



**RAPPORT D'ACTIVITE**  
**31 décembre 2012**

## SOMMAIRE

### **1. Rapport d'activité**

#### **1.1. Pôle diversifications**

#### **1.2. Logement**

#### **1.3. Bureau**

### **2. Résultats Consolidés**

### **3. Ressources financières**

## **I. Rapport d'activité**

**Filiale à 99,7% du Groupe Altarea, ALTAREIT regroupe les activités de promotion logements et bureaux du Groupe Altarea ainsi que les activités de développement et croissance avec notamment la participation détenue dans le MIN de Rungis.**

**ALTAREIT a également réalisé un investissement stratégique dans le e-commerce en prenant une participation majoritaire de plus de 96% dans la société de e-commerce française RueduCommerce, à l'issue d'une Offre Publique d'Achat Amicale qui s'est achevée le 21 février 2012.**

# 1. Pôle diversification

## 1.1. MIN de Rungis

ALTAREIT détient 33,35% de la Semmaris, société titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis.

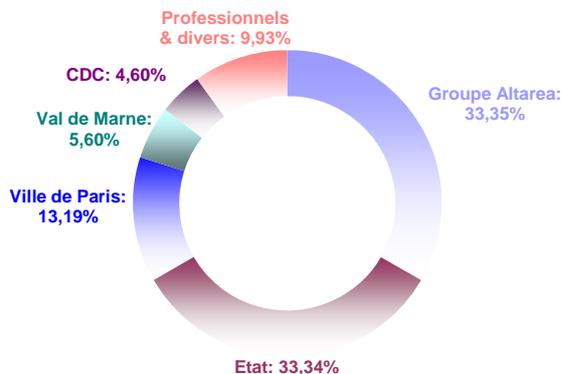
### Le marché de Rungis

Le premier marché de gros alimentaire du monde s'étend sur 232 ha et presque 900 000 m<sup>2</sup> de surfaces louables. Les 1 200 opérateurs du marché emploient plus de 12 000 personnes. Le chiffre d'affaires généré en 2010 est de 7,8 Md€<sup>1</sup>.

### La Semmaris

La Société d'Exploitation du Marché International de Rungis a été créée par décret en 1965 à l'occasion du transfert du marché de gros de la région parisienne depuis son site historique des Halles au cœur de Paris. Sa mission est d'aménager, d'exploiter et de gérer les installations du MIN qu'elle loue aux entreprises en contrepartie de redevances facturées aux grossistes et aux utilisateurs du marché. Elle est titulaire de la concession du MIN de Rungis jusqu'en 2034.

La détention du capital de la Semmaris est la suivante :



Dans le cadre des accords passés avec l'État à l'occasion de sa prise de participation en novembre 2007, le Groupe ALTAREIT s'est vu attribuer certains droits en matière de gouvernance, notamment en ce qui concerne la politique d'investissement.

### Chiffre d'affaires de la Semmaris<sup>2</sup>

Le Chiffre d'affaires de la Semmaris s'élève à 93,7 M€ au 31 décembre 2012, en hausse de +1,9% par rapport au 31 décembre 2010.

En M€	31-déc-12	31-déc-11
Redevances indexées	16,0	15,3
Redevances homologuées	36,3	35,3
Péages	11,4	11,0
Autres	3,8	5,0
<b>Sous-total redevances et autres revenus</b>	<b>67,4</b> +1,2%	<b>66,6</b>
Charges récupérées	26,2	25,3
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>93,7</b> +1,9%	<b>91,9</b>

Les revenus de la Semmaris sont constitués de :

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

### Résultat annuel 2012

ALTAREIT ne détenant la Semmaris qu'à hauteur de 33,35% le résultat consolidé IFRS de la Semmaris figure sur la ligne « Quote-part de résultat issu des sociétés mises en équivalence ».

Les comptes sociaux de la Semmaris ont fait l'objet d'un retraitement IFRS par les services comptables d'Altarea afin de pouvoir déterminer la contribution de la Semmaris au résultat consolidé d'ALTAREIT.

## 1.2. 1.2 Activité d'hôtellerie

Le Groupe ALTAREIT, à travers sa filiale la SAS l'Empire détient le fonds de commerce de l'Hôtel\*\*\*\* Renaissance au 39-41 avenue Wagram à Paris.

L'Hôtel Renaissance dessiné par l'architecte Christian de Portzamparc a ouvert ses portes le 4 mai 2009, il comprend 118 chambres et accueille par ailleurs trois boutiques d'ameublement en rez-de-chaussée. Un contrat de gestion a été signé avec le Groupe Marriott jusqu'au 31 mai 2029.

En M€	31-déc-12	31-déc-11
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>16,0</b>	<b>14,7</b>
Loyer	(4,1)	(4,1)
Autres charges de structure	(10,8)	(10,8)
Dotations aux amortissements	(0,6)	(1,0)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>0,4</b>	<b>(1,2)</b>

<sup>1</sup> Estimation Semmaris.

<sup>2</sup> Données IFRS à 100%.

## 1.3. Commerce online

### 1.3.1. Accélération des mutations des modes de consommation

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

- **la consommation des ménages en France s'inscrit en recul de -2,9 %<sup>3</sup> sur l'année**, situation qui s'est par ailleurs encore dégradée au 4<sup>ème</sup> trimestre 2012 (recul de -2,5% sur les 9 premiers mois de l'année),
- **les inquiétudes quant à la conjoncture économique et sociale ont favorisé une épargne de précaution croissante<sup>4</sup>** de la part des français ; mouvement amplifié par l'effet d'aubaine lié à la hausse des plafonds du Livret A et du LDD dont la collecte nette avoisinera les 50 milliards d'euros en 2012,
- le critère prix est déterminant dans la démarche d'achat, mais parallèlement le consommateur exige **davantage de services et une praticité d'achat** rendus possibles par une offre multicanal (store to web / web to store),
- **« le e-commerce s'ancre durablement dans les habitudes de consommation des Français »<sup>5</sup>** :
  - Les ventes sur internet ont atteint 45 milliards € en 2012 (+19% sur un an), dont 20% réalisées entre novembre et décembre. Les grands sites marchands enregistrent pour leur part une croissance des ventes de +7% à périmètre constant<sup>6</sup>.
  - L'arrivée de nouveaux acheteurs (+5% sur un an) soutient la tendance, tout comme l'émergence de nouveaux sites, dont le nombre a progressé de +17% pour atteindre un total de 117 500 marchands actifs fin 2012. Sur ce total, moins de 100 sites ont une activité supérieure à 100 M€.
  - Le m-commerce estimé à 1 milliard d'€ représente déjà 2% du chiffre d'affaires des ventes sur internet.

