,6
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,5)	(0,5)	–	(1,7)	(1,7)	–	(0,2)	(0,2)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	–	0,6	0,6	–	8,8	8,8	–	8,7	8,7
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(29,5)	(29,5)	–	39,9	39,9	–	52,7	52,7
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,5)	(0,5)	–	(1,7)	(1,7)	–	(1,2)	(1,2)
RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES	84,9	(27,1)	57,8	153,9	68,5	222,4	78,8	71,4	150,1
Chiffre d'affaires distribution et Autres	119,2	–	119,2	318,6	(0,0)	318,6	133,8	–	133,8
Achats consommés	(109,7)	–	(109,7)	(296,1)	–	(296,1)	(122,9)	–	(122,9)
Dotation nette aux provisions	(2,2)	–	(2,2)	(1,7)	–	(1,7)	(0,9)	–	(0,9)
Marge Distribution	7,4	–	7,4	20,8	(0,0)	20,8	10,0	–	10,0
Commissions Galerie Marchande	5,1	–	5,1	9,6	–	9,6	4,5	–	4,5
Charges d'exploitation	(19,0)	(0,1)	(19,1)	(42,8)	(0,3)	(43,1)	(20,5)	(0,1)	(20,6)
Frais de structure nets	(19,0)	(0,1)	(19,1)	(42,8)	(0,3)	(43,1)	(20,5)	(0,1)	(20,6)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,4)	(0,4)	–	(45,7)	(45,7)	–	(3,2)	(3,2)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	(1,0)	(1,0)	–	(0,5)	(0,5)
RESULTAT COMMERCES ONLINE	(6,5)	(0,5)	(7,0)	(12,5)	(47,0)	(59,5)	(5,9)	(3,8)	(9,7)
Chiffre d'affaires	368,2	–	368,2	883,2	–	883,2	438,4	–	438,4
Coût des ventes et autres charges	(337,5)	–	(337,5)	(788,5)	–	(788,5)	(389,1)	–	(389,1)
Marge immobilière	30,7	–	30,7	94,7	–	94,7	49,3	–	49,3
Prestations de services externes	0,0	–	0,0	0,1	–	0,1	0,2	–	0,2
Production stockée	20,4	–	20,4	54,9	–	54,9	23,7	–	23,7
Charges d'exploitation	(37,2)	(0,8)	(38,0)	(92,0)	(1,4)	(93,4)	(45,2)	(0,4)	(45,6)
Frais de structure nets	(16,7)	(0,8)	(17,6)	(37,0)	(1,4)	(38,5)	(21,3)	(0,4)	(21,8)
Part des mises en équivalence	2,2	(0,3)	1,9	4,6	0,1	4,7	2,2	0,1	2,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,2)	(1,2)	–	(3,4)	(3,4)	–	(1,6)	(1,6)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,5)	(0,5)	–	–	–
RESULTAT LOGEMENTS	16,2	(2,7)	13,5	62,3	(5,2)	57,0	30,2	(1,9)	28,3
Chiffre d'affaires	17,4	–	17,4	107,5	–	107,5	60,5	–	60,5
Coût des ventes et autres charges	(15,2)	–	(15,2)	(93,4)	–	(93,4)	(53,6)	–	(53,6)
Marge immobilière	2,2	–	2,2	14,1	–	14,1	7,0	–	7,0
Prestations de services externes	2,2	–	2,2	3,3	–	3,3	1,9	–	1,9
Production stockée	4,9	–	4,9	2,7	–	2,7	1,3	–	1,3
Charges d'exploitation	(5,6)	(0,2)	(5,8)	(12,9)	(0,5)	(13,4)	(6,6)	(0,2)	(6,8)
Frais de structure nets	1,5	(0,2)	1,3	(6,8)	(0,5)	(7,3)	(3,4)	(0,2)	(3,6)
Part des mises en équivalence	4,9	2,8	7,8	8,1	(1,1)	7,1	3,6	(1,3)	2,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,2)	(0,2)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT BUREAUX	8,7	2,5	11,2	15,5	(1,9)	13,6	7,2	(1,7)	5,5
Autres (Corporate)	(0,4)	(3,5)	(3,9)	(0,6)	(0,6)	(1,2)	(0,3)	(1,3)	(1,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	102,7	(31,3)	71,5	218,6	13,8	232,4	109,9	62,8	172,7
Coût de l'endettement net	(16,5)	(2,7)	(19,1)	(48,2)	(6,6)	(54,7)	(25,8)	(2,8)	(28,6)
Actualisation des dettes et créances	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,2)	(0,2)	–	(0,0)	(0,0)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(44,4)	(44,4)	–	22,2	22,2	–	27,1	27,1
Résultat de cession de participation	–	0,0	0,0	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,0)	(0,0)
RESULTAT AVANT IMPOTS	86,3	(78,5)	7,8	170,4	29,2	199,6	84,1	87,0	171,1
Impôts sur les sociétés	(1,7)	82,3	80,6	(2,7)	23,2	20,4	(2,0)	(2,6)	(4,6)
RESULTAT NET	84,6	3,8	88,4	167,7	52,3	220,0	82,0	84,5	166,5
Minoritaires	(20,2)	(1,3)	(21,5)	(25,5)	(48,3)	(73,8)	(12,1)	(19,1)	(31,1)
RESULTAT NET, part du Groupe	64,4	2,6	67,0	142,2	4,1	146,2	69,9	65,4	135,4
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	<i>11 645 043</i>	<i>11 645 043</i>	<i>11 645 043</i>	<i>11 231 747</i>	<i>11 231 747</i>	<i>11 231 747</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), part du Groupe	5,53	0,22	5,75	12,66	0,36	13,02	6,41	6,00	12,41

* La société a décidé d'appliquer les nouvelles normes sur la consolidation (IFRS 10 et 11) à compter du 1er janvier 2013. Ces normes s'appliquant de façon rétrospective, en conséquence les états financiers présentés au titre des exercices comparatifs ont été retraités.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

7 NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

7.1 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

7.1.1 Déclaration de conformité et référentiel comptable de la Société

Les comptes consolidés semestriels du groupe Altarea au 30 juin 2014 ont été préparés en conformité avec IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les comptes consolidés annuels du groupe Altarea pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS de l'IASB et telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2014 et disponibles sur le site

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Normes et interprétations ayant été appliquées par anticipation au 31 décembre 2013 et dont l'application obligatoire à compter des exercices commençant le 1^{er} janvier 2014 ou postérieurement

- **IFRS 10** – Etats financiers consolidés
- **IFRS 11** – Partenariats
- **IFRS 12** – Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités
- **IAS 28R** – Participations dans des entreprises associées et des co-entreprises
- **Amendements à IFRS 10, 11 et 12** – « Dispositions transitoires »

Ces normes ont été appliquées de manière rétrospective au 1^{er} janvier 2012. Les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2012 et du 1^{er} semestre 2013 ont été retraités à des fins de comparaison.

Les impacts inhérents à l'application des normes sur la consolidation (IFRS 10/11/12) sont décrits dans la note sur les changements comptables. Aucune autre norme ou interprétation nouvellement

en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2014 et appliquée par la Société n'a impacté significativement les comptes consolidés de la Société.

Normes et interprétations en vigueur au 1^{er} janvier 2014 et dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2014

- **IFRIC 21** – Taxes prélevées par une autorité publique

La Société est en train d'étudier les impacts de cette nouvelle norme : en première analyse, elle ne s'attend pas à un impact significatif sur ses comptes.

Normes et interprétations n'ayant pas été appliquées au 30 juin 2014 car ne s'appliquant pas aux comptes consolidés

- **IAS 27R** Etats financiers individuels

Autres normes et interprétations essentielles, publiées par l'IASB, non encore approuvées par l'Union Européenne :

- **IFRS 9** – Instruments financiers (phase 1 : classification et évaluation des actifs et passifs financiers) et amendements subséquents
- **IFRS 14** – Comptes de report réglementaires
- **IFRS 15** – Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients
- **Amendements à IAS 16 et IAS 41** : Agriculture – « Bearer Plants »
- **Amendements à IAS 16 et IAS 38** – Eclaircissements quant aux méthodes acceptables de dépréciation et d'amortissement
- **Amendements à IFRS 11** – Comptabilisation des acquisitions d'intérêt dans les opérations communes
- **Amendements à IAS 19** – Régimes à prestations définies, cotisations des membres du personnel
- **Améliorations annuelles des IFRS** (2010-2012) (publié par l'IASB en décembre 2013)

- **Améliorations annuelles des IFRS** (2011-2013) (publié par l'IASB en décembre 2013)

7.1.2 Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs

La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables au regard des circonstances. Celles-ci constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments de produits et de charges et d'actif et de passif. Ces estimations ont une incidence sur les montants de produits et de charges et sur les valeurs d'actifs et de passifs. Il est possible que les montants effectifs se révèlent être ultérieurement différents des estimations retenues.

Les principaux éléments qui requièrent des estimations établies à la date de clôture sur la base d'hypothèses d'évolution future et pour lesquels il existe un risque significatif de modification matérielle de leur valeur telle qu'enregistrée au bilan à la date de clôture concernent :

La valorisation des incorporels

Aucun indice de perte de valeur comptable n'a été détecté au cours du 1^{er} semestre 2014 au titre des groupements d'U.G.T.s des secteurs promotion Logements et Bureaux. Ce secteur porte le goodwill et la marque résultant de l'acquisition de la société Cogedim en 2007. En l'absence d'indice de perte de valeur, ils sont testés une fois l'an lors de la clôture des comptes au 31 décembre.

Au 31 décembre 2013, a été déprécié le goodwill affecté à l'Unité Génératrice de Trésorerie du secteur du commerce on line résultant de la prise de contrôle en décembre 2011 de Rue du Commerce. La marque Rue du Commerce est un actif incorporel à durée de vie finie.

Les valorisations des autres actifs ou passifs

- l'évaluation des immeubles de placement (se référer aux notes 1.8 « Immeubles de placement » et 8.3 « Immeubles de placement et actifs destinés à la vente »),
- l'évaluation des stocks (se référer à la note 1.11 « Stocks »)

- l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 1.18 « Impôts » et 9.9 « Impôt sur les résultats »)
- l'évaluation des paiements en actions (se référer à la note 8.10 « Capital, paiement en actions et actions propres »)
- l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 11 « Instruments financiers et risques de marché »).

Les estimations des résultats opérationnels

- l'évaluation de la marge immobilière et les prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 1.19 « Chiffre d'affaires et charges associées »)
- l'évaluation de la marge distribution incluant une estimation notamment des remises de fin d'année obtenues des fournisseurs (se référer à la note 1.19 « Chiffre d'affaires et charges associées »).

Les actifs corporels ou les autres actifs incorporels font l'objet d'un test de dépréciation, à l'appui d'un business plan établi par le management, au minimum une fois l'an et plus si un indice de perte de valeur externe ou interne a été décelé.

Les notes numérotées 1.xx citées ci-dessus font référence à l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

7.2 CHANGEMENTS COMPTABLES

7.2.1 Changements de méthode intervenus en 2013

La Société a décidé d'appliquer de façon anticipée les normes sur la consolidation IFRS 10 (Etats financiers consolidés), IFRS 11 (Partenariats) et IFRS 12 (Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités) au 1^{er} janvier 2013 (application obligatoire au 1^{er} janvier 2014).

Ces normes ont été publiées le 28 juin 2012 par l'IASB et adoptées le 4 avril 2013 par L'Union Européenne. Ces normes sont d'application rétrospectives.

Les impacts de ces changements sur les états financiers présentés en comparaison de ceux au 30 juin 2014 ont été retraités.

L'application de ces normes a obligé la Société à réestimer les modalités de consolidation de chacune de ses entités en fonction du niveau de contrôle qu'elle y exerce et ce, quelque soit la nature de ses liens (participations ou autres accords contractuels).

Les dispositions détaillées de mise en application des normes Etats financiers consolidés (IFRS 10), Partenariats (IFRS 11) et Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (IFRS 12) sont présentées dans les notes 2.1.1 à 2.1.3 de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

7.2.1.1 Impact de ces changements sur l'état du résultat global au 30 juin 2013

En millions d'euros	30/06/2013	Retraitements		30/06/2013
	Publié	IFRS 10	IFRS 11	Retraité
Revenus locatifs	90,9	–	(3,2)	87,7
Loyers nets	82,6	–	(3,0)	79,6
Chiffre d'affaires	546,9	–	(47,9)	498,9
Marge Immobilière	65,0	–	(7,7)	57,3
Chiffre d'affaires distribution et Autres	133,8	–	–	133,8
Marge Distribution	10,0	–	–	10,0
Commissions Galerie Marchande	4,5	–	–	4,5
Prestations de services externes	11,6	–	1,5	13,1
Frais de structure nets	(53,1)	–	0,3	(52,9)
Autres	(9,7)	–	0,2	(9,5)
Résultat sur cession d'actifs de placement	7,7	–	–	7,7
Variations de valeur des immeubles de placement	62,2	–	(9,4)	52,7
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût	(0,1)	–	–	(0,1)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	–	–	–	–
Dotation nette aux provisions	0,3	–	(0,3)	0,0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	3,6	–	19,6	23,2
RÉSULTAT OPERATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	173,0	–	(0,3)	172,7
Coût de l'endettement net	(30,0)	–	1,4	(28,6)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	29,3	–	(2,2)	27,1
Actualisation des dettes et créances	(0,0)	–	–	(0,0)
Résultat de cession de participation	(0,0)	–	–	(0,0)
Impôt sur les résultats	(5,7)	–	1,1	(4,6)
RÉSULTAT NET	166,5	–	–	166,5
dont Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	135,4	–	–	135,4
dont Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	31,1	–	–	31,1
Résultat net Part des actionnaires d'Altarea SCA de base par action (€)	12,56			12,56
Résultat net Part des actionnaires d'Altarea SCA dilué par action (€)	12,41			12,41

Les impacts des normes IFRS 10 et IFRS 11 sur les comptes du Groupe au 30 juin 2013 sont imputables en totalité à l'application de la norme IFRS 11. Ils résultent du changement de mode de consolidation des co-

entreprises, à présent consolidées par mise en équivalence et antérieurement consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

7.2.1.2 Impact de ces changements sur le compte de résultat analytique au 30 juin 2013

	30/06/2013 Publié			Retraitements IFRS 10 et 11			30/06/2013 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	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
Revenus locatifs	90,9	–	90,9	(3,2)	–	(3,2)	87,7	–	87,7
Autres charges	(8,3)	–	(8,3)	0,2	–	0,2	(8,1)	–	(8,1)
Loyers nets	82,6	–	82,6	(3,0)	–	(3,0)	79,6	–	79,6
Prestations de services externes	9,5	–	9,5	1,5	–	1,5	11,0	–	11,0
Production immobilisée et stockée	8,9	–	8,9	(1,2)	–	(1,2)	7,7	–	7,7
Charges d'exploitation	(26,2)	(0,6)	(26,8)	0,1	–	0,1	(26,1)	(0,6)	(26,7)
Frais de structure nets	(7,8)	(0,6)	(8,4)	0,4	–	0,4	(7,4)	(0,6)	(8,0)
Part des mises en équivalence	5,3	(1,3)	4,0	1,3	13,3	14,6	6,6	12,0	18,6
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,2)	(0,2)	–	(0,2)	(0,2)
Chiffre d'affaires*	–	8,2	8,2	–	(8,2)	(8,2)	–	–	–
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	–	10,2	10,2	–	(1,4)	–	–	8,7	8,7
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	62,1	62,1	–	(9,4)	(9,4)	–	52,7	52,7
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,2)	(1,2)	–	–	–	–	(1,2)	(1,2)
RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES	80,0	69,1	149,1	(1,3)	2,3	1,0	78,8	71,4	150,1
Chiffre d'affaires distribution et Autres	133,8	–	133,8	–	–	–	133,8	–	133,8
Marge Distribution	10,0	–	10,0	–	–	–	10,0	–	10,0
Commissions Galerie Marchande	4,5	–	4,5	–	–	–	4,5	–	4,5
RESULTAT COMMERCES ONLINE	(5,9)	(3,8)	(9,7)	–	–	–	(5,9)	(3,8)	(9,7)
Chiffre d'affaires	455,9	–	455,9	(17,5)	–	(17,5)	438,4	–	438,4
Coût des ventes et autres charges	(404,4)	–	(404,4)	15,3	–	15,3	(389,1)	–	(389,1)
Marge immobilière	51,5	–	51,5	(2,2)	–	(2,2)	49,3	–	49,3
Prestations de services externes	0,2	–	0,2	–	–	–	0,2	–	0,2
Production stockée	23,7	–	23,7	–	–	–	23,7	–	23,7
Charges d'exploitation	(45,2)	(0,4)	(45,7)	0,1	–	0,1	(45,2)	(0,4)	(45,6)
Frais de structure nets	(21,4)	(0,4)	(21,8)	0,1	–	0,1	(21,3)	(0,4)	(21,8)
Part des mises en équivalence	0,1	–	0,1	2,1	0,1	2,3	2,2	0,1	2,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,5)	(1,5)	–	(0,1)	(0,1)	–	(1,6)	(1,6)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT LOGEMENTS	30,2	(2,0)	28,2	0,0	0,1	0,1	30,2	(1,9)	28,3
Chiffre d'affaires	82,7	–	82,7	(22,2)	–	(22,2)	60,5	–	60,5
Coût des ventes et autres charges	(71,6)	–	(71,6)	18,1	–	18,1	(53,6)	–	(53,6)
Marge immobilière	11,1	–	11,1	(4,1)	–	(4,1)	7,0	–	7,0
Prestations de services externes	1,9	–	1,9	–	–	–	1,9	–	1,9
Production stockée	1,3	–	1,3	–	–	–	1,3	–	1,3
Charges d'exploitation	(6,6)	(0,2)	(6,8)	0,0	–	0,0	(6,6)	(0,2)	(6,8)
Frais de structure nets	(3,4)	(0,2)	(3,6)	0,0	–	0,0	(3,4)	(0,2)	(3,6)
Part des mises en équivalence	(0,4)	–	(0,4)	4,1	(1,3)	2,7	3,6	(1,3)	2,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,2)	(0,2)	–	–	–	–	(0,2)	(0,2)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT BUREAUX	7,2	(0,3)	6,9	(0,0)	(1,3)	(1,4)	7,2	(1,7)	5,5
Autres (Corporate)	(0,3)	(1,3)	(1,6)	–	–	–	(0,3)	(1,3)	(1,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	111,2	61,8	173,0	(1,3)	1,0	(0,3)	109,9	62,8	172,7
Coût de l'endettement net	(27,1)	(2,9)	(30,0)	1,3	0,0	1,4	(25,8)	(2,8)	(28,6)
Actualisation des dettes et créances	–	(0,0)	(0,0)	–	–	–	–	(0,0)	(0,0)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	29,3	29,3	–	(2,2)	(2,2)	–	27,1	27,1
Résultat de cession de participation	–	(0,0)	(0,0)	–	–	–	–	(0,0)	(0,0)
RESULTAT AVANT IMPOT	84,0	88,2	172,2	0,0	(1,1)	(1,1)	84,1	87,0	171,1
Impôts sur les sociétés	(2,0)	(3,7)	(5,7)	(0,0)	1,1	1,1	(2,0)	(2,6)	(4,6)
RESULTAT NET	82,0	84,5	166,5	–	–	–	82,0	84,5	166,5
Minoritaires	(12,1)	(19,1)	(31,1)	–	–	–	(12,1)	(19,1)	(31,1)
RESULTAT NET, Part du Groupe	69,9	65,4	135,4	–	–	–	69,9	65,4	135,4
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>				<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>
RESULTAT NET PAR ACTION (€ACTION), Part du Groupe	6,41	6,00	12,41	–	–	–	6,41	6,00	12,41