<sup>3</sup> Source : Banque de France.

<sup>4</sup> Source : Le cercle des épargnants.

<sup>5</sup> Source : Fevad Bilan du e-commerce en 2012.

<sup>6</sup> Baromètre iCE 40 de la FEVAD (croissance des sites leaders, à périmètre constant).

En réponse à ces mutations, ALTAREIT est devenu l'un des principaux acteurs du e-commerce en France, avec sa marque Rue du Commerce dont le volume d'activité a représenté 423 M€ en 2012 (+10%).

### 1.3.2. Fréquentation du site RueduCommerce.com

#### Nombre de visiteurs (nombre total de connections sur le site)<sup>7</sup>

Le site RueduCommerce.com enregistre une hausse de son trafic de +17% sur un an, passant de 156 à 181 millions de visiteurs sur l'année (soit une moyenne mensuelle de 15,1 millions de visiteurs). Cette croissance excède celle de l'ensemble des sites pureplayers généralistes, qui s'élève à 9%<sup>8</sup>.

Parmi ces visiteurs, 7,8% sont issus de comportements mobiles : utilisation d'applications dédiées ou navigation sur le site (version mobile ou classique) au moyen de smartphones ou de tablettes.

#### Nombre de visiteurs uniques (VU) moyens (internauts ayant visité le site au moins une fois sur une période d'un mois)<sup>9</sup>

Rue du Commerce maintient également son positionnement de site leader, dans le « Top 10 » des sites marchands généralistes en France<sup>10</sup>.

Sites marchands généralistes	VU Mensuels moyens 2012, en milliers
1 Amazon	12 428
2 Cdiscount	9 168
3 Fnac	8 592
4 PriceMinister	7 544
5 La Redoute	7 371
6 Carrefour	6 667
7 Vente-privee.com	6 047
<b>8 RueduCommerce.com</b>	<b>5 095</b>
9 3 Suisses	4 469
10 Pixmania	4 339

Si ce « top 10 » présente peu d'évolutions par rapport à 2011, il faut toutefois noter la montée en puissance des sites des enseignes de distribution issues du commerce physique, dont 10 font aujourd'hui parti du Top 40 des sites leader de e-commerce en France<sup>11</sup> (contre 7 en 2011).

<sup>7</sup> Données Xiti.

<sup>8</sup> Données Médiamétrie//NetRating, moyenne janvier-novembre 2012.

<sup>9</sup> Données Médiamétrie//NetRating, moyenne janvier-novembre 2012.

<sup>10</sup> 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-novembre 2012.

<sup>11</sup> Baromètre iCE 40 de la FEVAD.

### 1.3.3. Performances de Rue du Commerce

A l'origine distributeur online de produits techniques, Rue du Commerce est le premier site à avoir lancé en France une place de marché (la « Galerie »), dont le fonctionnement présente de nombreuses similitudes avec celui d'un centre commercial.

En 2012, le site enregistre un volume d'affaires de 423 M€ (+10%), issu à hauteur de 75% de la distribution en propre et à hauteur de 25% de la Galerie marchande.

En M€	2012	2011	Var
Distribution en propre	315,7	289,0	+9%
CA des Commerçants de la Galerie	107,5	94,7	+14%
<b>Volume d'affaires</b>	<b>423,2</b>	<b>383,7</b>	<b>+10%</b>

En 2012, Rue du Commerce a enregistré 2,4 millions de commandes, pour un panier moyen d'environ 201 €.

#### Evénements de l'année 2012

2012 a été pour Rue du Commerce l'année de l'intégration au sein d'ALTAREIT et de la mise en œuvre d'un important programme d'investissements. Parmi les innovations technologiques et les « expériences multicanal » phares, on notera :

- Innovations technologiques :
  - la refonte de l'ergonomie du site et la simplification du parcours d'achat,
  - le lancement en novembre 2012 de l'application mobile, devenue l'une des principales applications de m-commerce en France avec plus de 100 000 téléchargements réalisés en moins de 2 mois à fin décembre,
- Synergies multicanal :
  - la montée en gamme et le recrutement de 240 nouveaux marchands, dont 14 enseignes présentes dans les centres commerciaux du Groupe Altarea Cogedim<sup>12</sup> ;
  - les opérations de cross-marketing en matière publicitaire (par exemple, publicité géolocalisée sur Rue du Commerce pour les 25 principaux centres commerciaux du Groupe).

#### La Galerie Marchande online

Rue du Commerce exploite depuis 2007 la « Galerie », une place de marché en ligne qui offre via le site RueduCommerce.com un support de

vente à un cybermarchand partenaire, en échange d'une commission sur les ventes réalisées par ce dernier.

	2012	2011	2010	CAGR
CA Commerçants partenaires (M€ HT)	107,5 M	94,7 M	67,9 M	+26%
Commissions RDC	9,4 M	7,5 M	5,0 M	+38%
Taux commission	8,8%	8,0%	7,3%	+1,5 pt
Nb de commandes	1,10 m	0,93 m	0,74 m	+22%
Panier moyen (TTC)	130,5 €	138,2 €	128,8 €	+1,6€

Au cours de l'année, le volume d'affaires de la Galerie a fortement augmenté (+14% par rapport à 2011), résultant de la forte croissance des univers mode, maison, jardin et bricolage notamment.

Le taux de commission moyen associé s'élève à 8,8%, gagnant 0,8 point par rapport à 2011 grâce à un mix produit plus rémunérateur (mode, jardin et maison notamment, principaux « univers » de la Galerie Marchande après l'électroménager).

A moyen terme, l'objectif du Groupe est d'attirer l'essentiel des enseignes présentes dans ses centres physiques sur la place de marché de Rue du Commerce. A cet effet Rue du Commerce a lancé en 2012 les « shops-in-shop » (espaces spécifiques dédiés par marque, inclus dans le site RueduCommerce.com) dont le fonctionnement est relativement similaire à celui des corners des grands magasins. Cette offre à destination des enseignes alliant espace de vente physique et online est actuellement sans équivalent et constitue un facteur de différenciation pour le Groupe qui ira croissant avec l'essor du multicanal.

#### La distribution de produits high-tech

Dans un marché français très déprimé (repli de 2,8% des produits High Tech)<sup>13</sup>, le chiffre d'affaires High Tech réalisé par Rue du Commerce progresse fortement à 315,7 M€ (+9%) pour un panier moyen important (241€ TTC). Cette surperformance confirme le savoir-faire de Rue du Commerce dans ce secteur.

	2012	2011	Var
CA Distribution	315,7 M€	289,0 M€	+9%
Nb de commandes	1,29 m	0,93 m	+5%
Panier moyen (TTC)	241 €	237 €	+2%

<sup>12</sup> Et 50 enseignes additionnelles en cours de discussion.

<sup>13</sup> Sur les 11 premiers mois de l'année (source GfK).

## Résultats du Groupe Rue du Commerce

En M€	31-déc-12	31-déc-11
Chiffre d'affaires Distribution	315,7 +9%	289,0
Achats consommés et autres	(291,3)	(262,1)
<b>Marge brute</b>	<b>24,4 -9%</b>	<b>26,9</b>
% du CA	7,7%	9,3%
Commissions Galerie Marchande	9,4	7,5
Frais de structure nets	(39,9)	(28,0)
<b>Cash-flow opérationnel</b>	<b>(6,0)</b>	<b>6,4</b>
% du CA	-1,9%	10,5%

Sur l'exercice 2012, Rue du Commerce a fait l'objet de nombreux investissements techniques (site, application mobile...), marketing et humains (recrutements de profils experts) afin de sécuriser son activité et accélérer son développement, notamment par la croissance de la Galerie Marchande.

A court terme, ces investissements ont impacté négativement le cash-flow opérationnel 2012.

Du point de vue opérationnel, le groupe s'est fixé pour objectif d'atteindre 1 Md€ de volume d'activité à horizon 4 à 5 ans et de figurer dans le Top 5 des sites de e-commerce en France. Sur le plan financier, le retour à la rentabilité est l'un des objectifs à moyen terme du Groupe.

2012 a également été marquée par le rachat de la participation détenue par les minoritaires (20%) dans Altacom, holding de détention de la société Rue du Commerce.

Par ailleurs, une offre publique de retrait des actions de Rue du Commerce avec retrait obligatoire (OPRO) des minoritaires a été initiée par Altacom le 26 février 2013, marquant ainsi l'achèvement de l'intégration de Rue du Commerce dans ALTAREIT.

## 2. Logement

### 2.1. Tendances 2012

L'année 2012 a été marquée par une forte baisse de l'activité commerciale de logements neufs : avec environ 73 700 lots vendus<sup>14</sup>, soit le niveau le plus bas depuis 16 ans, les ventes sont en retrait de 28% comparé aux 103 300 lots vendus en 2011.

Plusieurs facteurs se sont cumulés : le contexte économique difficile entamant la confiance des acquéreurs, le resserrement des conditions de crédit malgré des taux très bas, des incitations fiscales diminuées depuis fin 2011 ainsi que l'incertitude liée à l'environnement fiscal et réglementaire.

La baisse des mises en chantier (- 24%<sup>15</sup>) et des autorisations administratives (-12%<sup>16</sup>) en 2012 devrait accentuer le manque de logements neufs.

Ce manque, estimé à près de 1 million en France, fait du logement un véritable enjeu des politiques publiques, qu'il s'agisse de l'accession pour tous ou de l'investissement privé. Ainsi, deux dispositifs de soutien au logement neuf sont d'ores et déjà entrés en vigueur depuis le 1er janvier 2013 : la réforme du prêt à taux zéro (PTZ+) et l'aide à l'investissement locatif dite « Duflot ». Celle-ci sera plus attractive que le Scellier (réduction d'impôt de 18% vs 13% pour le Scellier) moyennant une dimension plus sociale (plafonnement des loyers et plafonnement des ressources des locataires).

Par ailleurs, des réflexions sont en cours pour inciter les investisseurs institutionnels à revenir sur le marché du logement neuf.

### 2.2. Une adaptation de l'offre qui porte ses fruits

#### Capitaliser sur les atouts « Marque Cogedim »

Le « capital marque » de Cogedim fonde la stratégie d'élargissement de la clientèle. En s'appuyant sur ses équipes, dont la capacité d'adaptation est avérée, Cogedim sait offrir une réponse adaptée au marché et **s'oriente résolument vers les produits d'entrée et de milieu de gamme, tout en maintenant « la qualité pour principe ».**

<sup>14</sup> Source : estimation FPI dans son communiqué de presse du 14 février 2013.

<sup>15</sup> Source : Ministère de l'Ecologie : Chiffres et Statistiques – décembre 2012 – variation du 3<sup>ème</sup> trimestre 2012 par rapport à la même période de 2011.

<sup>16</sup> Idem note précédente.

#### Evolution de la gamme de produits

Depuis désormais plusieurs années, Cogedim a élargi ses gammes de logements pour répondre à la tendance de la demande tout en capitalisant sur ses fondamentaux. L'offre Cogedim se décline aujourd'hui en cinq gammes qui peuvent être regroupées de la manière suivante :

- Trois segments de haut de gamme se définissant par un positionnement élevé en termes d'architecture, de qualité et de localisation. Ces gammes proposent des logements à plus de 5 000 €/m<sup>2</sup> en Ile-de-France et plus de 3 600 €/m<sup>2</sup> en Régions, jusqu'aux programmes d'exception.
- Deux segments de milieu et entrée de gamme : tout en maintenant l'exigence de qualité Cogedim, les programmes de ces gammes « A et B » sont conçus pour répondre spécifiquement :
  - au besoin de logements en accession adaptés à la **solvabilité de nos clients** ;
  - au souhait des investisseurs particuliers de bénéficier du **nouveau dispositif « Duflot »** ;
  - à la volonté des collectivités publiques de développer des **opérations « à prix maîtrisés »**<sup>17</sup>.