* Chiffre d'affaires connexe à l'activité de développement des immeubles pour compte propre

7.3 SECTEURS OPÉRATIONNELS

7.3.1 Éléments de résultat par secteur opérationnel

	30/06/2014			31/12/2013			30/06/2013 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	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>									
Revenus locatifs	85,0	–	85,0	174,4	–	174,4	87,7	–	87,7
Autres charges	(7,5)	–	(7,5)	(16,4)	–	(16,4)	(8,1)	–	(8,1)
Loyers nets	77,5	–	77,5	158,0	–	158,0	79,6	–	79,6
Prestations de services externes	9,5	–	9,5	21,8	–	21,8	11,0	–	11,0
Production immobilisée et stockée	11,3	–	11,3	12,3	–	12,3	7,7	–	7,7
Charges d'exploitation	(24,5)	(0,7)	(25,2)	(51,4)	(1,8)	(53,2)	(26,1)	(0,6)	(26,7)
Frais de structure nets	(3,7)	(0,7)	(4,4)	(17,3)	(1,8)	(19,2)	(7,4)	(0,6)	(8,0)
Part des mises en équivalence	11,1	3,6	14,6	13,3	25,1	38,4	6,6	12,0	18,6
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,5)	(0,5)	–	(1,7)	(1,7)	–	(0,2)	(0,2)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	–	0,6	0,6	–	8,8	8,8	–	8,7	8,7
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(29,5)	(29,5)	–	39,9	39,9	–	52,7	52,7
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,5)	(0,5)	–	(1,7)	(1,7)	–	(1,2)	(1,2)
RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES	84,9	(27,1)	57,8	153,9	68,5	222,4	78,8	71,4	150,1
Chiffre d'affaires distribution et Autres	119,2	–	119,2	318,6	(0,0)	318,6	133,8	–	133,8
Achats consommés	(109,7)	–	(109,7)	(296,1)	–	(296,1)	(122,9)	–	(122,9)
Dotation nette aux provisions	(2,2)	–	(2,2)	(1,7)	–	(1,7)	(0,9)	–	(0,9)
Marge Distribution	7,4	–	7,4	20,8	(0,0)	20,8	10,0	–	10,0
Commissions Galerie Marchande	5,1	–	5,1	9,6	–	9,6	4,5	–	4,5
Charges d'exploitation	(19,0)	(0,1)	(19,1)	(42,8)	(0,3)	(43,1)	(20,5)	(0,1)	(20,6)
Frais de structure nets	(19,0)	(0,1)	(19,1)	(42,8)	(0,3)	(43,1)	(20,5)	(0,1)	(20,6)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,4)	(0,4)	–	(45,7)	(45,7)	–	(3,2)	(3,2)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	(1,0)	(1,0)	–	(0,5)	(0,5)
RESULTAT COMMERCES ONLINE	(6,5)	(0,5)	(7,0)	(12,5)	(47,0)	(59,5)	(5,9)	(3,8)	(9,7)
Chiffre d'affaires	368,2	–	368,2	883,2	–	883,2	438,4	–	438,4
Coût des ventes et autres charges	(337,5)	–	(337,5)	(788,5)	–	(788,5)	(389,1)	–	(389,1)
Marge immobilière	30,7	–	30,7	94,7	–	94,7	49,3	–	49,3
Prestations de services externes	0,0	–	0,0	0,1	–	0,1	0,2	–	0,2
Production stockée	20,4	–	20,4	54,9	–	54,9	23,7	–	23,7
Charges d'exploitation	(37,2)	(0,8)	(38,0)	(92,0)	(1,4)	(93,4)	(45,2)	(0,4)	(45,6)
Frais de structure nets	(16,7)	(0,8)	(17,6)	(37,0)	(1,4)	(38,5)	(21,3)	(0,4)	(21,8)
Part des mises en équivalence	2,2	(0,3)	1,9	4,6	0,1	4,7	2,2	0,1	2,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,2)	(1,2)	–	(3,4)	(3,4)	–	(1,6)	(1,6)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,5)	(0,5)	–	–	–
RESULTAT LOGEMENTS	16,2	(2,7)	13,5	62,3	(5,2)	57,0	30,2	(1,9)	28,3
Chiffre d'affaires	17,4	–	17,4	107,5	–	107,5	60,5	–	60,5
Coût des ventes et autres charges	(15,2)	–	(15,2)	(93,4)	–	(93,4)	(53,6)	–	(53,6)
Marge immobilière	2,2	–	2,2	14,1	–	14,1	7,0	–	7,0
Prestations de services externes	2,2	–	2,2	3,3	–	3,3	1,9	–	1,9
Production stockée	4,9	–	4,9	2,7	–	2,7	1,3	–	1,3
Charges d'exploitation	(5,6)	(0,2)	(5,8)	(12,9)	(0,5)	(13,4)	(6,6)	(0,2)	(6,8)
Frais de structure nets	1,5	(0,2)	1,3	(6,8)	(0,5)	(7,3)	(3,4)	(0,2)	(3,6)
Part des mises en équivalence	4,9	2,8	7,8	8,1	(1,1)	7,1	3,6	(1,3)	2,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,2)	(0,2)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT BUREAUX	8,7	2,5	11,2	15,5	(1,9)	13,6	7,2	(1,7)	5,5
Autres (Corporate)	(0,4)	(3,5)	(3,9)	(0,6)	(0,6)	(1,2)	(0,3)	(1,3)	(1,6)
RESULTAT OPERATIONNEL	102,7	(31,3)	71,5	218,6	13,8	232,4	109,9	62,8	172,7
Coût de l'endettement net	(16,5)	(2,7)	(19,1)	(48,2)	(6,6)	(54,7)	(25,8)	(2,8)	(28,6)
Actualisation des dettes et créances	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,2)	(0,2)	–	(0,0)	(0,0)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(44,4)	(44,4)	–	22,2	22,2	–	27,1	27,1
Résultat de cession de participation	–	0,0	0,0	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,0)	(0,0)
RESULTAT AVANT IMPOTS	86,3	(78,5)	7,8	170,4	29,2	199,6	84,1	87,0	171,1
Impôts sur les sociétés	(1,7)	82,3	80,6	(2,7)	23,2	20,4	(2,0)	(2,6)	(4,6)
Impôt exigible ⁽¹⁾	(1,7)	–	(1,7)	(2,7)	(33,3)	(36,0)	(2,0)	(33,4)	(35,4)
Impôts différés	–	82,3	82,3	–	56,5	56,5	–	30,8	30,8
RESULTAT NET	84,6	3,8	88,4	167,7	52,3	220,0	82,0	84,5	166,5
Minoritaires	(20,2)	(1,3)	(21,5)	(25,5)	(48,3)	(73,8)	(12,1)	(19,1)	(31,1)
RESULTAT NET, part du Groupe	64,4	2,6	67,0	142,2	4,1	146,2	69,9	65,4	135,4
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	<i>11 645 043</i>	<i>11 645 043</i>	<i>11 645 043</i>	<i>11 231 747</i>	<i>11 231 747</i>	<i>11 231 747</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>	<i>10 904 260</i>
RESULTAT NET PAR ACTION (€ACTION), part du Groupe	5,53	0,22	5,75	12,66	0,36	13,02	6,41	6,00	12,41

⁽¹⁾ L'impôt exigible en Variations de valeur est principalement dû à l'exit tax consécutive à l'option en 2013 de la société Aldeta au régime fiscal SIIC; cet impôt avait été provisionné en 2012 en impôt différé.

*La société a décidé d'appliquer les nouvelles normes sur la consolidation (IFRS 10 et 11) à compter du 1er janvier 2013. Ces normes s'appliquant de façon rétrospective, en conséquence les états financiers présentés au titre des exercices comparatifs ont été retraités.

7.3.2 Eléments du Bilan par secteur opérationnel

Au 30 juin 2014

<i>En millions d'euros</i>	Commerces 'physiques'	Commerces "on line"	Logements	Bureaux	Autres	Total
Actifs et passifs opérationnels						
Immobilisations incorporelles	18,9	37,8	174,0	9,0	0,9	240,7
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	15,7	–	104,0	9,0	–	128,7
<i>dont Marques</i>	–	31,1	66,6	–	–	97,7
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	3,2	6,7	3,4	0,0	0,9	14,3
Immobilisations corporelles	3,4	3,7	4,5	0,0	0,1	11,7
Immeubles de placement	2 963,4	–	–	–	–	2 963,4
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 805,6	–	–	–	–	2 805,6
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	157,8	–	–	–	–	157,8
Actifs non courants détenus en vue de la vente	79,5	–	0,7	–	–	80,2
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	236,7	0,1	41,6	26,6	–	305,0
Impôts différés nets	(4,8)	(10,8)	(40,0)	2,2	158,6	105,2
<i>dont Impôts différés sur déficits fiscaux</i>	15,8	–	–	–	158,6 (1)	174,4
<i>dont Impôts différés sur incorporels identifiés</i>	(4,9)	(10,7)	(22,9)	–	–	(38,5)
<i>dont Impôts différés sur autres différences temporelles</i>	(15,7)	(0,1)	(17,1)	2,2	–	(30,6)
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	17,1	2,1	286,0	21,4	10,0	336,6
<i>dont Stocks et en-cours nets</i>	4,4	30,2	490,7	44,2	–	569,6
<i>dont Clients et autres créances</i>	105,5	26,8	226,3	25,6	2,6	386,8
<i>dont Dettes fournisseurs et autres dettes</i>	92,8	55,0	431,0	48,5	(7,4)	619,8
Total actifs et passifs opérationnels	3 314,2	32,8	466,9	59,3	169,6	4 042,8
Augmentation brute des Immeubles de placement	40,4	–	–	–	–	40,4
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	24,9	–	–	–	–	24,9
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	15,5	–	–	–	–	15,5

(1) Déficits activés dans le groupe d'intégration fiscale Altareit

Au 31 décembre 2013

<i>En millions d'euros</i>	Commerces "physiques"	Commerces "on line"	Logements	Bureaux	Autres	Total
Actifs et passifs opérationnels						
Immobilisations incorporelles	17,9	36,1	174,0	9,0	0,7	237,7
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	15,7	–	104,0	9,0	–	128,7
<i>dont Marques</i>	–	32,0	66,6	–	–	98,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	2,0	4,2	3,6	0,0	0,7	10,4
Immobilisations corporelles	3,7	3,3	5,5	0,0	0,1	12,6
Immeubles de placement	3 029,0	–	–	–	–	3 029,0
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 917,9	–	–	–	–	2 917,9
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	111,1	–	–	–	–	111,1
Actifs non courants détenus en vue de la vente	1,7	–	–	–	–	1,7
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	213,0	0,1	29,3	36,2	–	278,6
Impôts différés nets	(11,6)	(10,6)	(58,2)	0,4	104,3	24,3
<i>dont Impôts différés sur déficits fiscaux</i>	10,9	–	–	–	104,3 (2)	115,2
<i>dont Impôts différés sur incorporels identifiés</i>	(4,9)	(11,0)	(22,9)	–	–	(38,9)
<i>dont Impôts différés sur autres différences temporelles</i>	(17,6)	0,4	(35,3)	0,4	–	(52,1)
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	9,7	(8,7)	301,8	21,2	2,8	326,7
<i>dont Stocks et en-cours nets</i>	0,9	35,2	536,3	33,9	–	606,4
<i>dont Clients et autres créances</i>	81,4	53,5	243,4	34,6	3,4	416,4
<i>dont Dettes fournisseurs et autres dettes</i>	72,7	97,5	478,0	47,3	0,7	696,1
Total actifs et passifs opérationnels	3 263,3	20,2	452,4	66,8	107,8	3 910,6
Augmentation brute des Immeubles de placement	101,2	–	–	–	–	101,2
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	89,1	–	–	–	–	89,1
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	12,1	–	–	–	–	12,1

(2) Déficits activés dans le groupe d'intégration fiscale Altareit

7.3.3 Chiffre d'affaires par zone géographique

En 2014, comme en 2013, aucun client n'atteint à lui seul 10% du chiffre d'affaires du Groupe.

En millions d'euros	30/06/2014					31/12/2013					30/06/2013* Retraité				
	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total
Revenus locatifs	69,4	11,7	3,9	–	85,0	142,7	23,7	8,0	–	174,4	71,6	12,1	4,0	–	87,7
Prestations de services externes	9,1	0,2	0,1	–	9,5	21,1	0,5	0,3	–	21,8	10,6	0,2	0,1	–	11,0
Chiffre d'affaires de la marge immobilière	0,1	–	–	–	0,1	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT COMMERCES PHYSIQUES	78,7	11,9	4,1	–	94,7	163,7	24,2	8,2	–	196,1	82,3	12,3	4,1	–	98,7
<i>Volume d'affaires global</i>	172,2	–	–	–	172,2	423,2	–	–	–	423,2	184,1	–	–	–	184,1
Chiffre d'affaires distribution et Autres	119,2	–	–	–	119,2	318,6	–	–	–	318,6	133,8	–	–	–	133,8
Commissions Galerie Marchande	5,1	–	–	–	5,1	9,6	–	–	–	9,6	4,5	–	–	–	4,5
RESULTAT COMMERCES ONLINE	124,3	–	–	–	124,3	328,1	–	–	–	328,1	138,3	–	–	–	138,3
Chiffre d'affaires	368,2	–	–	–	368,2	883,2	–	–	–	883,2	438,4	–	–	–	438,4
Prestations de services externes	0,0	–	–	–	0,0	0,1	–	–	–	0,1	0,2	–	–	–	0,2
RESULTAT LOGEMENTS	368,3	–	–	–	368,3	883,3	–	–	–	883,3	438,6	–	–	–	438,6
Chiffre d'affaires	17,4	–	–	–	17,4	107,5	–	–	–	107,5	60,5	–	–	–	60,5
Prestations de services externes	1,1	–	–	1,1	2,2	1,8	–	–	1,6	3,3	1,1	–	–	0,8	1,9
RESULTAT BUREAUX	18,5	–	–	1,1	19,6	109,3	–	–	1,6	110,8	61,6	–	–	0,8	62,4
Autres (Corporate)	0,1	–	–	–	0,1	0,1	–	–	–	0,1	0,1	–	–	–	0,1
Autres	0,1	–	–	–	0,1	0,1	–	–	–	0,1	0,1	–	–	–	0,1
Total du Chiffre d'affaires	589,8	11,9	4,1	1,1	606,9	1 484,5	24,2	8,2	1,6	1 518,5	720,8	12,3	4,1	0,8	738,0

7.4 FAITS SIGNIFICATIFS DU 1ER SEMESTRE

Corporate

Le semestre a été particulièrement actif avec 805 M€ de financements corporate signés (dont 160 M€ signés en juillet 2014 avant la date d'arrêté des comptes) répartis entre 350 M€ de refinancement de lignes existantes à des conditions plus avantageuses et 455 M€ de nouvelles ressources. Par nature ces financements se répartissent de la façon suivante :

- 200 M€ de crédit corporate destiné au refinancement du crédit d'acquisition Cogedim de 2007
- 375 M€ de lignes de crédits corporate souscrite par les banques habituelles du Groupe
- 230 M€ d'émission obligataire privée à 7 ans

La durée moyenne des financements montés ce semestre est de 5,1 années, ce qui contribue à rallonger significativement la durée moyenne du Groupe qui n'a aucune échéance significative.

Commerces « physiques »

Le secteur des commerces physiques a enregistré une stabilité relative des taux de capitalisation en France

Dans un environnement où la consommation des ménages reste stable, le volume d'affaires TTC des locataires des centres commerciaux de la Société est toujours résistant s'établissant à +1,6% à comparer à un indice national en baisse -0,1%.

Arbitrages

Altarea a continué sa stratégie de recentrage sur les actifs de centres commerciaux de grande taille et a ainsi arbitré 2 actifs qui sont sous promesse au 30 juin 2014 et sont enregistrés en « actifs destinés à la vente » au bilan.

Livraison et développements

Le semestre a été marqué par la livraison du QWARTZ le 9 avril 2014 à Villeneuve-la-Garenne, centre commercial régional de 67 000 m² GLA. Ce centre, contrôlé conjointement avec Orion est consolidé selon la méthode de la mise en équivalence.

Altarea poursuit ses développements, principalement :

- la poursuite des travaux de restructuration du centre existant de Cap 3000
- la poursuite de la construction du centre de Toulon-La-Valette
- la poursuite de la construction du centre situé à Aix en Provence
- la poursuite de la restructuration du site d'Aubergenville par l'intégration d'un village de marques
- la poursuite de la restructuration du centre de Massy

Altarea a par ailleurs été choisi comme partenaire pour la modernisation de la Gare Montparnasse. A ce titre, Altarea sera ainsi en charge de la conception, de la réalisation et de l'exploitation pour 30 ans des espaces commerciaux de la gare.

Commerces « on line »

Au 1^{er} semestre 2014, le e-commerce français affiche une croissance de seulement +2% confirmant la maturité du marché du e-commerce en France.

Le groupe Altarea Cogedim est l'un des principaux acteurs du e-commerce en France avec un volume d'activité qui a représenté 172 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014 (-6%).

Rue du Commerce avec sa marque maintient son positionnement de site leader, dans le « Top 10 » des sites marchands généralistes en France à la 8^{ème} place (positionnement assis sur le nombre moyen mensuel de Visiteurs Uniques).

Logements

Au niveau national, le nombre de réservations est tendanciellement en baisse (près de -2% en collectif) par rapport à la même époque de l'année passée. Les promoteurs ont procédé à un fort ralentissement de leurs mises en vente qui ont atteint leur plus bas niveau depuis la création de l'Observatoire FPI en 2010.

Dans un marché toujours en baisse, Altarea Cogedim augmente ses parts de marché avec 535 millions d'euros TTC (2 151 lots) de réservations de logements neufs en progression de +22% comparé au 1^{er} semestre 2014 (+43% en volume). A fin juin 2014, le backlog logements s'établit à 1 395 millions d'euros, soit 20 mois d'activité, ce qui confère au Groupe une bonne

visibilité sur les résultats futurs de la Promotion Logements.

Bureaux

Malgré un volume important d'investissements de la période tirés par quelques transactions sur des très gros actifs, le marché sur les biens de taille intermédiaire reste faible.

Altarea a poursuivi sa stratégie en déployant l'ensemble de ses savoir-faire, tant en investissement (à travers le fonds AltaFund) qu'en promotion (VEFA/BEFA, CPI) et qu'en prestation de services (MOD).

Au 30 juin 2014, Altarea maîtrise un volume d'activité en tant que promoteur, maître d'œuvre ou investisseur de près de 424 802 m² SHON (à 100%) essentiellement composé de bureaux.