Par ailleurs, Cogedim développe une **gamme étendue de Résidences Services** :

- Résidences séniors Cogedim Club® (Sèvres, Pégomas, Chambéry...);
- Résidences Affaire (Apparthotel Paris Nanterre, Courbevoie);
- Résidences étudiantes (Toulouse, Nanterre, St Ouen...).

#### Des lancements adaptés à la réalité du marché

En 2012, Cogedim a privilégié les programmes de moyennes gammes, pour lesquels la demande du marché est forte : 71% des lancements commerciaux ont été effectués dans ces deux gammes de produits.

#### Des réservations<sup>18</sup> en ligne avec le marché en 2012

*Réservations en valeur et en lots*<sup>19</sup>

**Les réservations réalisées par le groupe en 2012 s'établissent à 861 M€ TTC et 3 197 lots.**

<sup>17</sup> Opérations pour lesquelles les prix de vente sont plafonnés, en contrepartie d'un prix de foncier négocié à un niveau réduit. En 2012, Cogedim a développé des opérations à prix maîtrisés en Ile-de-France (Saint Ouen, Nanterre, Bagneux...) comme en région (Nice Meridia).

<sup>18</sup> Réservations nettes des désistements.

<sup>19</sup> En quote-part consolidée.

	2012	2011	Var
Ventes au détail	646 M€	843 M€	-23%
Ventes en bloc	215 M€	362 M€	-41%
<b>TOTAL EN VALEUR</b>	<b>861 M€</b>	<b>1 205 M€</b>	<b>-29%</b>
Ventes au détail	2 103 lots	2 523 lots	-17%
Ventes en bloc	1 094 lots	1 674 lots	-35%
<b>TOTAL EN LOTS</b>	<b>3 197 lots</b>	<b>4 197 lots</b>	<b>-24%</b>

L'écart entre la baisse en valeur (-29%) et en lots (-24%) est le reflet de la progression des réservations dans les moyennes gammes, pour lesquelles le prix de vente moyen par unité est plus faible.

Les ventes en accession représentent 63% des réservations en 2012 (en valeur), confirmant l'intérêt pour la pierre comme valeur refuge.

Les ventes en bloc aux investisseurs institutionnels sont en baisse de 41% comparé à l'année 2011, qui avait été marquée par un volume très important de ventes à des établissements médicaux en Ile-de-France.

#### Réservations par gamme de produit

En M€ TTC	Moyennes gammes	Haut de gamme	Résidences Services	Total	% par région
IDF	274	172	25	471	55%
PACA	85	38	3	126	15%
Rhône-Alpes	74	83	0	157	18%
Grand Ouest	45	29	34	107	12%
<b>TOTAL</b>	<b>477</b>	<b>322</b>	<b>62</b>	<b>861</b>	<b>100%</b>
% par gamme	56%	37%	7%		

Conséquence de la stratégie de lancement exposée ci-avant, la part des réservations dans les gammes « A et B » a dépassé sensiblement celle des réservations dans les segments haut de gamme.

**Le taux d'écoulement mensuel des nouvelles opérations lancées dans les gammes « A et B » s'élève à 31% en moyenne sur l'année, et les placements ont augmenté de + 4% en valeur comparé à 2011<sup>20</sup>, dans un marché national pourtant en baisse très significative dans les mêmes gammes.**

Au global, ce mouvement ne compense cependant pas la baisse de la demande sur le haut de gamme, mais correspond parfaitement à l'évolution de la demande, permettant à Cogedim de conserver ses parts de marché.

<sup>20</sup> 477 M€ en 2012 vs 460 M€ en 2011.

## Signatures notariées

En M€ TTC	Moyennes gammes	Haut de gamme	Résidences Services	Total	% par région
IDF	177	302	26	505	59%
PACA	78	26	-	104	12%
Rhône-Alpes	66	97	-	164	19%
Grand Ouest	46	20	20	87	10%
<b>TOTAL</b>	<b>367</b>	<b>446</b>	<b>46</b>	<b>860</b>	<b>100%</b>
% par gamme	43%	52%	5%		
<b>2011 sans Laennec</b>				<b>879</b>	
Var				-2%	
<b>2011 Total</b>				<b>1 070</b>	
Var				-20%	

Hors effet exceptionnel du programme Laennec en 2011, le niveau de signatures notariées reste stable entre 2011 et 2012.

## 2.3. Résultat opérationnel

**Le chiffre d'affaires et la marge immobilière connaissent une forte progression (respectivement de + 15% et de + 26%), fruit des gains de parts de marché réalisés par Cogedim au cours des trois dernières années.**

### Chiffre d'affaires<sup>21</sup>

En M€ TTC	Moyennes gammes	Haut de gamme	Résidences Services	Total	% par région
IDF	177	413	8	598	63%
PACA	72	41	-	113	12%
Rhône-Alpes	50	86	4	139	15%
Grand Ouest	81	7	10	98	10%
<b>TOTAL</b>	<b>380</b>	<b>547</b>	<b>22</b>	<b>949</b>	<b>100%</b>
% par gamme	40%	58%	2%		
<b>2011</b>				<b>816</b>	
Var				+16%	

### Marge immobilière<sup>22</sup> et cash-flow opérationnel

En M€	31-déc-12	31-déc-11
Chiffre d'affaires	948,6	815,8
Coût des ventes	(820,6)	(716,1)
<b>Marge immobilière</b>	<b>127,9</b>	<b>99,7</b>
% du CA	13,5%	12,2%
Production stockée	57,4	63,0
Frais de structure	(85,7)	(79,7)
Autres	(0,3)	0,1
<b>Cash-flow opérationnel</b>	<b>99,9</b>	<b>83,2</b>
% du CA	10,5%	10,2%

<sup>21</sup> 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.