7.5 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

7.5.1 Liste des sociétés consolidées

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2014			31/12/2013		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
Commerces physiques France								
3 COMMUNES SNC	352721435		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
AIX 2 SNC	512951617	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
ALDETA SAS	(1) 311765762		IG	33,3%	100,0%	IG	33,3%	100,0%
ALTA AUBETTE SNC	452451362		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
ALTA BERRI SAS	444561385		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CARRE DE SOIE SCI	449231463	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
ALTA CHARTRES SNC	793646779		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CITE SAS	483543930		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
ALTA CRP AUBERGENVILLE SNC	451226328		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP GENNEVILLIERS SNC	488541228		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CRP GUIPAVAS SNC	451282628		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP LA VALLETTE SNC	494539687		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA CRP MONTMARTRE SAS	450042247		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP PUGET SNC	492962949		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP RIS ORANGIS SNC	452053382		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP RUAUDIN SNC	451248892		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP VALBONNE SNC	484854443		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA CRP VIVIENNE SAS	449877950		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA DEVELOPPEMENT ITALIE SAS	444561476		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA DROUOT SAS	450042296		IG	100,0%	100,0%	IG	96,4%	100,0%
ALTA GRAMONT SAS	795254952		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
ALTA LES HUNAUDIERES SNC	528938483		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA MULHOUSE SNC	444985568		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
ALTA NOUVEAU PORT LA SEYNE SCI	501219109		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA OLLIOULES 1 SASU	513813915		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA OLLIOULES 2 SASU	513813956		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA ORGEVAL SNC	795338441		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA PIERRELAYE SNC	478517204		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA RAMBOUILLET (cinéma - ex alta ronchin)	484693841		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA SAINT HONORE SAS	430343855		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA SPAIN ARCHIBALD BV	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA SPAIN CASTELLANA BV	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTA THIONVILLE SNC	485047328		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
ALTA TOURCOING SNC	485037535		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
ALTA TROYES SNC	488795790		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
ALTABLUE SAS	(1) 522193796		IG	33,3%	100,0%	IG	33,3%	100,0%
ALTALUX ESPAGNE SARL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTALUX ITALIE SARL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA FRANCE	324814219		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA LES TANNEURS SNC	421752007		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA MANAGEMENT	509105375		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA PROMOTION COMMERCE SNC	420490948		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA SCA	335480877		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA SNC	431843424		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
AUBERGENVILLE 2 SNC	493254015		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
AVENUE FONTAINEBLEAU SAS	423055169		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
AVENUE PAUL LANGEVIN SNC	428272751		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
BERCY VILLAGE 2 SCI	419669064		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
BERCY VILLAGE SCI	384987517		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
CENTRE D'AFFAIRE DU KB SCI	502543259		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
CIB SCI	414394486	entreprise associée	ME	49,0%	49,0%	ME	49,0%	49,0%
COEUR CHEVILLY SNC	491379624	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
Centre Commercial de THIAIS SNC	479873234		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Centre Commercial de VALDOLY SNC	440226298		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Centre Commercial du KB SNC	485045876		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
ESPACE GRAND RUE SCI	429348733	co-entreprise	ME	32,5%	32,5%	ME	32,5%	32,5%
FONCIERE ALTAREA SAS	353900699		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
FONCIERE CEZANNE MATIGNON SNC	348024050		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
FONCIERE CEZANNE MERMOZ SNC	445291404		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
GENNEVILLIERS 2 SNC	452052988		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
GM MARKETING SAS	437664568		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
HIPPODROME CARRE DE SOIE SARL	493455810	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
JAS DE BOUFFAN SNC	508887619		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
KLEBER SAS	790201453		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
LE HAVRE Centre commercial René Coty SNC	407943620		IG	100,0%	100,0%	ME	50,0%	50,0%
LE PRE LONG SNC	508630464		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
LES CLAUSONNES INVESTISSEMENT SARL	411985468		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
LES CLAUSONNES SCI	331366682		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
LILLE GRAND PLACE SCI	350869244		IG	99,0%	100,0%	IG	99,0%	100,0%
LIMOGES INVEST SCI	488237546		IG	75,0%	100,0%	IG	75,0%	100,0%
MANTES GAMBETTA - EX ALTA COPARTS SNC	499108207		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%

SOCIÉTÉ	SIREN	30/06/2014			31/12/2013			
		Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration	
MATIGNON COMMERCE SNC	433506490		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
MONNET LIBERTE SNC	410936397	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
NANTERRE QUARTIER DE L'UNIVERSITE SAS	485049290	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
OPEC SARL	379873128		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
OPEC SNC	538329970		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ORI ALTA SNC	433806726	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
PETIT MENIN SCI	481017952	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
ROOSEVELT SAS	524183852		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
RUE DE L'HOTEL DE VILLE SCI	440848984	co-entreprise	ME	40,0%	40,0%	ME	40,0%	40,0%
SCI COEUR D'ORLY BUREAUX	504255118	co-entreprise	ME	25,0%	25,0%	ME	25,0%	25,0%
SCI HOLDING BUREAUX COEUR D'ORLY	504017807	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
SCI LIEVIN INVEST	444402887	entreprise associée	ME	49,0%	49,0%	ME	49,0%	49,0%
SCI MAC DONALD COMMERCE	524049244	entreprise associée	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
SIC RETAIL PARK LES VIGNOLES	512086117		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SILLON 2 SNC	420718082		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SILLON 3 SAS	422088815		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SILLON SAS	410629562		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SNC ALTA LES ESSARTS	480044981		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SNC COEUR D'ORLY COMMERCE	504831207	co-entreprise	ME	25,0%	25,0%	ME	25,0%	25,0%
SNC HOLDING COMMERCE COEUR D'ORLY	504142274	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
SNC TOULOUSE GRAMONT (ex PPI)	352076145		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
SOCOBAC SARL	352781389		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
STE AMENAGEMENT MEZZANINE PARIS NORD SA	422281766	entreprise associée	ME	40,0%	40,0%	ME	40,0%	40,0%
Société d'Amenagement de la GARE de L'EST SNC	481104420		IG	51,0%	100,0%	IG	51,0%	100,0%
Société du Centre Commercial MASSY SNC	950063040		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
TECI ET CIE SNC	333784767		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Commerces physiques Italie								
ALTABASILIO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTACASALE SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTACERRO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAGE SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAIMMO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAPINEROLO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAPIO SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAPONTEPARODI SPA	NA		IG	95,0%	100,0%	IG	95,0%	100,0%
ALTARAG SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA ITALIA PROGETTI SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA ITALIA SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTARIMI SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAROMA SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
AURELIA TRADING SRL	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
Commerces physiques Espagne								
ALTAOPERAE II S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAOPERAE III S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAOPERAE SALAMANCA S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAPATRIMAE II S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA ESPANA S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA OPERAE S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ALTAREA PATRIMAE S.L	NA		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
ORTIALTAE S.L	NA	co-entreprise	ME	50,0%	50,0%	ME	50,0%	50,0%
Commerces on line								
ALTA PENTHIEVRE SAS	518991476		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTACOM SAS	537392276		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
MAXIDOME	509105375		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
RUE DU COMMERCE SAS	422797720		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Diversification								
ALTA CINE INVESTISSEMENT SAS	482277100		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA DELCASSE SAS	501705362		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA FAVART SAS	450042338		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA RUNGIS SAS	500539150		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA SEVRES SNC	791885528		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
AUBETTE TOURISME RESIDENCE SNC	501162580		IG	65,0%	100,0%	IG	65,0%	100,0%
L'EMPIRE SAS	428133276		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SEMMARIS	662012491	entreprise associée	ME	33,3%	33,3%	ME	33,3%	33,3%
Logements (hors Cogedim)								
COGEDIM RESIDENCES SERVICES SNC	394648455	co-entreprise	ME	64,9%	65,0%	IG	99,9%	100,0%
CSE SAS	790172860	co-entreprise	ME	64,9%	65,0%	IG	99,9%	100,0%
MARSEILLE MICHELET SNC	792774382		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
MASSY GRAND OUEST SNC	793338146		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALBATROS SNC		en cours entreprise associée	ME	46,1%	46,2%	NI	0,0%	0,0%
ALTA BOULOGNE SNC	334899457		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA CRP MOUGINS SNC	453830663		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2014			31/12/2013		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
ALTA FAUBOURG SAS	444560874		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA MONTAIGNE SAS	790197263		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA PERCIER SAS	538447475		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTAREIT SCA	552091050		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
AUDITAFUL SARL	511472318	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
BALCONS DU GENEVOIS SCCV	532227741	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
BOUCLES DE SEINE SNC	482315405	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
CHAMPAGNE-ARDENNES SNC	492961487	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
EAGLE SNC	788652568	entreprise associée	ME	37,0%	37,1%	NI	0,0%	0,0%
EUROPE RIVE SUD SCCV	522391846	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
GARANCE MEISSONNIER SCCV	513696724	entreprise associée	ME	27,8%	27,8%	NI	0,0%	0,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE FINANCEMENT SARL	504638784	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE GESTION SAS	401165089	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE MOD SAS	394203509	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE PARTENARIATS SASU	452727985	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE PROMOTION EURL	792751992	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE SAS	480309731	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
HISTOIRE ET PATRIMOINE DEVELOPPEMENT SASU	480110931	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
LA COTE BLEUE SNC	497538348	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
LA SCAMA SCI	538362674	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
LES JARDINS DU CARMEL SARL	497538124	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
LES VERRIERS SCI	538394271	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
METBURY EURL	493279178	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
MICHELET BAUER SCCV	480727999	entreprise associée	ME	27,8%	27,8%	NI	0,0%	0,0%
ODONIA SCCV	752636860	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
RESIDENCE DU THEATRE SCCV	494094212	entreprise associée	ME	27,8%	27,8%	NI	0,0%	0,0%
S.O.R.A.C. SNC	330996133		IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%
SCCV DES 13 FRANCS-TIREURS	751201567	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
SNC DE LA PLAINE	490746419	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
SNC DES COTES ATLANTIQUES	490743101	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
SNC DES EGLANTIERS	501581318	entreprise associée	ME	27,2%	27,3%	NI	0,0%	0,0%
SNC DES GALETS	481045763	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
SNC DES VIGNES	480169507	entreprise associée	ME	55,6%	55,6%	NI	0,0%	0,0%
TOULON METROPOLITAIN SNC	750297137		IG	99,9%	100,0%	NI	0,0%	0,0%
Bureaux (hors Cogedim)								
ACEP INVEST 1 (société civile) cédée au 2em trimestre 2014	530702455	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ACEP INVEST 2 CDG NEUILLY / EX ACEP INVEST 4	794194274	entreprise associée	ME	16,6%	16,7%	ME	16,6%	16,7%
ACEP INVEST 2 HOLDING SCI	794194274	entreprise associée	ME	16,6%	16,7%	NI	0,0%	0,0%
ACEP INVEST 3 (société civile)	751731530	entreprise associée	ME	16,6%	16,7%	ME	16,6%	16,7%
AF INVESTCO 4 (SCI)	798601936	entreprise associée	ME	16,6%	16,7%	ME	16,6%	16,7%
AF INVESTCO 5 (SCI)	798601936	entreprise associée	ME	16,6%	16,7%	NI	0,0%	0,0%
MONTIGNY NEWTON SNC	750297137		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
LYON 7 GARNIER VERCORS SNC	798069365		IG	100,0%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ANDROMEDE CAMPUS SNC	798013280		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTA VAI FEEDER A (ex Salle waqram, ex theatre de l'empire)	424007425		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTAFUND General Partner sarl	NA		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTAFUND Holding sarl	NA	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ALTAFUND Invest 1 sarl	NA	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ALTAFUND Invest 2 sarl	NA	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ALTAFUND Invest 3 sarl	NA	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ALTAFUND Invest 4 sarl	NA	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ALTAFUND Invest 5 sarl	NA	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ALTAFUND Invest 6 sarl	NA	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ALTAFUND OPCI (SPICAV)	539124529	entreprise associée	ME	16,6%	16,7%	ME	16,6%	16,7%
ALTAFUND Value Add I sca	NA	entreprise associée	NI	0,0%	0,0%	ME	16,6%	16,7%
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE ASSET MANAGEMENT SNC	534207386		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE GESTION SNC	535056378		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE HOLDING SNC	534129283		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
GERLAND 1 SNC	503964629	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
GERLAND 2 SNC	503964702	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
Logements (Cogedim)								
SCCV SURESNES 111 VERDUN	507385003	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC 12 RUE OUDINOT PARIS 7E	378484653		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV BESONS GABRIEL PERI	793727322		IG	99,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SNC 36 RUE RIVAY LEVALLOIS	343760385		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC 46 JEMMAPES	572222347		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV TOULOUSE LES ARGOULETS	513822601		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC AIX LA VISITATION	452701824		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV RACINE CARRE - AIX LA DURANNE	801954132	co-entreprise	ME	48,9%	49,0%	NI	0,0%	0,0%
SCCV ANGLLET BELAY	512392325		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC ANTIBES 38 ALBERT 1er	440521995		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI MIMOSAS	451063499		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV ANTIBES 4 CHEMINS	537695801	entreprise associée	ME	48,9%	49,0%	ME	48,9%	49,0%
SAS ARBITRAGES ET INVESTISSEMENTS	444533152		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SAS ARBITRAGES ET INVESTISSEMENT 2	479815847		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2014			31/12/2013		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
SCCV ARCACHON LAMARQUE	527725246		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI ARGENTEUIL FOCH-DIANE	484064134	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV ARGENTEUIL JEAN JAURES	533885604		IG	94,9%	100,0%	IG	94,9%	100,0%
SCCV VITRY ARMANGOT	789655396		IG	89,9%	100,0%	IG	89,9%	100,0%
SCI ASNIERES AULAGNIER ILOTS E, F ET H1	483537866	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV ASNIERES ALPHA	529222028	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI CHAUSSON A/B	517868192	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV ASNIERES LAURE FIOT	532710308		IG	74,9%	100,0%	IG	74,9%	100,0%
SCCV LAMY ILOT AUBERVILLIERS	798364030		IG	79,9%	100,0%	NI	0,0%	0,0%
SCCV BAGNEUX - TERTRES	789328804	entreprise associée	ME	48,9%	49,0%	ME	48,9%	49,0%
SCCV BAGNEUX FONTAINE GUEFFIER 1	794841189	entreprise associée	ME	48,9%	49,0%	ME	29,0%	29,0%
SCCVBAGNEUX FONTAINE GUEFFIER 2	794757245		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV BAGNEUX PAUL ELUARD	789253549		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV BAGNEUX BLAISE PASCAL	533942884		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV BAGNOLET MALMAISON	517439402		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC BENOIT CREPU LYON	378935050		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC LE HAMEAU DES TREILLES	487955965		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV 236 AVENUE THIERS	493589550		IG	54,9%	100,0%	IG	54,9%	100,0%
SCI BRUGES AUSONE	484149802		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC LE BOIS SACRE	492998117	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SARL BOULOGNE VAUTHIER	794305185		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV BOULOGNE VAUTHIER	533782546		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV TOULOUSE BOURRASSOL WAGNER	503431116		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV BRUGES GRAND DARNAL	511302002		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SAS BRUN HOLDING	394648984		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV CACHAN DOLET HENOUILLE	791049000		IG	89,9%	100,0%	IG	89,9%	100,0%
SCCV CACHAN DOLET 62/66	788827111		IG	89,9%	100,0%	IG	89,9%	100,0%
SCI CANNES 2 AV ST NICOLAS	482524758	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI CANNES 152/156 BOULEVARD GAZAGNAIRE	419700786	co-entreprise	ME	48,9%	49,0%	ME	48,9%	49,0%
SCCV TOULOUSE CARRE SAINT MICHEL	501982763		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI CHATENAY HANOVRE 1	424831717		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC CLAUDEL	504308099		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV MARSEILLE LA POMMERAIE	502223522		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SNC COGEDIM PROVENCE	442739413		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
COGEDIM SAS	54500814		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM VALORISATION	444660393		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI COLOMBES CHARLES DE GAULLE	489927996	co-entreprise	ME	44,9%	45,0%	ME	44,9%	45,0%
SCI COLOMBES ETIENNE D'ORVES	479534885	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV COLOMBES AUTREMENT	528287642		IG	51,9%	100,0%	IG	51,9%	100,0%
SCCV 121-125 RUE HENRI BARBUSSE	494577455	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC CORIFIAL	306094079		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI COURBEVOIE - HUDRI	483107819		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCI COURBEVOIE ST DENIS FERRY	479626475	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC NOTRE DAME	432870061		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC GARCHES LE COTTAGE	562105569		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV DOMAINE DE LA GARDI	535109011		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV DOMAINE DES HAUTS DE FUVEAU	535072425		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SARL ECOSPACE	517616017	entreprise associée	ME	10,0%	10,0%	ME	10,0%	10,0%
SCCV ESERY ROUTE D'ARCINE	751533522		NI	0,0%	0,0%	IG	69,9%	100,0%
SARL FINANCIERE BONNEL	400570743		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI FRANCHEVILLE-BOCHU	488154329	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC CHARENTON GABRIEL PERI	518408188		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SNC GARCHES 82 GRANDE RUE	481785814	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV GARCHES LABORATOIRE EST	531559557		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SNC DU GOLF	448867473		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC D'ALSACE	493674196		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV HAILLAN MEYCAT	501411995		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC HEBERT	504145004		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV HOUILLES ZAC DE L'EGLISE	531260776	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI VILLA HAUSSMANN RIVE SUD	437674955		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SCI ILOT 6BD GALLIENI FORUM SEINE	433735479	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV IVRY GUNSBourg	793375429		IG	53,9%	100,0%	IG	53,9%	100,0%
SNC DULAC - ROUMANILLE	513406942		IG	98,9%	100,0%	IG	98,9%	100,0%
SCCV DE L'ORAISON	794048959		IG	99,9%	100,0%	IG	84,9%	100,0%
SCCV L'ILE VERTE	509642005		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV COGESIR	753460062		IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%
SCCV LEVALLOIS MARCEAU	501580583		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV LA COURNEUVE JEAN JAURES	793341660		IG	99,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SNC FONCIERE ILES D'OR	499385094		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LA MOLE VILLAGE 1	488424250		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LA MOLE VILLAGE 2	488423724		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LA MOLE VILLAGE 3	488424185		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LA MOLE VILLAGE 4	488423807		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LA MOLE VILLAGE 5	488423310		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LA MOLE VILLAGE 6	488423260		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LA TESTE VERDUN	521333666		IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%
SNC LAENNEC RIVE GAUCHE	449 666 114		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2014			31/12/2013		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
SCCV LE CHESNAY 127 VERSAILLES	801526716		IG	89,9%	100,0%	NI	0,0%	0,0%
SCI LE CHESNAY LA FERME	485387286	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI LE CLOS DU PARC	533718029	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV MASSY COGFIN	515231215	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI LE JARDIN DU COUVENT	533714168	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV LE PARADISIO	537797649		IG	89,9%	100,0%	IG	89,9%	100,0%
SCCV LES COLORIADES	538153248	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV TOULOUSE GUILHEMERY	512568007		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV DOUVAIN - LES FASCINES	514276369		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LES FELIBRES	531317220		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI PIERRE DUPONT N°16 LYON	428092118		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV JEAN MOULIN 23 LES LILAS	490158839	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI PHOCEENS	483115404		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC LES ROSES DE CARROS	524599388	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SAS LEVALLOIS 41-43 CAMILLE PELLETAN	489473249		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI LEVALLOIS ILOT 4.1	409853165		IG	49,9%	100,0%	IG	49,9%	100,0%
SCI 65 LACASSAGNE - LYON 3	451783732		IG	71,4%	100,0%	IG	71,4%	100,0%
SCI 85BIS A 89BIS RUE DU DAUPHINE	429641434		NI	0,0%	0,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC NOVEL GENEVE - LYON 6	481997609	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC LYON 6 -145 RUE DE CREQUI	442179826		NI	0,0%	0,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV RUE JEAN NOVEL - LYON 6	490160785	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV LYON 7 - 209 BERTHELOT	750698300		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SCCV TUILERIES - LYON 9	452819725	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV MAISON ALFORT SANGNIER	791796543	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI MAISONS ALFORT VILLA MANSART	443937040	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV MALAKOFF DUMONT	752776591		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SCCV MALAKOFF LAROUSSE	514145119		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC ALTA CRP MANTES LE JOLIE	490886322		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI MARSEILLE 514 MADRAGUE VILLE	482119567		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI COTE PARC	447789595		IG	57,9%	100,0%	IG	57,9%	100,0%
SCCV MARSEILLE SERRE	528065618		IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%
SCI MARSEILLE 2 EME EVECHE SCHUMANN	482568235		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV PROVENCE BORELLY	503396582		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV MASSY PQR	521333930		IG	74,9%	100,0%	IG	74,9%	100,0%
SCCV MASSY MN	521333476	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SAS MB TRANSACTIONS	425039138		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC PRESTIGE	439921198		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV MEUDON HETZEL CERF	518934690		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCI VAUGIRARD MEUDON	441990926		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV - ESPACE ST MARTIN	493348007	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI NANTERRE-ST MAURICE	481091288		IG	71,4%	100,0%	IG	71,4%	100,0%
SCCV NANTERRE PRIVINCES FRANCAISES LOT A3	793491812	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC NANTES CADENIERS	500650981		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV NANTES RENNES & CENS	752249482	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV NANTES RUSSEIL	514480557	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV BOURDON CHAUVEAU NEUILLY	489104125		IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%
SCCV BOURDON 74 NEUILLY	492900741		IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%
SCCV 66 CHAUVEAU NEUILLY	507552040	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC PLUTON / NICE PASTORELLI	494925662		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI VICTORIA CIMIEZ	420745820		NI	0,0%	0,0%	IG	49,9%	100,0%
SCI FRATERNITE MICHELET A NOISY LE SEC	504969692		IG	49,9%	100,0%	IG	49,9%	100,0%
SNC CHERCHE MIDI 118 PARIS 6e	423192962		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COUR SAINT LOUIS	531197176	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC PARIS 11e PASSAGE SAINT AMBROISE	479985632		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI BOUSSINGAULT 28/30	452167554	co-entreprise	NI	0,0%	0,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI BRILLAT SAVARIN 86 PARIS XIII	487504300	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV PARIS CAMPAGNE PREMIERE	530706936		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC MURAT VARIZE	492650288		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV PARIS 19 MEAUX 81 -83	537989667		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SAS PARIS 8E 35 RUE DE PONTTHIEU	477630057	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI PENITENTES	379799745		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV CACHAN GABRIEL PERI 1	537407140		IG	89,9%	100,0%	IG	89,9%	100,0%
SCI ROTONDE DE PUTEAUX	429674021	co-entreprise	NI	0,0%	0,0%	ME	33,3%	33,3%
SAS QUARTIER ANATOLE FRANCE	428711709	co-entreprise	NI	0,0%	0,0%	ME	33,3%	33,3%
SCCV PUTEAUX LES PASTOURELLES	802997510		IG	79,9%	100,0%	NI	0,0%	0,0%
SCI LE CLOS DES LAVANDIERES	483286191		NI	0,0%	0,0%	IG	79,7%	100,0%
SNC REPUBLIQUE	443802392		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV REZE-JEAN-JAURES	788521375		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCI DU RIO D'AURON	443924774		IG	59,9%	100,0%	IG	59,9%	100,0%
SCCV RIVES D'ALLAUCH	494440464	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC RIVIERE SEINE	502436140		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV COEUR DE LA BOUVERIE	490874021		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI RUE DE LA GARE	533718177	co-entreprise	ME	44,9%	45,0%	ME	44,9%	45,0%
SCI ST-CLOUD 9/11 RUE DE GARCHES	444734669	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI LES CELESTINES	481888196	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV PHOENIX	487776551		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV SAINT MANDE MOUCHOTTE	529452773	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%