<sup>22</sup> La marge immobilière est calculée après frais financiers stockés, après frais et honoraires de commercialisation et de publicité.

Le taux de marge opérationnelle est stable à 10,5% : la croissance de l'activité s'est accompagnée d'une bonne maîtrise des frais de structure malgré les investissements d'avenir.

## Backlog

**A fin 2012, le backlog<sup>23</sup> logements s'établit à 1 414 M€, soit 18 mois de chiffre d'affaires, ce qui continue de conférer au Groupe une excellente visibilité sur ses résultats futurs en promotion logement.**

En M€ TTC	CA acté non avancé	CA réservé non acté	Total	% par région	Nb de mois
IDF	594	293	<b>887</b>	63%	
PACA	77	76	<b>153</b>	11%	
Rhône-Alpes	178	68	<b>245</b>	17%	
Grand Ouest	79	49	<b>128</b>	9%	
<b>TOTAL</b>	<b>928</b>	<b>486</b>	<b>1 414</b>	<b>100%</b>	<b>18</b>
Répartition	66%	34%			
<b>2011</b>	<b>1 137</b>	<b>483</b>	<b>1 620</b>		
Var			-13%		

## 2.4. Gestion des engagements

DECOMPOSITION DE L'OFFRE A LA VENTE AU 31 DECEMBRE 2012 (611 M€ TTC) EN FONCTION DU STADE D'AVANCEMENT OPERATIONNEL

Phases opérationnelles	<--- Risque --->			Logements achevés en stock
	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis / chantier non lancé	Foncier acquis / chantier en cours	
Dépenses engagées (en M€ HT)	15	12		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)		75	210	1
<b>Offre à la vente (611 M€ TTC)</b>	<b>226</b>	<b>109</b>	<b>275</b>	<b>1</b>
En %	37%	18%	45%	ns
		en 2013 en 2014 en 2015	57 M€ 146 M€ 72 M€	

### Gestion de l'offre à la vente

55% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisations (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité

<sup>23</sup> Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires.

de rétractation (promesses unilatérales principalement).

45% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 57 M€ (sur 275 M€) correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2013. Le stock de produits finis est quant à lui quasiment nul (1 M€).

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

- La volonté de privilégier la signature de foncier sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques ;
- Une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier puis au moment de la mise en chantier ;
- Un accord requis du Comité des Engagements à toutes les étapes de l'opération : signature de la promesse, lancement de la commercialisation, acquisition du foncier, et démarrage des travaux ;
- L'abandon ou la renégociation des opérations dont la commercialisation serait décevante.

Dans l'environnement actuel, une attention particulière est portée au lancement de nouvelles affaires, qui se fait en fonction du niveau et du rythme d'écoulement de l'offre à la vente, afin de garantir une gestion prudente des engagements du Groupe.

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

### Offre à la vente<sup>24</sup> et portefeuille foncier<sup>25</sup>

En M€ TTC	< 1 an	> 1 an	Total 2012	Nb de mois	2011
Offre à la vente	611		<b>611</b>	9	633
Portefeuille foncier	1 967	1 490	<b>3 457</b>	48	2 988
<b>TOTAL Pipeline</b>	<b>2 578</b>	<b>1 490</b>	<b>4 068*</b>	<b>57</b>	<b>3 621</b>
<b>2011</b>	<b>2 906</b>	<b>715</b>	<b>3 621</b>		
Var	-11%	+108%	+12%		

\* Soit environ 13 550 logements

<sup>24</sup> L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente, et exprimée en chiffre d'affaires TTC.

<sup>25</sup> Le portefeuille foncier est constitué par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale) dont le lancement n'a pas encore eu lieu, et exprimée en chiffre d'affaires TTC.

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

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

## 3. Bureau

### 3.1. Conjoncture et positionnement du Groupe

#### Investissement en immobilier d'entreprise <sup>26</sup>

Le marché de l'investissement enregistre 11 milliards d'euros échangés sur le marché français, en repli de 8% rapport à l'année dernière. Le contexte économique conduit les investisseurs à faire preuve d'une grande prudence et à se positionner sur des actifs « core » neufs ou restructurés et loués à long terme.

#### Placements en immobilier d'entreprise <sup>27</sup>

En Ile-de-France, la demande placée en 2012 s'établit à 2,4 millions de m<sup>2</sup>. Après un 1<sup>er</sup> semestre calme, l'activité des 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> trimestres a permis de limiter la baisse par rapport à 2011 à 3%.

Les déménagements d'entreprises restent essentiellement motivés par les politiques d'optimisation des surfaces et surtout la recherche de loyers moins élevés. Dans ce contexte économique peu propice, les investisseurs prennent peu de risques en termes de placements, en évitant la construction en blanc et en préférant limiter les risques de développement sur des clés-en-main (qui restent cependant rares, les entreprises différant les prises de décision immobilières).

Pour la 3<sup>ème</sup> année consécutive, l'offre immédiate demeure quasi-stable avec 3,6 millions de m<sup>2</sup> disponibles en Ile-de-France au 1<sup>er</sup> janvier 2013. La part du neuf / restructuré diminue progressivement et s'élève à 19%.

En région, le marché reste très attentiste et disparate : certains quartiers d'affaire en mutation présentent de réelles opportunités de développement de l'offre tertiaire (exemple : quartier de la Part-Dieu à Lyon), quand d'autres villes sont actuellement marquées par un stock important.