SOCIÉTÉ	SIREN		30/06/2014			31/12/2013		
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
SARL LES JARDINS DE DAUDET	444326797	co-entreprise	ME	37,4%	37,5%	ME	37,4%	37,5%
SCI DOMAINE DE MEDICIS	450964465		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV SAINTE MARGUERITE	501662233	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI SALON DE PROVENCE - PILON BLANC	488793381		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SAS PIERRE ET PATRIMOINE	419461546		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SAS ROURET INVESTISSEMENT	441581030		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SAS SAINT-OUEN-PARKING BATELIERS NORD	790807150	entreprise associée	ME	28,2%	28,2%	ME	28,2%	28,2%
SCCV ANTONY GRAND PARC 2	752973818		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV ANTONY GRAND PARC HABITAT 1	524010485		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SNC BAUD MONT - BAUD RIVAGE	501222038		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV CARTOUCHERIE ILOT 1.5 A	790832190	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV FONTAINE DE LATTES	790866339		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV HOUILLES SEVERINE	522144609	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV L'ESTEREL	489868125		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV MASSY COLCOGE	504685884		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV NICE GOUNOD	499315448		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV SAINT ORENS LE CLOS	515347953		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV TASSIN CONSTELLATION	499796159	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI COGIMMO	480601509		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI DE LA PAIX	EN COURS	entreprise associée	ME	36,0%	36,0%	NI	0,0%	0,0%
SCI LES OPALINES	413093170		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV HANOI GUERIN	499516151	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI SERRIS QUARTIER DU PARC	444639926	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV SEVRAN FREINVILLE	801560079		IG	59,9%	100,0%	NI	0,0%	0,0%
SCCV SEVRES FONTAINES	789457538		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV SEVRES GRANDE RUE	531294346		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SNC A.G. INVESTISSEMENT	342912094		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC ALTAREA HABITATION	479108805		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC ALTAREA INVESTISSEMENT	352320808		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC LA BUFFA	394940183	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC COGEDIM EFIPROM	388620015		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM ATLANTIQUE	501734669		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM CITALIS	450722483		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM DEVELOPPEMENT	318301439		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GRAND LYON	300795358		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GRENOBLE	418868584		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM LANGUEDOC ROUSSILLON	532818085		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM MEDITERRANEE	312347784		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM MIDI-PYRENEES	447553207		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM PATRIMOINE	420810475		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM RESIDENCE	319293916		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM SAVOIES-LEMAN	348145541		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM TRADITION	315105452		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM VENTE	309021277		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC CORESI	380373035		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC CSI	751560483		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC DU RHIN	501225387		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC COGEDIM GESTION	380375097		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC PROVENCE L'ETOILE	501552947		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC RIVIERA - VILLA SOLANA	483334405		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC VILLEURBANNE CAMBON COLIN	508138740		NI	0,0%	0,0%	IG	99,9%	100,0%
SARL SOLIM	517618211	entreprise associée	ME	25,0%	25,0%	ME	25,0%	25,0%
SCCV SAINT CLOUD PALISSY	792326704		IG	50,9%	100,0%	IG	50,9%	100,0%
SCCV SAINT HERBLAIN PLAISANCE	498619444		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV ST OUEN LES COULEURS DU PARC	789712528		IG	92,3%	100,0%	IG	92,3%	100,0%
SCCV TERRA MEDITERRANEE	503423782		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SYNDECO SAS	790128433		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC DANUBE	483158382		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI 123 AV CH. DE GAULLE	420990889		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV THONON - CLOS ALBERT BORDEAUX	512308404		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV FRIOUL / ST MUSSE	493464440		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV RIOU	490579224		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCI LE PARC DE BORDEROUGE	442379244	co-entreprise	ME	39,9%	40,0%	ME	39,9%	40,0%
SCCV SAINTE ANNE	499514420		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV TOULOUSE HARAUCOURT	501635437		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV TOULOUSE HEREDIA	507489375	co-entreprise	NI	0,0%	0,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV TOULOUSE BUSCA	511512071		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV VALLEIRY LE VERNAY	750744575		IG	69,9%	100,0%	IG	69,9%	100,0%
SCI VANVES MARCHERON	484740295	co-entreprise	ME	37,4%	37,5%	ME	37,4%	37,5%
SCCV VANVES BLEUZEN	513178830	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC VAUBAN	501548952		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC PROVENCE LUBERON	520030206		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV LC2 -VENISSIEUX	532790052		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC VERCO	504664798		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC LES AQUARELLES	492952635		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC VAUGRENIER1214 V.LOUBET	434342648		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC VILLEURBANNE LA CLEF DES PINS	961505641		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%

SOCIÉTÉ	SIREN	30/06/2014			31/12/2013			
		Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration	
SNC CARNOT	433906120		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC D'ALBIGNY	528661721		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV VITRY 82	793287392		IG	74,9%	100,0%	IG	74,9%	100,0%
SCI CIRY-VIRY	490793221		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC WAGRAM	500795034		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
Bureaux (Cogedim)								
SCCV BALMA ENTREPRISE	524105848	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC ISSY 25 CAMILLE DESMOULINS	390030542		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SARL CLICHY EUROPE 4	442736963	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC COEUR D'ORLY PROMOTION	504160078	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SAS COGEDIM OFFICE PARTNERS	491380101	entreprise associée	ME	16,4%	16,5%	ME	16,4%	16,5%
SNC EUROMED CENTER	504704248	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC ISSY FORUM 10	434108767	co-entreprise	NI	0,0%	0,0%	ME	33,3%	33,3%
SNC FORUM 11	434070066	co-entreprise	ME	33,3%	33,3%	ME	33,3%	33,3%
SNC ISSY 11.3 GALLIENI	492450168	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI LEVALLOIS ANATOLE FRANCE FRONT DE SEINE	343926242		IG	84,9%	100,0%	IG	84,9%	100,0%
SCI AXE EUROPE LILLE	451016745	co-entreprise	ME	44,9%	45,0%	ME	44,9%	45,0%
SCCV LYON 3 - LABUIRE	491187019		NI	0,0%	0,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC SILOPARK	799237722	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	NI	0,0%	0,0%
SCCV TECHNOFFICE	799125109	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	NI	0,0%	0,0%
SNC ROBINI	501765382	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SCCV SAINT ETIENNE - ILOT GRUNER	493509723		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SARL ASNIERES AULAGNIER	487631996	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SAS ALTA RICHELIEU	419671011		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SAS CLAIRE AULAGNIER	493108492		IG	94,9%	100,0%	IG	94,9%	100,0%
SAS COP BAGNEUX	491969952	entreprise associée	ME	16,4%	16,5%	ME	16,4%	16,5%
SAS COP MERIDIA	493279285	entreprise associée	ME	16,4%	16,5%	ME	16,4%	16,5%
SAS LIFE INTERNATIONAL COGEDIM	518333448		IG	50,0%	100,0%	IG	50,0%	100,0%
SCI COP BAGNEUX	492452982	entreprise associée	ME	16,4%	16,5%	ME	16,4%	16,5%
SCI COP MERIDIA	493367429	entreprise associée	ME	16,4%	16,5%	ME	16,4%	16,5%
SNC COGEDIM ENTREPRISE	424932903		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SNC SAINT-DENIS LANDY 3	494342827	co-entreprise	ME	49,9%	50,0%	ME	49,9%	50,0%
SNC DU PARC INDUSTRIEL DE SAINT-PRIEST	443204714		IG	79,9%	100,0%	IG	79,9%	100,0%
SCCV BLAGNAC GALILEE	501180160		IG	99,9%	100,0%	IG	99,9%	100,0%
SCCV TOULOUSE GRAND SUD	499468510	co-entreprise	NI	0,0%	0,0%	ME	49,9%	50,0%
SCI ZOLA 276 - VILLEURBANNE	453440695		IG	74,9%	100,0%	IG	74,9%	100,0%

- (1) Altarea SCA détient 61,77% des actions d'Altablue et de sa filiale Aldeta et contrôle cet ensemble; le taux d'intérêt affiché reflète les intérêts économiques du groupe dans cet ensemble.

7.5.2 Evolution du périmètre de consolidation

1^{er} semestre 2014

Le périmètre comprend 455 sociétés au 30 juin 2014 contre 437 sociétés au 31 décembre 2013.

40 sociétés sont entrées dans le périmètre : 29 par acquisition (ces 29 sociétés font partie du Groupe Histoire & Patrimoine spécialisé dans la rénovation de monuments historiques), et 11 par création, dont 2 filiales du fonds d'investissement bureaux Altafund, 1 filiale de la société Alta Faubourg et 8 filiales de Cogedim.

22 sociétés sont sorties du périmètre, dont 13 par voie de déconsolidation ou dissolution (dans le pôle Cogedim), et 9 par voie de cession, dont la société Acepinvest1, porteuse d'un immeuble de bureau boulevard Raspail, ainsi que la société Altafund VAI et ses 7 filiales.

7.6 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Depuis décembre 2011 et la prise de contrôle de la société Rue Du Commerce, il n'y a pas eu d'acquisition de filiales et de participations traitées comme des regroupements d'entreprises.

7.7 NOTES SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

7.7.1 Immeubles de placement et actifs destinés à la vente

En millions d'euros	Immeubles de placement		Actifs non courants détenus en vue de la vente	Total immeubles de placement et actifs non courants détenus en vue de la vente
	évalués à la juste valeur	évalués au coût		
Au 31 décembre 2013	2 917,9	111,1	1,7	3 030,7
Investissements / Dépenses ultérieures capitalisées	24,9	15,5	0,0	40,4
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	2,0	–	–	2,0
Transfert vers les actifs destinés à la vente ou vers et provenant d'autres catégories	(113,2)	31,2	81,9	–
Variation de la juste valeur	(26,1)	–	(3,4)	(29,5)
Au 30 juin 2014	2 805,6	157,8	80,2	3 043,6

Au cours du premier semestre 2014, des frais financiers pour un montant de 0,6 million d'euros ont été capitalisés au titre des projets en développement et en construction (qu'ils soient comptabilisés à la valeur ou au coût) contre 3,2 millions d'euros sur l'année 2013 et 1,9 million d'euros sur le premier semestre 2013.

Immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les principales variations du premier semestre 2014 concernent :

- Le transfert vers les actifs destinés à la vente concerne principalement 2 actifs qui sont sous promesse de vente. Le transfert vers les immeubles au coût concerne un centre dont la restructuration lourde a été décidée.
- Les investissements et dépenses relatifs essentiellement :
 - au réaménagement de zones du centre commercial Cap 3000, situé à Saint Laurent du Var et à la restructuration du centre commercial,
 - au projet de restructuration du centre situé à Aubergenville,
 - au centre en développement de Toulon la Valette,
 - et aux travaux de restructuration et d'extension concernant le centre commercial situé à Aix-en-Provence.
- La variation à la baisse de juste valeur des immeubles de placement est impactée négativement à hauteur de (12,7) M€ par le changement du taux global des droits de

mutation prévu par la loi de Finances 2014 passant de 6,2% à 6,9% dans la plupart des départements à l'exception de Paris et les Yvelines.

Immeubles de placement évalués au coût

Les immeubles de placement évalués au coût sont des immeubles en cours de développement et de construction qui ne remplissent pas les critères définis par le groupe permettant d'estimer si leur juste valeur peut être déterminée de manière fiable (se reporter à la note 1.8 « Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 30 juin 2014).

Les actifs en développement et en construction comptabilisés au coût concernent principalement les projets de l'extension du centre « Cap 3000 » à Saint Laurent du Var, de la restructuration du centre situé à Massy et du port de Gènes en Italie

Actifs non courants détenus en vue de la vente

Au cours du premier semestre 2014, les actifs non courants détenus en vue de la vente ont été impactés principalement par le reclassement de 2 actifs sous promesse.

Paramètres d'évaluation - IFRS 13

Conformément à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » et à la recommandation sur l'IFRS 13 établie par l'EPRA « EPRA Position Paper concernant l'IFRS 13 - Fair value measurement and illustrative disclosures, Février 2013 », Altarea Cogedim a décidé de présenter des paramètres supplémentaires servant à évaluer la juste valeur de son patrimoine immobilier.

Le Groupe Altarea Cogedim a jugé que la classification en niveau 3 de ses actifs était la plus adaptée. En effet, cette considération reflète la

nature principalement non observable des données utilisées dans les évaluations, tels que les loyers issus des états locatifs, les taux de capitalisation ou les taux de croissance annuelle moyen des loyers. Ainsi, les tableaux ci-dessous indiquent et présentent un certain nombre de paramètres chiffrés, utilisés pour déterminer la juste valeur du patrimoine immobilier d'Altarea Cogedim. Ces paramètres concernent uniquement les centres commerciaux contrôlés exclusivement par le Groupe Altarea Cogedim et sont donc exclus les actifs consolidés par mise en équivalence.

		Taux de capitalisation initial	Loyer en € par m2	Taux d'actualisation	Taux de capitalisation de sortie	TCAM des loyers nets
		a	b	c	d	e
France	Maximum	9,3%	1 209	11,4%	9,0%	17,3%
	Minimum	4,6%	12	5,9%	4,8%	1,4%
	Moyenne pondérée	6,0%	381	7,1%	5,4%	3,6%
International	Maximum	7,2%	410	8,8%	7,8%	4,4%
	Minimum	6,3%	189	7,5%	6,5%	2,2%
	Moyenne pondérée	6,7%	336	7,9%	6,9%	2,8%

a - Le taux de capitalisation initial est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise HD

b - Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et m2

c - Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie

d - Taux de capitalisation pour actualiser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie

e - Taux de Croissance Annuelle Moyenne (TCAM) des loyers nets

Le taux de capitalisation moyen pondéré⁴⁴ ressort, sur la valeur hors droits, à 6,10% au 30 juin 2014 contre 6,11% au 31 décembre 2013.

Sur la base d'un taux de capitalisation moyen pondéré de 6,10%, une hausse des taux de capitalisation de 0,25% dégraderait la valeur des immeubles de placement de (124,7) millions d'euros (ou -4,2%) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25% améliorerait la valeur des immeubles de placement de 136,6 millions d'euros (ou 4,6%).

Au 30 juin 2014, l'intégralité du patrimoine en exploitation a fait l'objet d'une expertise externe. Les experts sont DTZ et CBRE.

⁴⁴ Le taux de capitalisation est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise hors droits (au taux d'intégration, hors actifs consolidés par mise en équivalence).

7.7.2 Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées

En application des normes IFRS 10,11 et 12 sont, en conséquence, comptabilisées dans le poste titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence, les participations dans les co-

entreprises ainsi que dans les entreprises associées y compris les créances rattachées à ces participations.

7.7.2.1 Evolution des titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées

En millions d'euros	Valeur en équivalence des co-entreprises	Valeur en équivalence des entreprises associées	Valeur des Participations mises en équivalence	Titres non consolidés	Créances sur co-entreprises	Créances sur entreprises associées	Créances sur filiales en équivalence et participations non consolidées	Total Titres et investissements dans les participations en équivalence et non consolidées
A fin 12/2013	94,2	98,1	192,2	0,3	76,9	9,2	86,1	278,6
Dividendes	(8,6)	(3,1)	(11,7)	-	-	-	-	(11,7)
Quote-part de résultat net	17,1	7,1	24,3	-	-	-	-	24,3
Augmentation de capital	6,4	(9,7)	(3,3)	-	-	-	-	(3,3)
Variation des créances financières	0,0	-	0,0	(0,0)	11,5	2,9	14,4	14,4
Dotations et reprises de provisions	-	-	-	(0,0)	-	-	-	(0,0)
Autres variations	(6,0)	(0,3)	(6,3)	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)	(6,3)
Variation de périmètre	(0,2)	11,5	11,3	0,2	(2,4)	-	(2,4)	9,1
A fin 06/2014	103,0	103,6	206,6	0,4	85,9	12,1	98,0	305,0

7.7.2.2 Valeurs en équivalence des co-entreprises et des entreprises associées

En millions d'euros	Valeur nette des sociétés mises en équivalences	Valeur nette des sociétés mises en équivalences
	30/06/2014	31/12/2013
Co-entreprises :		
Commerces physiques	84,8	73,5
Commerces on line	-	-
Logements	7,2	8,3
Bureaux	11,0	12,4
Valeur en équivalence des co-entreprises	103,0	94,2
Entreprises associées :		
Commerces physiques	84,9	83,9
Commerces on line	-	-
Logements	15,3	0,2
Bureaux	3,4	14,0
Valeur en équivalence des entreprises associées	103,6	98,1
Valeur en équivalence des co-entreprises et entreprises associées	206,6	192,3

Les principales co-entreprises sont les sociétés Alta Carré de Soie et Ori Alta, porteuses respectivement des centres commerciaux Carré de Soie à Lyon et Quartz à Villeneuve-la-Garrenne.

7.7.2.3 Principaux éléments du bilan et du compte de résultat des co-entreprises

Bilan des co-entreprises en quote-part

En millions d'euros	30/06/2014			31/12/2013		
	Commerce physique	Logement	Bureau	Commerce physique	Logement	Bureau
Actifs non courants	285,7	1,1	0,5	244,3	0,3	0,3
Actifs courants	51,5	62,8	58,9	61,3	63,3	53,0
Total Actifs	337,1	63,9	59,4	305,7	63,6	53,4
Passifs non courants	159,2	6,1	4,0	143,9	5,3	4,0
Passifs courants	93,1	50,6	44,4	88,2	50,0	37,0
Total Dettes	252,4	56,7	48,4	232,1	55,3	41,0
Actif net en équivalence	84,8	7,2	11,0	103,0	8,3	12,4

Éléments de résultat en quote-part

En millions d'euros	30/06/2014			31/12/2013			30/06/2013			
	Commerce physique	Logement	Bureau	Commerce physique	Logement	Bureau	Commerce physique	Logement	Bureau	
Loyers nets	7,5	(0,3)	–	6,0	(0,0)	–	6,0	3,0	(0,0)	–
<i>dont Revenus locatifs</i>	7,7	0,1	–	6,3	–	–	6,3	3,1	–	–
Marge immobilière	1,8	1,7	2,0	(1,2)	5,1	8,7	12,7	1,3	2,5	4,2
<i>dont Chiffre d'affaires (promotion)</i>	7,0	19,6	19,0	45,6	14,6	38,5	99,8	8,2	17,5	22,2
Frais de structure	(1,8)	(0,5)	(0,0)	(2,3)	(0,9)	(1,1)	(2,1)	(0,3)	(0,4)	(0,0)
<i>dont Prestations de services externes</i>	–	0,1	–	0,1	–	–	–	–	–	–
Autres produits et charges	0,0	0,9	(0,2)	0,7	0,4	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0
Variation de valeur des immeubles de placement	6,3	–	–	6,3	26,6	–	26,6	9,4	–	–
Dotation nette aux provisions	–	0,1	–	0,1	0,2	0,2	0,5	0,2	0,1	–
Résultat opérationnel	13,8	1,9	1,7	17,5	31,1	4,3	44,1	13,6	2,1	4,1
Coût de l'endettement net	(1,8)	(0,0)	0,0	(1,8)	(2,4)	(0,0)	(2,5)	(1,3)	(0,0)	(0,0)
Variation de valeur des instruments de couverture	(0,4)	–	–	(0,4)	2,8	–	2,8	2,2	–	–
Résultat net avant impôt	11,6	1,9	1,8	15,3	31,5	4,3	44,3	14,6	2,1	4,1
Impôts sur les sociétés	(0,7)	(0,3)	2,8	1,8	0,1	0,2	(0,8)	0,1	0,1	(1,3)
Résultat net après impôt	10,9	1,6	4,6	17,1	31,5	4,5	43,5	14,6	2,3	2,7
Résultat hors groupe	(0,0)	0,0	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Résultat net, part du groupe	10,9	1,6	4,6	17,1	31,5	4,5	43,5	14,6	2,2	2,7

7.7.2.4 Participation dans les entreprises associées

La principale participation est celle détenue dans la société Semmaris/MIN de Rungis.

Au cours du premier semestre 2014, des dividendes pour un montant de (3,1) millions d'euros ont été versés principalement par les sociétés Semmaris et Liévin. D'autre part, le

Groupe a pris une participation dans le groupe Histoire et patrimoine spécialisé dans la rénovation de monuments historiques. Enfin, le groupe s'est vu rembourser une part de sa mise de fonds dans la société Altafund VAI (avant que celle-ci ne soit cédée le 30 juin).

7.7.3 Besoin en fonds de roulement

7.7.3.1 Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'exploitation

En millions d'euros	Stocks et en-cours nets	Créances clients nettes	Autres créances d'exploitation nettes	Créances clients et autres créances d'exploitation nettes	Dettes fournisseurs	Autres dettes d'exploitation	Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	BFR d'exploitation
Au 31 décembre 2013	606,4	174,8	241,6	416,4	(339,9)	(356,1)	(696,0)	326,8
Variations	(36,5)	(39,2)	12,5	(26,7)	44,2	22,7	66,9	3,8
Pertes de valeur nettes	(0,3)	(0,7)	(0,6)	(1,3)	–	–	–	(1,6)
Transferts	0,0	–	(1,1)	(1,1)	5,3	2,6	7,8	6,7
Variation de périmètre	–	(0,2)	(0,4)	(0,6)	0,0	1,5	1,5	1,0
Au 30 juin 2014	569,6	134,7	252,1	386,8	(290,4)	(329,3)	(619,8)	336,6
Variation BFR au 30 juin 2014	36,8	39,9	(12,0)	28,0	44,2	22,7	66,9	(2,2)

Nota : Présentation hors les créances et dettes sur cession ou acquisition d'actifs immobilisés et/ou titres non libérés

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation du Groupe est essentiellement lié au secteur opérationnel de la promotion.

Au 30 juin 2014, le BFR d'exploitation représente 24,26% du chiffre d'affaires (sur 12 mois

glissants) comparé à 21,52% au 31 décembre 2013.

Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre dans le secteur de la promotion.

7.7.3.2 Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'investissement et fiscal

Besoin en fonds de roulement d'investissement

En millions d'euros	Créances sur cession d'immobilisations	Dettes sur acquisition d'immobilisations	BFR investissement
Au 31 décembre 2013	11,7	(43,5)	(31,7)
Variations	(0,2)	0,4	0,2
Actualisation	0,0	(0,0)	(0,0)
Transferts	–	–	–
Variation de périmètre	–	(0,5)	(0,5)
Au 30 juin 2014	11,6	(43,6)	(32,0)
Variation BFR au 30 juin 2014	(0,2)	0,4	0,2

Le besoin en fonds de roulement d'investissement est quasiment stable sur la période.

La variation de périmètre concerne la société Foncière Altarea, et des compléments de prix dû

au titre de l'entrée d'Allianz en 2013 dans la participation de certains centres commerciaux.

Besoin en fonds de roulement fiscal

<i>En millions d'euros</i>	Créances d'impôt sur les sociétés	Dettes d'impôt sur les sociétés	BFR fiscal
Au 31 décembre 2013	2,3	(28,1)	(25,8)
Impôt payé dans l'exercice	0,3	3,3	3,6
Charge d'impôt exigible de la période	–	(1,7)	(1,7)
Autres variations	–	0,1	0,1
Variation de périmètre	0,2	0,0	0,2
Désactualisation des créances et dettes	–	(0,1)	(0,1)
Au 30 juin 2014	2,7	(26,4)	(23,7)
Variation BFR au 30 juin 2014	0,3	3,3	3,6

La dette d'impôt exigible est principalement constituée de l'exit tax restant à payer par la société Aldeta qui a opté pour le régime SIIC en 2013.

7.7.4 Stocks et en cours

<i>En millions d'euros</i>	Stocks bruts	Dépréciations	Net
Au 31 décembre 2013	611,5	(5,1)	606,4
Variation	(36,5)	–	(36,5)
Dotations	–	(1,0)	(1,0)
Reprises	–	0,7	0,7
Reclassements	–	0,0	0,0
Au 30 juin 2014	575,0	(5,5)	569,6

Les stocks s'élèvent à 569,6 millions d'euros au 30 juin 2014 comparé à 606,4 millions d'euros au 31 décembre 2013. Cette diminution est essentiellement liée à l'activité de Promotion Logements.

Au 30 juin 2014, les stocks des opérations dont la construction est terminée dans les secteurs de la promotion logements et immobilier d'entreprise s'élèvent à 22,7 M€.

7.7.5 Capital, paiement en actions et actions propres

Capital (en €)

<i>En nombre de titres et en euros</i>	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2012	10 911 441	15,28	166 734 997
Augmentation de capital relative à la fusion AREAL	145 000	15,28	2 215 600
Augmentation de capital suite à exercice de l'option pour paiement du dividende en actions	536 364	15,28	8 195 642
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2013	11 592 805	15,28	177 146 239
Augmentation de capital suite à exercice de l'option pour paiement du dividende en actions	922 692	15,28	14 098 734
Nombre d'actions émises au 30 juin 2014	12 515 497	15,28	191 244 972

Gestion du capital

La gestion du capital de la Société vise à assurer sa liquidité et à optimiser sa structure financière.

La Société mesure le capital de la Société au travers de l'Actif Net Réévalué et du Loan To

Value. La Société a pour objectif le maintien de son niveau de LTV actuel soit à un niveau en dessous de 45%. Les covenants bancaires au titre des crédits corporate imposent un LTV < 60%.

PAIEMENTS EN ACTIONS

Un nouveau plan d'actions gratuites a été mis en place au cours du premier semestre 2014.

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à (2,1)

millions d'euros au titre du premier semestre 2014, contre (4,4) millions d'euros au titre de l'exercice 2013 et (2,3) millions d'euros au titre du premier semestre 2013.

Hypothèses de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

	30/06/2014
Taux de dividende attendu	7,98%
Volatilité attendue	NA
Taux d'intérêt sans risque	0,56%
Modèle utilisé	modèle binomial de Cox Ross Rubinstein

Plan de stock-options

Aucun plan de stock-options n'a été mis en place au cours du premier semestre 2014.

Plan d'options	Nombre d'options attribuées	Prix d'exercice d'une option (en Euro)	Dates d'exercice	Options en circulation au 31/12/2013	Attribution	Options exercées	Options annulées	Options en circulation au 30/06/2014
Plans d'options sur titres Altarea								
30 janvier 2007	3 800	175,81	30/01/2011 - 30/01/2014	850			(850)	-
options supplémentaires - augmentation de capital	1 086	170,00	30/01/2011 - 30/01/2014	242			(242)	-
Total	4 886			1 092	-	-	(1 092)	-

Attribution d'actions gratuites

Au cours du premier semestre,

- un seul nouveau plan de 1 500 actions a été mis en place ,
- 2 500 droits ont été annulés.

Date d'attribution	Nombre de droits attribués	Date d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2013	Attribution	Livraison	Droits annulés (*)	Droits en circulation au 30/06/2014
Plans d'attribution sur titres altarea							
5 mars 2010	20 000	20 décembre 2014	6 000				6 000
15 décembre 2011	1 000	15 décembre 2014	1 000				1 000
1 juin 2012	1 125	31 octobre 2014	1 125				1 125
18 février 2013	82 900	18 février 2016	81 200			(2 500)	78 700
2 avril 2013	14 000	2 avril 2015	14 000				14 000
15 mai 2013	9 000	15 juin 2015	9 000				9 000
17 juin 2013	3 000	17 avril 2016	3 000				3 000
26 février 2014	1 500	26 février 2016	-	1 500			1 500
Total	132 525		115 325	1 500	-	(2 500)	114 325

(*): droits annulés pour motifs de départ, du fait de conditions de performance non atteintes de manière certaine ou de modifications de conditions des plans

ACTIONS PROPRES

Le prix de revient des actions propres est de 19,0 millions d'euros au 30 juin 2014 pour 155 657 actions (dont 154 049 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 1 608 actions affectées à un contrat de liquidité), contre 19,0 millions d'euros au 31 décembre 2013 pour 156 047 actions (dont 154 049 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 1 998 actions affectées à un contrat de liquidité). Les actions propres sont éliminées par imputation directe en capitaux propres.

En outre, un produit net sur cession et/ou attribution gratuite des actions propres à des salariés de la Société a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant brut de +18 milliers d'euros au 30 juin 2014 (12 milliers d'euros nets d'impôt), contre une perte nette de (2,0) millions d'euros au 31 décembre 2013 (1,3 million d'euros nets d'impôt).

L'impact en trésorerie correspondant aux achats et cessions de la période s'élève à +62 milliers d'euros au 30 juin 2014 contre (7,3) millions d'euros en 2013.

7.7.6 Passifs financiers

Emprunts et dettes financières courants et non courants

En millions d'euros	Prêts participatifs et avances en compte courant d'associé	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de location financement	Billets de trésorerie	Concours bancaires (dettes)	Endettement bancaire, placement obligataire et privé	Autres emprunts et dettes financières	Total emprunts et dettes financières hors intérêts et découverts	Concours bancaires (trésorerie passive)	Intérêts courus sur endettement bancaire, placement obligataire et privé	Intérêts courus sur autres dettes financières	Total emprunts et dettes financières
Au 31 décembre 2013	12,7	248,6	1 561,0	40,8	28,0	148,2	2 026,7	71,1	2 110,5	39,7	5,8	3,0	2 158,9
Augmentation	3,9	228,1	307,4	1,2	172,0	34,4	743,1	20,8	767,8	-	4,9	0,8	773,5
<i>dont étalement des frais d'émission</i>	-	0,2	2,5	-	-	-	2,7	-	2,7	-	-	-	2,7
<i>dont affectation de résultat aux comptes courants d'associés</i>	-	-	-	-	-	-	-	10,1	10,1	-	-	-	10,1
Diminution	(0,5)	0,2	(364,4)	(1,2)	(139,0)	(54,1)	(558,5)	0,4	(558,6)	(31,3)	(3,1)	-	(593,0)
Reclassements	27,4	-	-	-	-	-	-	(27,4)	(0,0)	-	-	-	(0,0)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	0,4	0,4	(0,0)	-	-	0,4
Au 30 juin 2014	43,5	476,9	1 504,0	40,8	61,0	128,5	2 211,3	65,2	2 320,0	8,4	7,6	3,8	2 339,8
<i>Dont non courants à fin 12/2013</i>	<i>12,7</i>	<i>248,5</i>	<i>1 298,1</i>	<i>38,4</i>	<i>-</i>	<i>95,9</i>	<i>1 680,8</i>	<i>29,2</i>	<i>1 722,7</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>1 722,7</i>
<i>Dont non courants à fin 06/2014</i>	<i>43,5</i>	<i>476,9</i>	<i>1 226,6</i>	<i>37,5</i>	<i>-</i>	<i>61,8</i>	<i>1 802,8</i>	<i>0,4</i>	<i>1 846,6</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>1 846,6</i>
<i>Dont courants à fin 12/2013</i>	<i>-</i>	<i>0,1</i>	<i>263,0</i>	<i>2,5</i>	<i>28,0</i>	<i>52,4</i>	<i>345,9</i>	<i>41,9</i>	<i>387,8</i>	<i>39,7</i>	<i>5,8</i>	<i>3,0</i>	<i>436,2</i>
<i>Dont courants à fin 06/2014</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>277,4</i>	<i>3,4</i>	<i>61,0</i>	<i>66,7</i>	<i>408,5</i>	<i>64,9</i>	<i>473,4</i>	<i>8,4</i>	<i>7,6</i>	<i>3,8</i>	<i>493,2</i>

Emprunts obligataires

Au cours du 1^{er} semestre 2014, les opérations suivantes ont été conclues :

- Emissions d'emprunts obligataires de 230 millions d'euros par la société Altarea SCA à taux fixe ; les obligations sont cotées sur Euronext Paris.

Les emprunts obligataires sont également constitués de l'emprunt obligataire souscrit par Altarea SCA pour 100 millions d'euros d'une part, et du placement privé souscrit par Foncière Altarea auprès de ABP pour 150 millions d'euros d'autre part.

Emprunts auprès des établissements de crédit

Au cours du 1^{er} semestre 2014, les principales opérations intervenues sont :

Financements corporate

- Sur la société Altarea SCA : la dette bancaire s'élève à 189,1 millions d'euros nets des frais d'émission à la clôture, après remboursement de 70,1 millions d'euros sur la période.

La société dispose à la clôture d'un solde disponible de 112 millions d'euros de crédit confirmé non tiré.

- Sur la société Foncière Altarea : la société dispose à la clôture d'un solde disponible de 50 millions d'euros de crédit confirmé non tiré.

- Sur la société Altareit : la dette bancaire s'élève à 69,4 millions d'euros nets des frais d'émission.

La société a souscrit un crédit corporate de 100 millions d'euros. Ce crédit a fait l'objet d'un tirage à hauteur de 70 millions d'euros.

Crédits d'acquisitions

- Sur la société Alta Penthièvre : le crédit d'acquisition de la société Rue du Commerce a été totalement remboursé sur la période, soit à hauteur de 52,5 millions d'euros net de frais d'émission.
- Sur Cogedim SAS : le crédit d'acquisition initial a été totalement remboursé (au 31 décembre, le montant était de 189,9 millions d'euros, net de l'étalement des frais d'émission) par la mise en place d'un nouveau crédit de 200 millions d'euros et totalement tiré dès sa mise en place. Au 30 juin 2014, ce crédit ressort à 198,4 millions d'euros (net de l'étalement de frais d'émission).

Crédits d'opérations

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs sur les crédits d'opérations.

Billets de Trésorerie

Au cours du 1^{er} semestre 2014, les sociétés Altarea SCA et Altareit SCA ont souscrit des billets de trésorerie pour un solde net,

respectivement de 31 millions d'euros et 30 millions d'euros.

Concours bancaires (dettes)

Ce poste est constitué principalement des financements bancaires des opérations de promotion qui se font par ouverture de crédit correspondant à un plafond de découvert autorisé pour une durée donnée (en général sur la durée de la construction) ; ils sont classés à plus ou moins d'un an en fonction de leur date d'expiration ; ils sont garantis par des promesses d'hypothèque sur les actifs et des engagements de non cession de parts.

Prêts participatifs et avances en compte courant d'associé (principalement à long terme)

Les prêts participatifs et avances en compte courant représentent la quote-part de co-associés minoritaires ou de partenaires dans le financement de projets consolidés en intégration globale.

Autres emprunts et dettes financières

Il s'agit des prêts ou avances en comptes courants consenties de façon habituelle par des co-associés dans les filiales de la Société qui portent des centres commerciaux en développement ou en exploitation, ainsi que les programmes relevant de l'activité promotion pour compte de tiers.

ENDETTEMENT FINANCIER NET

L'endettement financier net correspond à l'endettement financier brut présenté dans le tableau du paragraphe précédent, diminué de la trésorerie active.