### 3.2. Activité de l'année 2012

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

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

Par son savoir-faire, le Groupe est à même d'apporter des réponses « clé-en-main » efficaces aux utilisateurs, comme le montrent les réalisations ci-dessous :

- *Livraison du siège social de POMONA à Antony (Croix-de-Berny), bâtiment de 13 425 m<sup>2</sup> SHON construit en co-promotion avec Life Invest.*
- *Lancement de la construction du siège social de Mercedes Benz France, à Montigny-le-Bretonneux : ensemble immobilier de 19 400 m<sup>2</sup> HON (bureaux + centre de formation) loué pour 12 ans fermes à Mercedes France (livraison prévue fin 2013).*

Malgré un contexte peu porteur pour le lancement d'opération en blanc, le Groupe a néanmoins réussi à se positionner en tant que promoteur, assumant les risques d'exécution et de livraison, sur des développements dont la sortie est sécurisée par un investisseur qui assume le risque locatif :

- *Construction du « Sisley » à Saint-Denis (parc d'affaire Landy 2) : immeuble de bureaux de 22 000 m<sup>2</sup> HON en partie loué à Siemens.*
- *Paris - Laennec : Réalisation d'un ensemble immobilier tertiaire pour le compte d'un investisseur institutionnel.*
- *Paris – Rue des archives : Rénovation de 2 bâtiments tertiaires pour le compte d'un investisseur international.*
- *Marseille – Euromed Center : Quartier mixte de 63 000 m<sup>2</sup> HON (4 immeubles de bureaux, un hôtel 4\*, des commerces et un parking public), dont les travaux de la 1<sup>ère</sup> tranche ont démarré en juin.*
- *Lyon : 2 immeubles de bureaux vendus à un assureur français.*

En hôtellerie, le Groupe confirme son savoir-faire :

- *Livraison du Radisson Blu à Nantes : Restructuration de l'ancien Palais de Justice en hôtel 4\* de 142 chambres et 10 850 m<sup>2</sup> SHON.*
- *Transformation de l'Hôtel Dieu à Marseille en Hôtel 5 \* (Intercontinental) : travaux en cours pour une ouverture de l'hôtel prévue en 2013.*
- *MASSY – Place du Grand Ouest : Projet d'un hôtel de 150 chambres environ, dans le cadre d'un projet mixte de 100 000 m<sup>2</sup> HON.*

<sup>26</sup> Données Jones Lang Lasalle du 4<sup>ème</sup> trimestre 2012.

<sup>27</sup> Données CBRE du 4<sup>ème</sup> trimestre 2012.

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

- *Livraison Avenue de Matignon, Paris* : MOD pour la restructuration d'un immeuble de 8 050 m<sup>2</sup> HON, commercialisé à 100% avant la livraison.

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

Le 5 juillet 2012, AltaFund a acquis un immeuble de bureaux prime de 9 900 m<sup>2</sup> utiles et 220 places de stationnement, situé au 128/130 Boulevard Raspail à Paris (6<sup>ème</sup> arrondissement). Cet immeuble bénéficiera d'une restructuration complète à compter du 1<sup>er</sup> avril 2013, une fois libéré par ses occupants actuels (Crédit Agricole). Le profil de risque et d'investissement de cette 1<sup>ère</sup> acquisition illustre parfaitement les critères d'investissement d'AltaFund.

#### Transactions 2012

Depuis le début de l'année, le Groupe a signé trois accords portant sur 108 800 m<sup>2</sup> et représentant un chiffre d'affaires prévisionnel de 248 M€ TTC en quote-part pour le Groupe.

	Surface HON	Valeur
Paris, Rue des Archives	26 400 m <sup>2</sup>	
Marseille, Euromed Center	63 000 m <sup>2</sup>	
Montigny, VEFA Mercedes B.	19 400 m <sup>2</sup>	
<b>Total Livré</b>	<b>108 800 m<sup>2</sup></b>	<b>248 M€</b>

#### Livraisons

Au cours de l'année 2012, Cogedim Entreprise a livré 2 immeubles de bureaux et un hôtel 4\* développant au total 32 325 m<sup>2</sup>.

	Surface HON
Paris, Avenue de Matignon (Bureaux)	8 050
Antony, Croix de Berny (siège Pomona)	13 425
Nantes, Palais de Justice (Hôtel Radisson Blu)	10 850
<b>Total Livré</b>	<b>32 325</b>

#### Projets maîtrisés

Au 31 décembre 2012, Cogedim Entreprise maîtrise 22 projets d'immobilier d'entreprise représentant un potentiel total de 564 000 m<sup>2</sup> SHON, et comportant également 4 hôtels.

En Milliers de m <sup>2</sup> SHON, à 100%	MOD	Promotion	Total
Bureaux	76	425	<b>502</b>
Hôtels		57	<b>57</b>
Autres (logistique...)		5	<b>5</b>
<b>Total Maîtrisé</b>	<b>76</b>	<b>488</b>	<b>564</b>

### 3.3. Chiffre d'affaires et cash-flow opérationnel

En M€	31-déc-12		31-déc-11
Chiffre d'affaires	113,6	+11%	102,0
<b>Marge immobilière</b>	<b>7,3</b>	<b>+134%</b>	<b>3,1</b>
% du CA	6,5%		3,1%
<b>Prestation de services externes</b>	<b>5,3</b>	<b>-13%</b>	<b>6,1</b>
Production stockée	5,1		3,9
Frais de structure	(12,6)		(12,0)
Autres	(0,4)		(1,3)
<b>Cash-flow opérationnel</b>	<b>4,7</b>	<b>n/a</b>	<b>(0,2)</b>
% du CA	4,1%		-0,2%

Dans un contexte difficile, Cogedim Entreprise affiche un chiffre d'affaires 2012 de 113,6 M€ (+11 %) et une reprise des profits.

La marge immobilière s'établit à 7,3 M€ avec un ratio sur chiffre d'affaires en hausse de 3,4 points. Cette évolution s'explique par un nombre d'opérations en cours de travaux plus important, présentant des rentabilités supérieures.

Au vu du backlog et des succès commerciaux de l'année, le Groupe prévoit une contribution fortement accrue du pôle Bureau en 2013, avec un impact significatif des opérations Raspail, Mercedes et Euromed notamment.

### 3.4. Backlog<sup>28</sup> VEFA/CPI et MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 176,9 M€ à fin décembre 2012, comparé à 157 M€ l'année précédente. Le Groupe dispose également d'un backlog d'honoraires de MOD stable de 5,3 M€.