	Emprunts obligataires	Billets de trésorerie	Endettement bancaire, hors intérêts courus, trésorerie passive	Endettement bancaire, placement obligataire et privé, hors intérêts courus et trésorerie passive	Intérêts courus sur endettement bancaire, placement obligataire et privé	Endettement bancaire, placement obligataire et privé, hors trésorerie passive	Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	Concours bancaires (trésorerie passive)	Trésorerie nette	Endettement bancaire, placement obligataire et privé	Prêts participatifs et avances en compte courant d'associé	Autres emprunts et dettes financières	Intérêts courus sur autres dettes financières	Endettement financier net
<i>En millions d'euros</i>														
Au 31 décembre 2013	248,6	28,0	1 750,1	2 026,7	5,8	2 032,5	(234,9)	39,7	(195,2)	1 837,3	12,7	71,1	3,0	1 924,0
Actifs de trésorerie	-	-	-	-	-	-	(369,8)	-	(369,8)	(369,8)	-	-	-	(369,8)
Passifs financiers non courants	476,9	-	1 325,9	1 802,8	-	1 802,8	-	-	-	1 802,8	43,5	0,4	-	1 846,6
Passifs financiers courants	-	61,0	347,5	408,5	7,6	416,1	-	8,4	8,4	424,5	-	64,9	3,8	493,2
Au 30 juin 2014	476,9	61,0	1 673,4	2 211,3	7,6	2 218,9	(369,8)	8,4	(361,4)	1 857,5	43,5	65,2	3,8	1 970,0

Ventilation par échéance de l'endettement bancaire et obligataire

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013
< 3 mois	130,7	114,0
De 3 à 6 mois	45,0	13,7
De 6 à 9 mois	14,0	210,8
De 9 à 12 mois	235,0	53,1
A moins d'1 an	424,7	391,6
A 2 ans	251,8	319,0
A 3 ans	498,3	461,2
A 4 ans	286,9	530,2
A 5 ans	271,8	97,8
De 1 à 5 ans	1 308,8	1 408,2
Plus de 5 ans	507,5	284,0
Frais d'émission restant à amortir	(13,6)	(11,7)
Total endettement bancaire brut	2 227,4	2 072,2

L'endettement bancaire et obligataire analysé ci-contre est constitué des éléments suivants :

- endettement obligataire (yc placements privés)
- billets de trésorerie
- endettement bancaire
- intérêts courus
- concours bancaires (trésorerie passive)

Ventilation par garantie de l'endettement bancaire et obligataire

En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013
Hypothèques	1 116,8	1 131,1
Promesses d'hypothèques	127,2	146,9
Privilège de prêteur de denier	4,2	4,6
Nantissement de créances	–	–
Nantissement de titres	235,0	262,0
Caution altarea sca	170,0	153,2
Non garantie	587,8	386,1
Total	2 241,0	2 083,9
Frais d'émission restant à amortir	(13,6)	(11,7)
Total endettement bancaire brut	2 227,4	2 072,2

Les nantissements sur titres se réfèrent principalement aux opérations suivantes : 200 millions d'euros sur les titres de la société Cogedim affectés en garantie de l'emprunt consenti dans le cadre du renouvellement du crédit d'acquisition de Cogedim et 35 millions d'euros sur les titres de Foncière Altarea affectés en garantie d'un emprunt.

Les cautions octroyées par Altarea SCA sont solidaires et en faveur de filiales.

Ventilation par taux de l'endettement bancaire et obligataire

En millions d'euros	Endettement bancaire brut		Total
	Taux variable	Taux fixe	
Au 30 juin 2014	1 647,4	580,0	2 227,4
Au 31 décembre 2013	1 822,2	250,0	2 072,2

La dette à taux variable du groupe, a été souscrite à taux Euribor 3 mois. La dette à taux fixe concerne les emprunts obligataires souscrits depuis 2012 par Altarea SCA (330 millions dont 230 M€ souscrite au cours du premier semestre 2014) et Foncière Altarea (150 M€). La dette portée par Alta Faubourg (100 M€) est désormais considérée comme étant à taux fixe.

Valeur de marché de la dette à taux fixe

Emprunts obligataires à taux fixe	Valeur comptable	Valeur de marché
Au 30 juin 2014	580,0	589,5
Au 31 décembre 2013	250,0	252,3

La valeur comptable correspond à la valeur brute avant imputation des frais d'émission non encore amortis et hors intérêts courus.

Les intérêts courus ne sont pas pris en compte dans la valeur de marché.

Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette tenant compte de l'effet des instruments financiers de couverture de taux ressort à 2,29% contre 2,80% au titre de l'exercice 2013.

Echéancier des intérêts à payer dans le futur

En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013
- 3 mois	11,5	11,5
3 à 6 mois	11,0	11,7
6 à 9 mois	13,1	12,1
9 à 12 mois	14,2	11,9
à moins d'1 an	49,8	47,1
à 2 ans	56,3	58,7
à 3 ans	52,7	53,3
à 4 ans	40,7	32,4
à 5 ans	33,2	14,9
De 1 à 5 ans	182,9	159,2

Ces charges futures d'intérêts concernent les emprunts auprès des établissements de crédit y compris les flux d'intérêts sur instruments financiers calculés à l'aide des courbes de taux prévisionnels en vigueur à la date de clôture.

CONTRAT DE LOCATION-FINANCEMENT

Dettes auprès des établissements de crédit sur contrats de location-financement

<i>En millions d'euros</i>	Dettes auprès des établissements de crédit sur contrats de location-financement	
	Au 30/06/2014	Au 31/12/2013
Dettes à moins d'un an	3,4	2,5
Dettes à plus d'un an et cinq ans maximum	10,6	10,0
Dettes à plus de cinq ans	26,8	28,3
Total	40,8	40,8

Paievements futurs de redevances

<i>En millions d'euros</i>	Paievements futurs de redevances	
	30/06/2014	31/12/2013
Dettes à moins d'un an	3,7	2,7
Dettes à plus d'un an et 5 ans maximum	13,8	11,2
Dettes à plus de 5 ans	26,9	28,4
Total en valeur brute	44,3	42,3
Dettes à moins d'un an	3,7	2,7
Dettes à plus d'un an et 5 ans maximum	13,4	10,8
Dettes à plus de 5 ans	23,6	24,8
Total en valeur actualisée	40,7	38,3

Valeur comptable des actifs financés par contrat de location-financement

<i>En millions d'euros</i>	Valeur comptable des actifs financés par contrat de location-financement	
	30/06/2014	31/12/2013
Autres immobilisations incorporelles	1,5	–
Autres immobilisations corporelles	0,3	–
Actifs destinés à la vente	–	–
Immeubles de placement	67,4	67,7
Total	69,1	67,7

7.7.7 Provisions

En millions d'euros	Provision pour indemnité de départ en retraite	Autres provisions				Total Autres provisions	Total
		Commerce physique	Commerce on line	Logements	Bureaux		
Au 31 décembre 2013	7,9	1,7	4,5	6,1	0,9	13,2	21,1
Dotations	0,5	–	0,5	0,1	–	0,6	1,1
Reprises utilisées	(0,1)	(0,2)	(0,6)	(0,1)	(0,0)	(1,0)	(1,0)
Reprises non utilisées	–	(0,0)	(1,6)	(0,1)	–	(1,8)	(1,8)
Variation	(0,0)	–	–	–	–	–	(0,0)
Variation de périmètre	(0,0)	–	–	–	–	–	(0,0)
Ecart actuariels	0,1	–	–	–	–	–	0,1
Au 30 juin 2014	8,4	1,5	2,7	6,0	0,9	11,1	19,5
<i>Dont non courants à fin décembre 2013</i>	<i>7,9</i>	<i>1,7</i>	<i>4,5</i>	<i>6,1</i>	<i>0,9</i>	<i>13,2</i>	<i>21,1</i>
<i>Dont courants à fin décembre 2013</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
<i>Dont non courants à fin juin 2014</i>	<i>8,4</i>	<i>1,5</i>	<i>2,7</i>	<i>6,0</i>	<i>0,9</i>	<i>11,1</i>	<i>19,5</i>
<i>Dont courants à fin juin 2014</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>

Provisions pour indemnités de départ en retraite

Au 30 juin 2014, comme au 31 décembre 2013, la Société a eu recours à un actuaire externe pour le calcul des indemnités de départ à la retraite des salariés.

Provisions commerces physiques

Au 30 juin 2014, comme au 31 décembre 2013, les provisions du secteur Commerce Physique couvrent essentiellement le risque de reversement de garanties locatives octroyées lors de la cession des centres commerciaux ainsi que des litiges avec des locataires.

Provisions commerce online

Les provisions du commerce online concernent des litiges liés à ce secteur.

Provisions logements et bureaux

Les provisions de la promotion immobilière couvrent principalement les risques contentieux liés aux opérations de construction et les risques de défaillance de certains co-promoteurs. Sont également inclus les estimations de risques résiduels attachés à des programmes terminés (litiges, garantie décennale, décompte général définitif etc).

La société fait l'objet de réclamations ou litiges pour lesquels à la date d'arrêt des comptes aucune provision n'est enregistrée dans la mesure où la Société considère ces passifs éventuels comme improbables. A chaque date d'arrêt, ces situations sont réestimées.

7.8 NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

7.8.1 Loyers nets

Les loyers nets du Groupe s'élèvent au 30 juin 2014 à 77,5 millions d'euros contre 79,6 millions d'euros au 30 juin 2013. Cette diminution s'explique notamment par les arbitrages effectués en 2013. La variation résiduelle s'explique principalement par l'effet des centres en restructuration (Massy, Aubergenville, Mulhouse et Aix-en-provence en France) pour (1,9) million d'euros et par des loyers nets à périmètre constant qui augmentent de 1,7 million d'euros d'un exercice à l'autre en France, contre une diminution de (0,0) millions d'euros à l'international.

En France, la progression à périmètre constant a été tirée par les grands centres régionaux (Toulouse Gramont, Bercy Village...). A l'international, cette évolution à périmètre constant est stable.

En millions d'euros

Loyers Nets 30/06/2013	79,6
a- Mises en services 2013/2014	(0,0)
b- Cessions	(1,8)
c - Acquisitions	-
d- Restructurations	(1,9)
f - Variations à périmètre constant France	1,7
g - Variations à périmètre constant International	(0,0)
Total - Variations de loyers nets	(2,1)
Loyers Nets 30/06/2014	77,5

7.8.2 Marge immobilière

La marge immobilière du Groupe s'établit à 33,1 millions d'euros au 30 juin 2014, contre 57,3 millions d'euros au 30 juin 2013.

Cette évolution s'explique principalement par la baisse sensible du secteur opérationnel « Logements » à 30,7 millions d'euros contre 49,3 millions d'euros au 30 juin 2013. En 2013, ce secteur bénéficiait notamment de la prise en compte de l'opération de promotion Laënnec à Paris. De plus, cette baisse s'explique par des programmes « millésimes 2012/2013 » à plus faible marge.

La marge immobilière du secteur « Bureaux » s'établit au 30 juin 2014 à 2,2 millions d'euros contre 7,0 millions au 30 juin 2013. Cette diminution s'explique principalement par la livraison de l'opération de Montigny-le-Bretonneux.

La marge immobilière des commerces physiques enregistre les opérations de vente en l'état futur d'achèvement connexes au développement des centres commerciaux. Elle s'élève à 0,1 million d'euros au 30 juin 2014 contre 1,0 million d'euros au 30 juin 2013.

7.8.3 Marge distribution

La marge distribution est la marge réalisée par le secteur opérationnel « Commerce online » issue de la vente pour compte propre de la société Rue du Commerce. Au 30 juin 2014, elle s'élève à 7,4 millions d'euros contre 10,0 millions d'euros au 30 juin 2013.

7.8.4 Commissions Galerie marchande

Les commissions de la galerie marchande représentent un pourcentage sur le chiffre d'affaires réalisées par les cybermarchands partenaires de la galerie. Au 30 juin 2014, elles s'élèvent à 5,1 millions d'euros contre 4,5 millions d'euros au 30 juin 2013.

7.8.5 Frais de structure nets

Les frais de structure nets relatifs aux sociétés prestataires du Groupe au 30 juin 2014 s'élèvent à (41,8) millions d'euros contre (52,9) millions d'euros au 30 juin 2013.

Prestations de services externes

Les prestations de services externes s'élèvent à 11,9 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 13,1 millions d'euros au 30 juin 2013.

Production immobilisée et stockée

Au 30 juin 2014, la production immobilisée et stockée s'établit à 36,6 millions contre 32,7 millions au 30 juin 2013.

Charges de personnel

En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Rémunérations du personnel	(40,8)	(83,3)	(41,2)
Charges sociales	(18,0)	(36,4)	(17,9)
Personnel, paiements en actions	(2,1)	(4,4)	(2,3)
Intéressement et participation nets des crédits d'impôt	0,1	0,4	0,0
Autres charges de personnel	(1,0)	(6,7)	(4,9)
Indemnités de départ en retraite (IFRS)	(0,4)	(0,8)	(0,4)
Charges de personnel	(62,2)	(131,1)	(66,7)

Les charges de personnel s'élèvent à (62,2) millions d'euros au 30 juin 2014 contre (66,7) millions d'euros au 30 juin 2013.

Autres charges de structure

Les autres charges de structure du groupe s'améliorent de 3,9 millions d'euros sur la période s'établissant à (26,2) millions d'euros au 30 juin 2014 contre (30,1) millions d'euros au 30 juin 2013.

Dotations aux amortissements des biens d'exploitation

Les dotations aux amortissements des biens d'exploitation s'élèvent à (1,8) million d'euros au 30 juin 2014 contre (1,8) million d'euros au 30 juin 2013, stables sur la période.

7.8.6 Autres éléments du résultat opérationnel

Autres produits et charges

Les autres produits et charges s'élèvent à (0,9) millions d'euros contre (4,4) millions d'euros au 30 juin 2013. Ils sont principalement constitués d'honoraires, d'impôts et taxes et de services bancaires encourus par les sociétés non prestataires du Groupe ainsi que des revenus et charges accessoires à l'activité principale de ces mêmes sociétés.

Dotations aux amortissements

Au 30 juin 2014, les dotations aux amortissements s'élèvent à (2,4) millions d'euros contre (3,5) millions d'euros au 30 juin 2013. Cette variation s'explique principalement par la baisse des dotations aux amortissements du secteur « Commerces Online ». Les logiciels

auparavant amortis sur 5 ans ont totalement été dépréciés en 2013 pour (4,4) millions d'euros.

Indemnités (frais) de transaction

Les indemnités (frais) de transaction s'élèvent au 30 juin 2014 à (3,5) millions d'euros et concernent des frais engendrés par la prise de participation dans Histoire & Patrimoine ainsi que d'autres opérations corporate.

Résultat de cessions d'actifs de placement

Le poste s'élève au 30 juin 2014 à 0,4 million d'euros. Ce montant s'explique notamment par un complément de prix sur une cession intervenue en 2013.

Variations de valeur des immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les variations de valeur des immeubles de placement constituent une charge de (29,5) millions d'euros au 30 juin 2014. Le poste s'élève à (19,2) millions d'euros en France et résulte principalement des effets de changement de taux de droits (voir la note 7.7.1 « Immeubles de placement et actifs destinés à la vente » des annexes aux comptes consolidés semestriels du 30 juin 2014). A l'international les variations de valeur des immeubles de placement représentent une perte de (10,6) millions d'euros qui tient compte des situations économiques de ces zones.

Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût

Au 30 juin 2014, les pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût à hauteur de (0,0) million d'euros correspondent à la dépréciation de projets de centres commerciaux arrêtés, abandonnés ou encore retardés.

Au 30 juin 2013, les pertes de valeur nettes sur immeubles de placement au coût s'élevaient à (0,1) million d'euros et correspondaient à la dépréciation de projets de centres commerciaux arrêtés ou abandonnés en Italie ou en France.

Dotations nettes aux provisions

Au 30 juin 2014, le solde positif de 1,9 million d'euros concerne principalement le secteur « Commerces Online ».

Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence représente un produit de 24,3 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 23,1

million d'euros au 30 juin 2013 (se référer à la note 7.7.2 « Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées »).

7.8.7 Coût de l'endettement net

En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Intérêts auprès des établissements de crédit	(22,5)	(49,6)	(23,9)
Intérêts sur avances d'associés	(0,4)	(0,7)	(0,5)
Intérêts sur instruments de couverture de taux	(5,6)	(13,8)	(8,0)
Commissions de non utilisation	(0,6)	(2,9)	(2,0)
Autres charges financières	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Frais financiers capitalisés	3,0	6,9	3,7
Charges financières	(26,1)	(60,2)	(30,8)
Produits nets sur cession de VMP	0,3	0,5	0,1
Intérêts sur avances d'associés	1,2	1,9	1,0
Autres produits d'intérêts	0,1	0,3	0,2
Produits d'intérêts sur comptes courants bancaires	0,0	0,1	0,0
Intérêts sur instruments de couverture de taux	5,3	2,6	0,7
Produits financiers	6,9	5,4	2,1
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(19,2)	(54,8)	(28,6)

Les charges d'intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit comprennent l'incidence de l'étalement selon la méthode du coût amorti des frais d'émission d'emprunts conformément aux normes IAS 32 / 39.

Les frais financiers capitalisés concernent uniquement les sociétés portant un actif éligible en cours de développement ou de construction (centres commerciaux et secteurs opérationnels de logements et bureaux) et viennent en diminution du poste d'intérêts auprès des établissements de crédit.

Le taux de capitalisation utilisé pour déterminer les montants des coûts d'emprunt pouvant être incorporés dans le coût des actifs correspond au taux des financements spécifiquement affectés au

développement des actifs ou, s'il n'existe pas de financement spécifique, au coût moyen de l'endettement supporté par la Société et non spécifiquement affecté. La baisse du coût de l'endettement net s'explique principalement par les résiliations et restructurations des instruments de couverture des taux et par la baisse des taux d'intérêts.

Le coût de financement moyen du Groupe Altarea Cogedim s'établit à 2,29% marge incluse au 30 juin 2014, contre 2,80% à fin 2013. Ce taux est la conséquence des financements signés en 2013 et 2014 et de la couverture en place qui a été remise à des conditions de marchés.

7.8.8 Autres éléments du résultat avant impôt

Les variations de valeur et le résultat de cessions des instruments financiers constituent une charge nette de (44,4) millions d'euros au 30 juin 2014 contre un produit net de 27,1 millions d'euros au 30 juin 2013. Ils correspondent à la somme des variations de valeur des instruments de couverture économique de taux d'intérêt utilisés par le Groupe et des soultes supportées afin de procéder à la restructuration de plusieurs

instruments de couverture. Les soultes encourues au 30 juin 2014 s'élèvent à (37,1) millions d'euros contre (25,9) millions d'euros au 30 juin 2013.

Il n'y a pas eu de résultat de cessions de participation au 1^{er} semestre 2014.

7.8.9 Impôt sur les résultats

Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2014 Total	31/12/2013 Total	30/06/2013 Total
Impôt courant	(1,7)	(36,0)	(35,5)
Activation de déficits et/ou consommation de déficit activé	59,2	16,1	(7,6)
Ecarts d'évaluation	0,4	3,2	1,2
Juste valeur des immeubles de placement	1,4	38,0	36,2
Juste valeur des instruments financiers de couverture	(4,9)	(5,5)	(4,9)
Marge à l'avancement	26,1	(10,3)	(6,4)
Autres différences temporelles	0,1	15,0	12,5
Impôt différé	82,3	56,5	30,9
Total produit (charge) d'impôt	80,6	20,4	(4,6)

Le produit d'impôt différé enregistré sur déficits activés net des déficits consommés pour un total

de +59,2 millions d'euros est principalement relatif aux déficits du groupe d'intégration fiscale Altareit.

Taux effectif d'impôt

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	(16,5)	149,4	147,8
Economie (charge) d'impôt du groupe	80,6	20,4	(4,6)
Taux effectif d'impôt	N/A	(13,67)%	3,11%
Taux d'impôt en France	34,43%	34,43%	34,43%
Impôt théorique	5,7	(51,4)	(50,9)
Ecart entre l'impôt théorique et l'impôt réel	75,0	71,8	46,3
Ecarts liés au statut SIIC des entités	(2,4)	88,2	45,9
Ecarts liés au traitement des déficits	81,9	(13,3)	2,9
Autres différences permanentes et différences de taux	(4,4)	(3,0)	(2,5)

Les écarts liés au statut SIIC des entités correspondent aux économies d'impôt afférentes au résultat accumulé par les sociétés françaises ayant opté pour le régime SIIC.

Les écarts liés au traitement des déficits correspondent à la charge d'impôt afférente à des

déficits générés dans l'exercice et non activés, et/ou à l'économie d'impôt afférente à la consommation ou l'activation dans l'exercice d'un déficit antérieur non activé.

Actifs et passifs d'impôts différés

<i>En millions d'euros</i>	Déficits fiscaux activés	Écarts d'évaluation	Juste valeur des immeubles de placement	Juste valeur des instruments financiers	Marge à l'avancement	Autres différences temporelles	TOTAL
Au 01/01/2013	99,0	(42,1)	(56,7)	10,1	(44,8)	3,5	(30,9)
Charge (produit) comptabilisé (e) au compte de résultat	16,1	3,2	38,0	(5,5)	(11,9)	16,6	56,5
Impôts différés comptabilisés en capitaux propres	–	–	–	–	–	(1,1)	(1,1)
Autres variations	–	–	(0,0)	–	1,6	(2,2)	(0,6)
Variation de périmètre	–	–	–	–	(0,3)	0,6	0,4
Au 31/12/2013	115,2	(38,9)	(18,7)	4,6	(55,4)	17,5	24,3
Charge (produit) comptabilisé (e) au compte de résultat	59,2	0,4	1,4	(4,9)	26,1	0,1	82,3
Impôts différés comptabilisés en capitaux propres	–	–	–	–	–	(0,7)	(0,7)
Autres variations	–	–	–	–	22,8	(23,4)	(0,5)
Variation de périmètre	–	–	–	–	(1,1)	0,9	(0,1)
Au 30/06/2014	174,4	(38,5)	(17,3)	(0,3)	(7,5)	(5,6)	105,2

<i>En millions d'euros</i>	Impôts différés actif	Impôts différés passif	Impôts différés nets
Au 31/12/2013	36,2	11,9	24,3
Au 30/06/2014	115,0	9,8	105,2

Les impôts différés constatés en capitaux propres se rapportent aux plans de stock-options et actions gratuites constatés en charges de personnel par contrepartie en capitaux propres en application de la norme IFRS 2 ainsi qu'à l'annulation des bonis ou malis sur cession des actions propres, et aux écarts d'évaluation sur plans de retraite à prestations définies (écarts actuariels).

Les impôts différés relatifs aux écarts d'évaluation se réfèrent principalement à la marque constatée sur l'acquisition en 2007 de Cogedim, et à la marque constatée sur l'acquisition en 2011 de Rue du Commerce.

Les impôts différés relatifs aux activations de déficits fiscaux se rapportent principalement aux déficits activés dans le groupe d'intégration fiscale Altareit. La variation de la période tient compte des conséquences du contrôle fiscal décrites ci-dessous ayant permis de confirmer le montant des déficits existants au sein du groupe fiscal Altareit.

Contrôle fiscal : règlement définitif du litige de 2011

L'administration fiscale avait principalement remis en cause, dans ses propositions de rectification en date du 31 décembre 2011, la valeur vénale de Cogedim issue d'expertises et utilisée lors des opérations de restructuration intervenues en 2008. Un rappel d'impôt sur les sociétés de 133,9 M€, en principal avait été notifié.

Le Groupe a contesté l'intégralité de ce chef de rectification, en accord avec ses conseils.

Les sociétés du Groupe concernées ont alors saisi les Commissions Départementale et Nationale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires qui ont rendu chacune des avis entièrement favorables aux contribuables. A la suite de ces deux avis, un règlement d'ensemble a été accepté conduisant au dégrèvement intégral du rappel de droits et à une réduction partielle des déficits fiscaux générés en 2008. Ce litige est donc définitivement clos et se conclut par une absence de sortie de ressource financière. La Société a tiré toutes les conséquences comptables de ce règlement définitif dans ses comptes au 30 juin 2014, lesquelles sont décrites plus haut.

7.8.10 Résultat par action

Résultat par action de base (en €)

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, au cours de l'exercice.

Résultat par action dilué (en €)

Le résultat dilué par action est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons ou options, sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action Altarea pondérée des volumes échangés.

Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Lorsque le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix du marché est supérieur au nombre d'actions potentiellement dilutives, il n'en est pas tenu compte. Ainsi, le nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif est égal au nombre moyen d'actions avant effet dilutif.

Les actions potentielles sont traitées comme dilutives si la conversion éventuelle en actions ordinaires implique une réduction du résultat par action.

	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Numérateur			
Résultat net global des actionnaires d'Altarea SCA	67,0	146,2	135,4
Dénominateur			
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	11 529 100	11 110 742	10 781 424
Effet des actions potentielles dilutives			
<i>Option de souscription d'actions</i>	0	389	778
<i>Droits d'attribution d'actions gratuites</i>	115 943	120 616	122 058
Effet dilutif potentiel total	115 943	121 005	122 836
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	11 645 043	11 231 747	10 904 260
Résultat net non dilué par action (en €)	5,81	13,16	12,56
Résultat net dilué par action (en €)	5,75	13,02	12,41

Au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2013, 1 092 options de souscription d'actions avaient un effet relatif, leur prix d'exercice étant supérieur au cours de bourse à la date de clôture. Elles n'ont donc pas été prises en compte dans le calcul du résultat net dilué par action.

7.9 NOTES SUR L'ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

Trésorerie et équivalents de trésorerie nette

<i>En millions d'euros</i>	Disponibilités	Valeurs mobilières de placement	Total trésorerie active	Concours bancaires (trésorerie passive)	Trésorerie et équivalents de trésorerie
Au 1er janvier 2013	76,8	216,2	293,0	(1,8)	291,2
Variation de la période	5,9	(70,9)	(65,0)	(37,9)	(102,8)
Variation de juste valeur	–	–	–	–	–
Trésorerie des sociétés acquises	0,6	6,2	6,9	–	6,9
Trésorerie des sociétés cédées	(0,0)	–	(0,0)	–	(0,0)
Au 31 décembre 2013	83,4	151,5	234,9	(39,7)	195,2
Variation de la période	177,3	(42,3)	135,0	31,3	166,2
Variation de juste valeur	–	–	–	–	–
Trésorerie des sociétés acquises	–	–	–	–	–
Trésorerie des sociétés cédées	(0,0)	–	(0,0)	0,0	(0,0)
Au 30 juin 2014	260,7	109,2	369,8	(8,4)	361,4
Variation nette à fin 12/2013	6,6	(64,7)	(58,1)	(37,9)	(96,0)
Variation nette à fin 06/2014	177,3	(42,3)	135,0	31,3	166,2

Les valeurs mobilières de placements classées en équivalent de trésorerie sont enregistrées à leur juste valeur à chaque arrêté comptable et sont constitués d'OPCVM monétaires et monétaires Court Terme.

Détail de l'élimination des variations de juste valeur

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013 Retraité
Elimination des ajustements de valeur sur :			
Variation de valeur des instruments financiers (hors vmp)	43,8	(23,6)	(27,1)
Variation de valeur des immeubles de placement	26,1	(57,6)	(52,4)
Variation de valeur des actifs destinés à la vente	3,4	(0,0)	(0,3)
Pertes de valeur sur immeubles de placement	–	16,2	0,2
Actualisation	0,1	0,2	0,0
Total	73,4	(64,8)	(79,6)

Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013 Retraité
Nature des actifs non courants acquis :			
Immobilisations incorporelles	(6,8)	(7,6)	(2,3)
Immobilisations corporelles	(1,3)	(4,5)	(0,9)
Immeubles de placement	(42,6)	(108,5)	(39,6)
Actifs non courants détenus en vue de la vente	(0,0)	–	–
Total	(50,7)	(120,6)	(42,8)

Au premier semestre 2014, les investissements en immeubles de placements concernent principalement :

- les centres en développement (principalement le centre de Toulon la Valette)

- les centres faisant l'objet de restructurations ou d'améliorations (principalement les centres Cap 3000 à Saint Laurent du Var, Aix et Massy).

Ventilation entre investissements et variation des dettes sur immobilisations :

<i>En millions d'euros</i>	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Total acquisition immobilisations
Investissements de la période	(6,8)	(1,3)	(42,4)	(50,5)
Variation des dettes sur immobilisations			(0,2)	(0,2)
Acquisition d'immobilisations nettes	(6,8)	(1,3)	(42,6)	(50,7)

Acquisitions nettes de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
			Retraité
Investissement en titres consolidés	(7,0)	(11,6)	(4,0)
Dette sur acquisition de titres de participation consolidée	(0,2)	(2,1)	(0,3)
Trésorerie des sociétés acquises	–	6,9	–
Impact des changements de méthode de consolidation	–	–	–
Total	(7,1)	(6,8)	(4,3)

Au premier semestre 2014, les investissements en titres consolidés correspondent à la restructuration du fonds d'investissements bureaux et notamment,

l'investissement de la société Alta Feeder A dans la société Altafund OPCI.

Cessions d'actifs immobilisés et remboursements d'avances et acomptes

Détail du passage entre le résultat de cession du résultat global consolidé et le total des cessions et remboursement d'avances et acomptes de l'état des flux de trésorerie consolidés.

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Montant des produits de cession d'actifs de placement dans le résultat net (net de frais de cession et des dot/rep de provisions)	0,4	142,8	122,4
Montant des produits de cession comptabilisés dans d'autres agrégats du compte de résultat	1,6	0,8	3,4
Neutralisation des frais reclassés dans les produits de cession (dont garanties locatives octroyées aux acquéreurs)	(0,2)	(1,2)	(3,3)
Remboursements d'avances et acomptes	–	0,5	0,2
Montant brut des produits de cessions et remboursements d'avances et acomptes	1,7	142,8	122,6
Créances sur cessions d'actifs	0,2	0,4	0,1
Cessions et remboursements d'avances et acomptes	1,9	143,2	122,8

Au premier semestre 2014, la société Rue du Commerce a cédé des immobilisations

incorporelles pour un montant de 1,5 million d'euros.

Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés

Au premier semestre 2014, la variation nette des placements et des instruments financiers dérivés

(0,5 million d'euros) correspond au règlement de soultes encourues sur la période.

Dividendes reçus

Les dividendes reçus pour un montant de 11,4 millions d'euros sur la période (contre 8,3 millions d'euros en 2013) correspondent aux dividendes

versés en cash par les sociétés consolidées selon la méthode de mise en équivalence, pour la quote part de détention du Groupe.

7.10 INSTRUMENTS FINANCIERS ET RISQUES DE MARCHE

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le groupe est exposé aux risques suivants : le risque de taux d'intérêt, le risque de

liquidité, le risque de contrepartie, le risque de change.

Instruments financiers par catégorie

Au 30 juin 2014

En millions d'euros	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti		Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur				
			Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau1 *	Niveau 2 **	Niveau 3 ***
ACTIFS NON COURANTS	311,9	206,6	104,9	-	0,4	-	-	-	0,4
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	305,0	206,6	98,0	-	0,4	-	-	-	0,4
Créances et autres actifs financiers non courants	6,9	-	6,9	-	-	-	-	-	-
ACTIFS COURANTS	787,3	-	677,4	-	-	109,9	109,2	0,7	-
Clients et autres créances	398,4	-	398,4	-	-	-	-	-	-
Créances et autres actifs financiers courants	18,3	-	18,3	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	0,7	-	-	-	-	0,7	-	0,7	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	369,8	-	260,7	-	-	109,2	109,2	-	-
PASSIFS NON COURANTS	1 874,2	-	-	1 874,2	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières	1 846,6	-	-	1 846,6	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	27,6	-	-	27,6	-	-	-	-	-
PASSIFS COURANTS	1 271,7	-	-	1 193,2	-	78,6	-	78,6	-
Emprunts et dettes financières	493,2	-	-	493,2	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	115,2	-	-	36,6	-	78,6	-	78,6	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	663,4	-	-	663,4	-	-	-	-	-
Dettes auprès des actionnaires	0,0	-	-	0,0	-	-	-	-	-

* Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif

** Instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables

*** Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables

Les titres non consolidés classés en actifs disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur, cette dernière ayant été déterminée sur la base de leur situation comptable nette, sans détermination d'hypothèses de valorisation.
La trésorerie et équivalents de trésorerie sont répartis entre les disponibilités présentées en créances et les valeurs mobilières de placement présentées en actifs à la juste valeur de niveau 1.

Risque de taux

Altarea détient un portefeuille de swaps, caps et collars destiné à la couverture du risque de taux sur son endettement financier à taux variable.

Altarea n'a pas opté pour la comptabilité de couverture prévue par la norme IAS 39.

Les instruments dérivés sont comptabilisés à la juste valeur.

Leur évaluation, conformément à IFRS 13 tient compte de l'ajustement de crédit de valeur (CVA), lorsque la valorisation est positive, et de l'ajustement de débit de valeur (DVA), lorsque la valorisation est négative. Cet ajustement mesure, par l'application à chaque date de flux de la valorisation d'une probabilité de défaut, le risque de contrepartie, qui se définit comme le risque de

devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une des contreparties. Le CVA, calculé pour une contrepartie donnée, considère la probabilité de défaut de cette contrepartie. Le DVA, basé sur le risque de crédit de la Société, correspond à la perte à laquelle la contrepartie pourrait faire face en cas de défaut de la Société.

L'impact est une variation de juste valeur des instruments financiers dérivés positive de 3,4 millions d'euros sur le résultat net de la période.

Situation comptable des instruments financiers dérivés

En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013
Swaps de taux d'intérêts	(74,4)	(67,7)
Collars de taux d'intérêts	(3,9)	(3,9)
Caps de taux d'intérêts	0,0	0,1
Intérêts courus non échus	0,4	(1,4)
Primes et soultes restant à payer	(36,6)	-
Total	(114,4)	(72,9)

Les instruments dérivés ont été valorisés par une actualisation des flux de trésorerie futurs estimés

sur la base de la courbe des taux d'intérêts au 30 juin 2014.

Echéancier des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

Au 30 juin 2014

	juin 2014	juin 2015	juin 2016	juin 2017	juin 2018	juin 2019
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	1 512,1	1 431,5	1 380,7	1 085,4	840,5	700,0
ALTAREA payeur à taux fixe - collar	50,0	50,0	-	-	-	-
ALTAREA payeur à taux fixe - cap	287,4	65,6	62,1	23,3	-	-
Total	1 849,5	1 547,1	1 442,8	1 108,7	840,5	700,0
Taux moyen de couverture	1,42%	2,29%	3,10%	3,05%	2,62%	2,76%

Position de gestion :

Au 30 juin 2014

	juin 2014	juin 2015	juin 2016	juin 2017	juin 2018	juin 2019
Endettement obligataire et bancaire à taux fixe	(579,0)	(579,0)	(579,0)	(479,0)	(379,0)	(379,0)
Endettement bancaire à taux variable	(1 648,4)	(1 223,8)	(972,0)	(573,9)	(387,0)	(115,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	369,8					
Position nette avant gestion	(1 857,5)	(1 802,8)	(1 551,0)	(1 052,9)	(766,0)	(494,2)
Swap	1 512,1	1 431,5	1 380,7	1 085,4	840,5	700,0
Collar	50,0	50,0	-	-	-	-
Cap	287,4	65,6	62,1	23,3	-	-
Total Instruments Financiers Dérivés	1 849,5	1 547,1	1 442,8	1 108,7	840,5	700,0
Position nette après gestion	(8,0)	(255,7)	(108,2)	55,8	74,5	205,8

Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt :

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux (incluant l'impact des instruments de couverture) sur l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

	Augmentation / Diminution des taux d'intérêts	Incidence du gain ou de la perte sur le résultat avant impôt	Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers
30/06/2014	+50 bps -50 bps	-0,6 million d'euros +0,5 million d'euros	+30,6 millions d'euros -31,8 millions d'euros
31/12/2013	+50 bps -50 bps	-1,5 million d'euros +1,8 million d'euros	+32,2 millions d'euros -33,7 millions d'euros

Risque de liquidité

TRÉSORERIE

Le Groupe dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 369,8 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 234,9 au 31 décembre 2013, ce qui constitue son premier outil de gestion du risque de liquidité. (Se référer au tableau des flux de trésorerie et à la note 7.9 « Notes sur l'état des flux de trésorerie »)

Une partie de cette trésorerie est qualifiée de non disponible pour le Groupe, tout en étant disponible pour les besoins propres des filiales qui la portent : au 30 juin 2014, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élève à 136,9 millions d'euros.

En outre, le Groupe dispose, au 30 juin 2014, de 192 millions d'euros de lignes de crédit confirmées, non utilisées et non affectées à des projets en développement spécifiques.

COVENANTS BANCAIRES

Les principaux covenants financiers à respecter concernent principalement les contrats de crédit souscrits par les sociétés Altarea SCA, Foncière Altarea, Altareit et le crédit d'acquisition de Cogedim et, dans une moindre mesure les crédits de financement des centres en exploitation ou en développement.

- **Les covenants spécifiques aux crédits corporate portés par la société Altarea SCA représentant un montant de 633,8 millions d'euros (dont 112 millions d'euros non tirés) sont les suivants :**

Principaux covenants au niveau du Groupe Altarea

- Dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société (Loan To Value ou LTV Consolidé Altarea) <= 60% (41,6% au 30 juin 2014)
- Résultat Opérationnel (colonne Cash flow des opérations ou FFO)/Coût de l'endettement net (Colonne FFO) de la Société >= 2 (Interest Cover

Ratio ou ICR Consolidé Altarea) (6,2 au 30 juin 2014)

- **Les covenants spécifiques aux crédits corporate portés par la société Foncière Altarea représentant un montant de 200 millions d'euros (dont 50 millions d'euros non tirés) sont les suivants :**

Principaux covenants au niveau du Groupe Altarea

- Dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société (Loan To Value ou LTV Consolidé Altarea) $\leq 60\%$ (41,6% au 30 juin 2014)
- Résultat Opérationnel (colonne Cash flow des opérations ou FFO)/Coût de l'endettement net (Colonne FFO) de la Société ≥ 2 (Interest Cover Ratio ou ICR Consolidé Altarea) (6,2 au 30 juin 2014)

Principaux covenants au niveau de Foncière Altarea

- Dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société (Loan To Value ou LTV Consolidé Foncière Altarea) $\leq 50\%$ (24,0% au 30 juin 2014)
- Résultat Opérationnel (colonne Cash flow des opérations ou FFO)/Coût de l'endettement net (Colonne FFO) de Foncière Altarea $\geq 1,8$ (Interest Cover Ratio ou ICR Consolidé Foncière Altarea) (11,5 au 30 juin 2014)

- **Les covenants spécifiques au crédit corporate porté par la société Altareit SCA représentant un montant de 100 millions d'euros (dont 30 millions d'euros non tirés) sont les suivants :**

Principaux covenants au niveau du Groupe Altarea

- Dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société (Loan To Value ou LTV Consolidé Altarea) $\leq 60\%$ (41,6% au 30 juin 2014)
- Résultat Opérationnel (colonne Cash flow des opérations ou FFO)/Coût de l'endettement net (Colonne FFO) de la Société > 2 (Interest Cover Ratio ou ICR Consolidé Altarea) (6,2 au 30 juin 2014)

- **Les covenants spécifiques au crédit de 200 millions d'euros lié à l'acquisition de COGEDIM sont les suivants :**

Principaux covenants au niveau du Groupe Altarea :

- Dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société (Loan To Value ou LTV Consolidé Altarea) $< 60\%$ (41,6% au 30 juin 2014)
- Résultat Opérationnel (colonne Cash flow des opérations ou FFO)/Coût de l'endettement net (Colonne FFO) de la Société > 2 (Interest Cover Ratio ou ICR Consolidé Altarea) (6,2 au 30 juin 2014)

Principaux covenants au niveau de Cogedim

- Levier : Dette financière nette / EBITDA de Cogedim et ses filiales < 5 (2,5 au 30 juin 2014).
- Gearing : Dette financière nette/Fonds propres < 3 (0,4 au 30 juin 2014)
- ICR : EBITDA / Frais financiers nets de Cogedim et ses filiales > 2 (6,2 au 30 juin 2014).