<sup>28</sup> Chiffre d'affaires HT sur les ventes notariées restant à comptabiliser à l'avancement, placements non encore régularisés par acte notarié et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

## II. Résultats Consolidés

Au 31 décembre 2012, le FFO (Cash-flow courant des opérations) s'élève à 93,1 M€ (+23%). En part du Groupe, le FFO s'élève à 87,9 M€, soit 50,25 €/action (+23%).

En M€	2012			2011		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction <sup>29</sup>	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
Logements	99,9 +20%	(3,8)	96,1	83,2	(7,2)	76,0
Bureaux	4,7 n/a	(0,8)	3,9	(0,2)	(7,2)	(7,4)
Commerces "Online"	(6,0) n/a	(7,1)	(13,1)	-	(0,3)	(0,3)
Diversification	9,3 n/a	(1,5)	7,8	6,2	(9,4)	(3,1)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>107,8 +21%</b>	<b>(13,2)</b>	<b>94,7</b>	<b>89,3</b>	<b>(24,1)</b>	<b>65,1</b>
Coût de l'endettement net	(13,5)	(0,7)	(14,2)	(13,7)	(0,4)	(14,1)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-	(1,3)	(1,3)	-	(2,3)	(2,3)
Résultat de cession de participation	-	1,0	1,0	-	(0,1)	(0,1)
Dividendes	0,0	-	0,0	0,2	-	0,2
Impôts sur les sociétés	(1,3)	(24,2)	(25,5)	(0,3)	(6,0)	(6,2)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>93,1 +23%</b>	<b>(38,4)</b>	<b>54,7</b>	<b>75,4</b>	<b>(32,9)</b>	<b>42,5</b>
<b>Dont Résultat Net, Part du Groupe</b>	<b>87,9 +23%</b>	<b>(37,0)</b>	<b>50,9</b>	<b>71,5</b>	<b>(33,8)</b>	<b>37,7</b>
Nombre moyen d'actions après effet dilutif	1 750 180			1 749 958		
<b>FFO PART DU GROUPE PAR ACTION</b>	<b>50,25 € +23%</b>			<b>40,86 €</b>		

### 1.1. FFO<sup>30</sup> : 93,1 M€ (+23%)

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

#### Cash-flow opérationnel<sup>31</sup> (+21%)

En 2012, le cash-flow opérationnel progresse de +21% à 107,8 M€, essentiellement tiré par la promotion logement (+20%) et par l'activité bureau dont la contribution est redevenue nettement positive. L'impact négatif de Rue du Commerce provient en totalité de l'accélération des investissements qui ont été décidés en 2012 par le Groupe. D'un point de vue comptable les investissements réalisés sur cette activité sont intégralement passés en charge.

#### Coût de l'endettement net

Il s'agit essentiellement du coût de la dette des crédits d'acquisition de Cogedim et de Rue du Commerce.

### 1.2. Variations de valeurs et charges calculées : -38,4 M€

	En M€
Variation de valeurs – Instruments financiers	(1,3)
Cessions d'actifs	1,0
Impôts différés	(24,2)
Charges calculées <sup>32</sup>	(13,9)
<b>TOTAL</b>	<b>(38,4)</b>

La charge comptable d'impôt différé (non cash) est en quasi-totalité liée au secteur de la promotion et correspond aux décalages temporels entre le résultat IFRS et le résultat fiscal.

<sup>29</sup> Dotations aux amortissements et aux provisions non courantes, AGA, provisions retraites, étalements des frais d'émission d'emprunts.

<sup>30</sup> Fund from operations, ou Cash-flow courant des opérations.

<sup>31</sup> Ou EBITDA consolidé.

<sup>32</sup> Dotations aux amortissements et aux provisions non courantes, AGA, provisions retraites, étalements des frais d'émission d'emprunts.

### III. Ressources financières

L'endettement net financier s'élève à 332 M€ au 31 décembre 2012.

En M€	Déc-2012	Déc-2011
Dettes corporates	102	100
Dettes acquisitions <sup>33</sup>	288	250
Dettes promotion et autres dettes	135	186
<b>Total Dette brute</b>	<b>525</b>	<b>537</b>
Disponibilités	(218)	(227)
<b>Total endettement net bancaire</b>	<b>307</b>	<b>310</b>
Autres emprunts et dettes	25	10
<b>Total endettement net financier</b>	<b>332</b>	<b>320</b>

L'endettement net financier intègre les dettes financières bancaires, ainsi que les dettes financières non bancaires.

#### Covenants

- La dette corporative est assortie des covenants consolidés du Groupe Altarea dont fait partie ALTAREIT (LTV<65%, ICR>2), ils sont respectés avec une marge de manœuvre importante (LTV à 49,3% et ICR à 3,2x).
- La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet.

Le gearing<sup>34</sup> s'élève à 1,09 x.

---

<sup>33</sup> Cogedim et Rue du Commerce.

<sup>34</sup> Endettement net bancaire rapporté aux Capitaux propres consolidés.