- **Les covenants spécifiques aux crédits de financement des centres en exploitation et en développement**

- DSCR = Loyers nets de la société / (frais financiers nets + remboursement du capital de l'emprunt) $>$ généralement à 1,10 ou 1,15 voire 1,20 sur certains crédits.

- LTV en phase d'exploitation = Loan To Value = Dettes financières nette de la société / valeur réévaluée du patrimoine de la société généralement $< 65\%$ voire 80% sur certains crédits. Dans l'hypothèse où il existe des fonds propres investis, le LTV demandé peut être inférieur.

Au 30 juin 2014, la société respecte contractuellement l'ensemble de ses covenants. S'il s'avérait hautement probable que des remboursements partiels de certaines dettes hypothécaires devaient intervenir ultérieurement, le montant de ces remboursements est inscrit en passif courant jusqu'à sa date d'exigibilité.

Risque de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose le groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter ce risque, le groupe ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières.

Risque de change

La Société intervenant exclusivement dans la zone Euro, aucune couverture de change n'a été mise en place

7.11 DIVIDENDES PROPOSÉS ET VERSÉS

Au titre de l'exercice 2014, le versement d'un dividende de 10 € par action a été approuvé par l'assemblée générale des actionnaires en date du 7 mai 2014, pour un montant global de 114,4 millions d'euros compte tenu des titres ayant droit au dividende à la date de son versement effectif. Il s'accompagne d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2, pour un montant de 1,7 millions d'euros représentant 1,5% du montant versé aux commanditaires.

L'assemblée générale a offert aux actionnaires l'option entre le paiement en numéraire ou en actions à créer de la société. Le prix d'émission des actions nouvelles a été fixé à 108,27€, ce qui correspond à 90% de la moyenne des premiers

cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'assemblée générale diminuée du montant du dividende unitaire de 10€.

La période d'option s'est déroulée entre le 16 mai et le 30 mai 2014. Ainsi, l'option du paiement du dividende en actions a été souscrite à hauteur de 87,35% du total des actions en circulation et s'est traduite par la création de 922 692 actions nouvelles.

Le paiement du dividende en numéraire est intervenu le 11 juin 2014 pour un montant de 14,5 millions d'euros (y compris soulte versée aux actionnaires ayant opté). Le paiement du dividende au commandité est intervenu le même jour pour un montant de 1,7 million d'euros.

7.12 PARTIES LIÉES

Actionnariat d'Altarea S.C.A.

La répartition du capital et des droits de vote d'Altarea est la suivante :

En pourcentage	30/06/2014	30/06/2014	31/12/2013	31/12/2013
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Actionnaires fondateurs et concert élargi *	47,77	48,37	46,99	47,63
Groupe Crédit Agricole	27,32	27,67	27,00	27,37
ABP	8,27	8,37	8,17	8,28
Opus investment BV *	1,13	1,15	0,86	0,88
Autocontrôle	1,24	-	1,35	-
FCPE + Public	14,26	14,44	15,62	15,84
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

* les actionnaires fondateurs, Messieurs Alain Taravella et Jacques Nicolet en leur nom propre (ou celui de leurs proches) ou à travers des personnes morales dont ils ont le contrôle, ainsi que les cogérants agissant de concert.

* et partie liée au 30 juin 2014

Transactions avec les parties liées

Les principales parties liées retenues par le Groupe sont les sociétés des actionnaires fondateurs qui détiennent des participations dans la société Altarea :

- les sociétés AltaGroupe, AltaPatrimoine, Altapat 1 représentées par M. Alain Taravella
- les sociétés JN Holding et Ecodime représentées par M. Jacques Nicolet

La gérance de la Société est assurée par M. Alain Taravella, la société Altafi 2, dont M. Alain Taravella est Président et la société Altager, dont M. Alain Taravella est Président et MM. Gilles Boissonnet et Stéphane Theuriau sont Directeurs Généraux.

Les transactions avec ces parties liées relèvent principalement de prestations de services fournies par Altafi 2 en qualité de co-gérant à la Société et, accessoirement, de prestations de service et de refacturations de la Société à Altafi 2.

Predica, groupe Crédit Agricole, est également impliquée directement dans des activités foncière ou de promotion du Groupe au travers de prises de participation ou en tant qu'investisseur dans des opérations de promotion.

Rémunération de la gérance

La société Altarea et ses filiales rémunèrent la Gérance – la société Altafi 2 en qualité de cogérant représentée par M. Alain Taravella à compter de 2013 selon la 6^{ème} résolution de l'assemblée générale du 27 juin 2013 et antérieurement selon l'article 14 des statuts de la Société. A ce titre, la charge suivante a été enregistrée :

En million d'euros	Altafi 2 SAS		
	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Rémunération fixe de gérance	1,3	2,5	1,3
- dont comptabilisation en autres charges de structure de la Société	1,3	2,5	1,3
Rémunération variable de la gérance ⁽¹⁾	0,5	1,0	0,5
TOTAL	1,8	3,5	1,8

(1) A partir de 2013, la rémunération variable de la gérance est calculée proportionnellement au résultat net FFO de l'exercice

Prestations de services d'assistance et refacturations de la Société

Les prestations de services d'assistance, les refacturations de loyers et des refacturations diverses sont comptabilisées en déduction des autres charges de structure de la Société pour 0,1 million d'euros. Les prestations de services facturées par le Groupe Altarea aux parties liées le sont à des conditions normales de marché.

Altafi 2 SAS			
En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Clients et autres créances	0,1	0,1	0,1
TOTAL ACTIF	0,1	0,1	0,1
Dettes fournisseurs et autres dettes (*)	0,6	2,0	2,2
TOTAL PASSIF	0,6	2,0	2,2

(*) Correspond principalement à une fraction de la rémunération variable de la gérance

Rémunérations des dirigeants actionnaires fondateurs

Monsieur Alain Taravella en sa qualité de gérant ne perçoit aucune rémunération de la société Altarea SCA ou de ses filiales. Monsieur Alain Taravella perçoit une rémunération des sociétés holdings qui détiennent des participations dans la société Altarea.

Monsieur Jacques Nicolet et Monsieur Christian de Gournay en leur qualité de Président du Conseil de Surveillance d'Altarea SCA respectivement jusqu'au et à compter du 2 juin 2014 ont perçu une rémunération brute directe d'Altarea SCA qui est incluse dans la rémunération des principaux dirigeants du groupe indiquée plus bas.

Aucune rémunération en actions octroyée par Altarea SCA n'est accordée aux dirigeants actionnaires fondateurs. Aucun autre avantage à court terme ou long terme ou autre forme de rémunération n'a été octroyée aux dirigeants actionnaires fondateurs par Altarea SCA.

Rémunération des principaux dirigeants du groupe

En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Salaires bruts*	2,2	4,4	2,2
Charges sociales	1,0	2,0	0,9
Paiements fondés sur des actions**	1,1	1,8	0,6
Nombre Actions livrées au cours de la période	–	3 413	413
Avantages postérieurs à l'emploi***	0,0	0,1	–
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme****	0,0	0,0	0,0
Indemnités de fin de contrat*****	–	–	–
contribution patronale 30% s/ AGA	0,1	1,7	1,7
Prêts consentis	0,1	0,1	0,1
Engagement à date au titre de l'Indemnité de départ à la retraite	0,4	0,9	0,9

* Rémunérations fixes et variables; les rémunérations variables correspondent aux parts variables

** Charge calculée selon la norme IFRS 2

*** Coûts des services rendus des prestations de retraite selon la norme IAS 19, assurance vie et assistance

**** Avantages en nature, jetons de présence et autres rémunérations acquises mais dues à court ou long terme

***** Indemnités de départ à la retraite charges sociales comprises

En nombre de droits sur capitaux propres en circulation	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	52 500	56 000	59 000
Bons de souscription d'actions Altarea	–	–	–
Stock-options sur actions Altarea	–	–	–

Les dirigeants s'entendent comme les personnes membres du Comité Stratégique de la Société ou les membres du Conseil de Surveillance d'Altarea percevant une rémunération⁴⁵ de la société Altarea ou de ses filiales.

La rémunération des dirigeants est entendue hors dividendes.

⁴⁵ Monsieur Jacques Nicolet jusqu'au 2 juin 2014 et Monsieur Christian de Gournay à compter du 2 juin 2014

7.13 ENGAGEMENTS DU GROUPE

7.13.1 Engagements hors bilan

Les principaux engagements donnés par la Société sont des hypothèques, promesses d'hypothèque en garantie des emprunts ou lignes de crédit souscrits auprès des établissements de crédit.

Des nantissements de titres, des cessions de créances (au titre des prêts intra groupe, des contrats de couverture de taux, de TVA, des polices d'assurance ...) ou des engagements de non cession de parts sont également accordés par la Société en garantie de certains emprunts.

Ces engagements figurent dans la note 7.7.6 « Passifs financiers », dans la partie « Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par garantie ».

Par ailleurs, la société bénéficie d'engagements reçus d'établissements bancaires pour des lignes de crédit non utilisées qui sont mentionnées dans la note 7.10 « Instruments financiers et risques de marché ».

L'ensemble des autres engagements significatifs est mentionné ci-dessous :

En million d'euros	31/12/2013	30/06/2014	A moins d'un an	De un à 5 ans	A plus de cinq ans
Engagements reçus					
Engagements reçus liés au financement (hors emprunt)	-	-	-	-	-
Engagements reçus liés au périmètre	59,4	34,7	3,0	28,4	3,3
Engagements reçus liés aux activités opérationnelles	72,7	90,3	54,9	18,6	16,8
Cautions reçues de la fnaim (loi hoguet)	50,0	50,0	50,0	-	-
Cautions reçues des locataires	20,5	18,1	0,2	2,9	15,0
Garanties de paiement reçues des clients	1,5	21,7	4,5	15,7	1,5
Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements	0,5	0,4	0,1	-	0,3
Autres engagements reçus liés aux activités opérationnelles	0,2	0,2	0,2	-	-
Total	132,1	125,0	57,9	46,9	20,2
Engagements donnés					
Engagements donnés liés au financement (hors emprunt)	49,0	49,0	27,3	6,0	15,7
Engagements donnés liés au périmètre	137,8	143,6	-	55,4	88,2
Engagements donnés liés aux activités opérationnelles	245,0	345,3	184,4	131,8	29,0
Garanties d'achèvement des travaux (données)	157,9	220,6	122,2	94,5	3,9
Garanties données sur paiement à terme d'actifs	8,2	31,8	25,3	6,5	-
Cautions d'indemnités d'immobilisation	21,9	38,5	24,0	14,5	0,1
Autres cautions et garanties données	57,0	54,3	13,0	16,3	25,0
Total	431,8	537,8	211,7	193,2	132,9
Promesses et autres engagements Synallagmatiques liés aux activités opérationnelles	29,8	43,9	22,9	21,1	-
Dont Altarea vendeur	15,7	15,7	15,7	-	-
Dont Altarea acheteur	14,0	28,2	7,1	21,1	-
Total	29,8	43,9	22,9	21,1	-

Engagements reçus

ENGAGEMENTS REÇUS LIÉS AUX OPERATIONS DE PERIMETRE

Le Groupe bénéficie de garanties de passifs obtenues dans le cadre d'acquisition de filiales et participations, et notamment :

- une garantie de passif délivrée par le groupe Affine lors de la cession du bloc de contrôle d'Imaffine le 2 septembre 2004, qui a été transférée dans le cadre de la fusion, de telle sorte qu'Altarea bénéficie directement d'une garantie pendant 10 ans de son actif net avant fusion (non chiffrée).

- dans le cadre de l'acquisition d'Altareit, Altarea a reçu la garantie du cédant Bongrain d'être

indemnisé à titre de réduction du prix du bloc de 100% de tout préjudice ou perte trouvant son origine dans les activités effectivement subi par désormais Altareit dont la cause ou l'origine est antérieur au 20 mars 2008 et ce pour une durée de 10 ans (non chiffrée).

Le Groupe a également reçu une garantie de la part d'Allianz, concomitamment à son entrée au capital dans certains centres commerciaux, de participer à hauteur de 35 millions d'euros au budget restant à dépenser dans le cadre du contrat de promotion immobilière du centre commercial Toulon La Valette. Au 30 juin 2014, cet engagement s'élève à 28,0 millions d'euros.

Altarea et Mahjip bénéficient d'options croisées respectivement d'achat et de vente sur le solde des actions de la société Histoire et Patrimoine encore détenues par la société Mahjip. Ces options sont exerçables pendant 45 jours à compter de la date d'approbation des comptes des exercices clos le 31 décembre 2017 et 2018. Altarea a reçu par ailleurs une garantie de passif dans le cadre de cette prise de participation.

ENGAGEMENTS REÇUS LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES

- **Cautions**

Dans le cadre de la loi Hoguet, Altarea bénéficie d'une caution reçue de la FNAIM en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transaction pour un montant de 50 millions d'euros.

Par ailleurs, Altarea reçoit de ses locataires des cautions en garantie du paiement de leur loyer.

- **Garanties de paiement reçues des clients**

Le Groupe reçoit des garanties de paiement de ses clients émises par des établissements financiers en garantie des sommes encore dues. Elles concernent essentiellement les opérations de promotion bureaux.

- **Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements**

Les autres garanties reçues sont essentiellement constituées d'engagements reçus de vendeurs de foncier.

- **Autres engagements reçus (non chiffrés)**

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe reçoit de la part des entreprises des cautions sur les marchés de travaux, qui couvrent

les retenues de garanties (dans la limite de 5% du montant des travaux).

Engagements donnés

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT

Altarea s'est porté caution à hauteur de 38 millions d'euros pour garantir des opérations de couverture et à hauteur de 11 millions en garantie d'autorisation de découvert octroyée à ses filiales.

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX OPERATIONS DE PERIMETRE

Le Groupe octroie des garanties de passifs ou des compléments de prix lors de cessions de titres de filiales et participations.

Lorsque le Groupe considère qu'une sortie de trésorerie est probable au titre de ces garanties, des provisions sont constituées et leur montants réexaminés à la clôture de chaque exercice.

Les principaux engagements concernent essentiellement un engagement de souscription au capital des sociétés composant le fond d'investissement Altafund (investissement en immobilier d'entreprise) à hauteur des quote-part détenues par le Groupe de 16,66% pour un montant de 88,2 millions d'euros et une garantie de passif suite à l'entrée du partenaire Allianz au capital de certains centres commerciaux pour 55 millions d'euros.

ENGAGEMENTS DONNES LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES

- **Garantie d'achèvement des travaux**

Les garanties financières d'achèvement sont données aux clients dans le cadre des ventes en VEFA et sont délivrées, pour le compte des sociétés du Groupe, par des établissements financiers, organismes de caution mutuelle ou compagnie d'assurance. Elles sont présentées pour le montant du risque encouru par l'établissement financier qui a accordé sa garantie.

En contrepartie, les sociétés du Groupe accordent aux établissements financiers une promesse d'affectation hypothécaire et un engagement de non cession de parts.

• Garantie sur paiement à terme d'actifs

Ces garanties recouvrent essentiellement les achats de terrains de l'activité de promotion immobilière.

• Cautions d'indemnités d'immobilisations

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe est amené à signer avec les propriétaires de terrain des promesses de vente dont l'exécution est soumise à des conditions suspensives liées notamment à l'obtention des autorisations administratives. En contrepartie de son engagement, le propriétaire du terrain bénéficie d'une indemnité d'immobilisation qui prend la forme d'une d'avance (comptabilisée à l'actif du bilan) ou d'une caution (figurant en engagement hors-bilan). Le Groupe s'engage à verser l'indemnité d'immobilisation s'il décide de ne pas acheter le terrain alors que les conditions suspensives sont levées.

• Autres cautions et garanties données

Les autres cautions et garanties données sont essentiellement liées à l'activité foncière en Italie, de part des garanties données par les sociétés à l'Etat italien sur leur position de TVA. Et d'une caution donnée à un investisseur de fonds dans le cadre de l'implication du Groupe dans la société d'investissement en immobilier d'entreprise (Altafund).

Promesses et autres engagements synallagmatiques liés aux activités opérationnelles

Ces engagements sont principalement constitués de promesses synallagmatiques (qui sont assorties de cautions bancaires) portant sur des terrains ou des promesses de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA).

Autres engagements

Dans le cadre de son activité de promotion pour compte propre de centres commerciaux, Altarea s'est engagé à investir au titre de ses projets engagés et maîtrisés.

Le Groupe signe par ailleurs, dans le cadre de son activité du secteur Logements, des contrats de réservations (ou promesses de vente) avec ses clients, dont la régularisation est conditionnée par la levée ou non de conditions suspensives (liées notamment à l'obtention de son financement par le client).

Enfin, le Groupe, dans le cadre de ses activités de promotion, se constitue un portefeuille foncier, composé essentiellement de promesses unilatérales de vente.

Ces engagements sont chiffrés au sein du rapport d'activité.

Loyers minima à percevoir ou à verser

Loyers minima à percevoir

Le montant total des loyers minimaux futurs à percevoir au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

	30/06/2014	31/12/2013
A moins d'un an	146,5	154,3
Entre 1 et 5 ans	241,7	283,7
Plus de 5 ans	73,6	79,5
Loyers minimum garantis	461,9	517,5

Ces loyers à recevoir concernent uniquement les centres commerciaux détenus par le Groupe.

Loyers minima à verser

Le montant total des loyers paiements minimaux futurs à effectuer au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

	30/06/2014	31/12/2013
A moins d'un an	11,9	12,8
Entre 1 et 5 ans	26,6	41,2
Plus de 5 ans	0,5	17,8
Loyers minimum à verser	39,0	71,8

Les loyers à verser concernent :

- les bureaux loués par le Groupe dans le cadre de son exploitation propre,
- les loyers à verser au propriétaire des murs de l'hôtel situé avenue Wagram à Paris.

Par ailleurs, la société Cogedim Résidences Services s'est engagé à verser des loyers dans le cadre de la prise à bail de Résidences Services Cogedim Club®.

7.13.2 Litiges ou sinistres

Aucun nouveau litige ou réclamation significatif n'est apparu au cours du premier semestre 2014 autre que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée (se reporter à la note 7.7.7 « Provisions ») ou qui ont fait l'objet d'une contestation effective ou en cours de préparation de la Société (se reporter à la note 7.8.9 « Impôt sur les résultats » et 7.7.7 « Provisions – Logements »).

7.14 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

A la date d'arrêté des comptes, il n'existe aucun événement significatif postérieur à la clôture des comptes semestriels.

3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

A.A.C.E.-ILE-DE-FRANCE
Membre français de Grant Thornton International
100, rue de Courcelles
75017 Paris
S.A. au capital de € 230.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres
1 / 2, place des Saisons
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1
S.A.S à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Altarea

Période du 1er janvier au 30 juin 2014

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Altarea, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris et Paris –La Défense, le 31 juillet 2014

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE

Membre français de Grant Thornton International

Michel RIGUELLE

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-Roch VARON

4 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-dessus présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre les parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 31 juillet 2014,

Société ALTAFI 2
Représentée par son Président
Monsieur Alain TARAVELLA
Cogérant