## Compte de résultat analytique au 31 décembre 2012

	2012			2011		
	Cash flow des opérations	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total	Cash flow des opérations	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>						
Chiffre d'affaires	948,6	-	948,6	815,8	-	815,8
Coût des ventes et autres charges	(820,7)	-	(820,7)	(716,1)	-	(716,1)
<b>Marge immobilière</b>	<b>127,9</b>	-	<b>127,9</b>	<b>99,7</b>	-	<b>99,7</b>
Prestations de services externes	0,6	-	0,6	1,0	-	1,0
Production stockée	57,4	-	57,4	63,0	-	63,0
Charges d'exploitation	(85,7)	(0,9)	(86,6)	(80,7)	(2,1)	(82,7)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(27,7)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(28,6)</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(18,7)</b>
Part des sociétés associées	(0,3)	-	(0,3)	0,1	-	0,1
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(2,9)	(2,9)	-	(0,6)	(0,6)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	(4,6)	(4,6)
<b>RESULTAT LOGEMENTS</b>	<b>99,9</b>	<b>(3,8)</b>	<b>96,1</b>	<b>83,2</b>	<b>(7,2)</b>	<b>76,0</b>
Chiffre d'affaires	113,6	-	113,6	102,0	-	102,0
Coût des ventes et autres charges	(106,2)	-	(106,2)	(98,9)	-	(98,9)
<b>Marge immobilière</b>	<b>7,3</b>	-	<b>7,3</b>	<b>3,1</b>	-	<b>3,1</b>
Prestations de services externes	5,3	-	5,3	6,1	-	6,1
Production stockée	5,1	-	5,1	3,9	-	3,9
Charges d'exploitation	(12,6)	(0,5)	(13,1)	(12,0)	(0,6)	(12,5)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(2,6)</b>
Part des sociétés associées	(0,4)	-	(0,4)	(1,3)	-	(1,3)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,3)	(0,3)	-	(0,3)	(0,3)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	(6,4)	(6,4)
<b>RESULTAT BUREAUX</b>	<b>4,7</b>	<b>(0,8)</b>	<b>3,9</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(7,2)</b>	<b>(7,4)</b>
Chiffre d'affaires distribution et autres	315,7	(0,0)	315,7	-	-	-
Achats consommés	(289,0)	-	(289,0)	-	-	-
Charges commerciales	-	-	-	-	-	-
Dotation nette aux provisions	(2,3)	-	(2,3)	-	-	-
<b>Marge Distribution</b>	<b>24,4</b>	<b>(0,0)</b>	<b>24,4</b>	-	-	-
<b>Commissions Galerie Marchande</b>	<b>9,4</b>	-	<b>9,4</b>	-	-	-
Charges d'exploitation	(39,9)	(0,3)	(40,2)	-	-	-
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(39,9)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(40,2)</b>	-	-	-
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(6,4)	(6,4)	-	-	-
Indemnités (frais) de transaction	-	(0,3)	(0,3)	-	(0,3)	(0,3)
<b>RESULTAT COMMERCES ONLINE</b>	<b>(6,0)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>(13,1)</b>	-	<b>(0,3)</b>	<b>(0,3)</b>
Prestations de services externes	0,0	-	0,0	0,1	-	0,1
Charges d'exploitation	1,0	-	1,0	(0,9)	(0,0)	(0,9)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>1,0</b>	-	<b>1,0</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(0,8)</b>
Part des sociétés associées	8,3	(0,9)	7,4	7,0	(8,4)	(1,3)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(0,6)	(0,6)	-	(1,0)	(1,0)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	-	0,1	0,1	(0,0)	-	(0,0)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT DIVERSIFICATION</b>	<b>9,3</b>	<b>(1,5)</b>	<b>7,8</b>	<b>6,2</b>	<b>(9,4)</b>	<b>(3,1)</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>107,8</b>	<b>(13,2)</b>	<b>94,7</b>	<b>89,3</b>	<b>(24,1)</b>	<b>65,1</b>
Coût de l'endettement net	(13,5)	(0,7)	(14,2)	(13,7)	(0,4)	(14,1)
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-	-
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	(1,3)	(1,3)	-	(2,3)	(2,3)
Résultat de cession de participation	-	1,0	1,0	-	(0,1)	(0,1)
Dividendes	0,0	-	0,0	0,2	-	0,2
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>94,4</b>	<b>(14,1)</b>	<b>80,2</b>	<b>75,8</b>	<b>(26,9)</b>	<b>48,8</b>
Impôts sur les sociétés	(1,3)	(24,2)	(25,5)	(0,3)	(6,0)	(6,2)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>93,1</b>	<b>(38,4)</b>	<b>54,7</b>	<b>75,4</b>	<b>(32,9)</b>	<b>42,5</b>
Minoritaires	(5,2)	1,3	(3,8)	(3,9)	(0,9)	(4,9)
<b>RESULTAT NET, Part du Groupe</b>	<b>87,9</b>	<b>(37,0)</b>	<b>50,9</b>	<b>71,5</b>	<b>(33,8)</b>	<b>37,7</b>
Nombre moyen d'actions après effet dilutif	1 750 180	1 750 180	1 750 180	1 749 958	1 749 958	1 749 958
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), Part du Groupe</b>	<b>50,25</b>	<b>(21,16)</b>	<b>29,09</b>	<b>40,86</b>	<b>(19,34)</b>	<b>21,52</b>

## Bilan au 31 décembre 2012

En millions d'euros	31/12/2012	31/12/2011
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>375,3</b>	<b>376,2</b>
Immobilisations incorporelles	260,0	248,4
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	150,9	177,4
<i>dont Marques</i>	98,6	66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	10,6	4,4
Immobilisations corporelles	10,1	11,4
Participations dans les entreprises associées et autres participations non consolidées	65,1	54,4
Créances et autres actifs financiers non courants	14,6	13,3
Impôt différé actif	25,5	48,8
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 253,5</b>	<b>1 217,2</b>
Stocks et en-cours nets	683,4	673,1
Clients et autres créances	340,6	283,1
Créance d'impôt sur les sociétés	1,0	0,1
Créances et autres actifs financiers courants	10,4	34,2
Instruments financiers dérivés	0,1	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	218,1	226,8
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 628,8</b>	<b>1 593,5</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>281,9</b>	<b>297,3</b>
<b><u>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altareit SCA</u></b>	<b><u>266,1</u></b>	<b><u>221,5</u></b>
Capital	2,6	2,6
Primes liées au capital	76,3	76,2
Réserves	136,3	104,9
Résultat, part des actionnaires d'Altareit SCA	50,9	37,7
<b><u>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</u></b>	<b><u>15,8</u></b>	<b><u>75,8</u></b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	12,0	70,9
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	3,8	4,9
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>439,4</b>	<b>410,1</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	405,1	392,5
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	404,9	392,4
<i>dont Autres emprunts et dettes assimilées</i>	0,2	0,1
Autres provisions long terme	21,2	16,8
Dépôts et cautionnements reçus	0,1	0,1
Impôt différé passif	13,0	0,7
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>907,5</b>	<b>886,1</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	145,3	154,8
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	119,0	144,2
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	1,2	0,3
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	25,1	10,2
Instruments financiers dérivés	3,0	17,1
Dettes fournisseurs et autres dettes	757,5	713,6
Dettes d'impôt exigible	1,7	0,6
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 628,8</b>	<b>1 593,5</b>