
RAPPORT D'ACTIVITE 31 DECEMBRE 2014

1.1 INTRODUCTION	2
1.2 RAPPORT D'ACTIVITÉ	3
1.2.1 Pôle diversification	3
1.2.2 Logement.....	5
1.2.3 Bureau	9
1.3 RESULTATS CONSOLIDES.....	12
1.4 RESSOURCES FINANCIERES	13
1.5 GOUVERNANCE.....	13

1.1 INTRODUCTION

En M€	31/12/2014			31/12/2013				
	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
Logements	755,3	-14%	-	755,3	883,3	-	-	883,3
Bureaux	66,2	-40%	-	66,2	110,8	-	-	110,8
Commerces "online"	316,7	-3%	(0,0)	316,7	328,1	-	-	328,1
Diversification	-	-	-	-	-	-	-	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 138,2	-14%	(0,0)	1 138,2	1 322,3	-	-	1 322,3
Logements	37,8	-39%	(5,4)	32,4	61,5	(4,4)	-	57,1
Bureaux	17,8	16%	1,8	19,6	15,4	(1,7)	-	13,6
Commerces "online"	(19,0)	53%	(5,2)	(24,3)	(12,5)	(47,0)	-	(59,4)
Diversification	9,3	-5%	(2,4)	6,9	9,8	(2,9)	-	6,9
Autres	-	-	(1,6)	(1,6)	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	45,9	-38%	(12,8)	33,1	74,2	(56,1)	-	18,1
Coût de l'endettement net	(6,7)	-41%	(1,1)	(7,9)	(11,4)	(0,7)	-	(12,1)
Actualisation des dettes et créances	-	-	(5,7)	(5,7)	-	-	-	-
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-	-	(6,8)	(6,8)	-	1,8	-	1,8
Résultat de cession de participation	-	-	0,0	0,0	-	(0,0)	-	(0,0)
Dividendes	0,0	-	-	0,0	0,0	-	-	0,0
Impôts sur les sociétés	(0,5)	-	75,0	74,4	(1,9)	17,8	-	15,9
RESULTAT NET	38,6	-37%	48,6	87,2	60,9	(37,1)	-	23,8
<i>Dont Résultat Net, Part du Groupe</i>	<i>32,0</i>	<i>-44%</i>	<i>48,6</i>	<i>80,6</i>	<i>57,3</i>	<i>(37,0)</i>	<i>-</i>	<i>20,3</i>
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)	1,748	-	-	-	1,748	-	-	-
FFO PART DU GROUPE PAR ACTION	€18,32	-44%	-	-	€32,76	-	-	-

1.2 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Filiale à 99,63% 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 acquérant en 2012 la société de e-commerce française Rue du Commerce.

1.2.1 PÔLE DIVERSIFICATION

1.2.1.1 MIN de Rungis

ALTAREIT détient 33,34% de la Semmaris, société titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis.

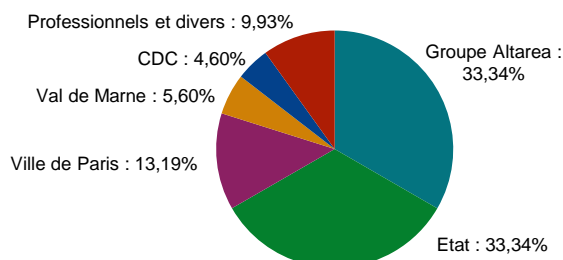
LE MARCHÉ DE RUNGIS

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

LA SEMMARIS

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

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 ».

CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA SEMMARIS

Le Chiffre d'affaires de la Semmaris s'élève à 101,0 millions d'euros au 31 décembre 2014, en hausse de +4,6% par rapport au 31 décembre 2013.

En M€	31/12/2014		31/12/2013
Redevances indexées	16,1		16,5
Redevances homologuées	40,3		39,0
Péages	12,0		9,7
Autres	4,6		3,9
Sous-total redevances et autres revenus	72,9	5,5%	69,1
Charges récupérées	28,2		27,5
Total Chiffre d'affaires	101,0	4,6%	96,6

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.

RESULTAT 2014

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 (société mise en équivalence).

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€	31/12/2014	31/12/2013
Chiffre d'affaire	15,2	15,4
Loyer	(4,2)	(4,2)
Autres charges de structure	(11,1)	(10,5)
Autres	(0,5)	(0,5)
Résultat opérationnel	(0,5)	0,2

1.2.1.3 Commerce online

ALTAREIT est l'un des principaux acteurs du e-commerce en France, à travers Rue du Commerce dont le volume d'activité a représenté 428 millions d'euros en 2014 (stable comparé à 2013).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ¹

A fin 2014, le e-commerce enregistre une croissance de +2% en France. Les grands sites marchands enregistrent pour leur part une croissance des ventes de +3% à périmètre constant.

FREQUENTATION DU SITE RUEDUCOMMERCE.COM

Rue du Commerce maintient son positionnement de site leader, dans le « Top 10 » des sites marchands généralistes en France².

¹ Source : Fevad et Baromètre iCE 100 (croissance des sites leaders à périmètre constant et en produits high-tech) à fin novembre 2014 (12 mois).

² 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 2014.

Sites marchands généralistes	VU Mensuels moyens 11M 2014, en milliers
1 Amazon	16 248
2 Cdiscount	9 994
3 Fnac	9 576
4 PriceMinister	7 220
5 Carrefour	6 948
6 La Redoute	6 331
7 vente-privee	5 890
8 Rue du Commerce	5 033
9 E.Leclerc	4 748
10 Darty	4 621

1.2.1.3.1 Performances de Rue du Commerce

Au 31 décembre 2014, le site enregistre un volume d'affaires de 428 millions d'euros HT (stable comparé à 2013), issu à hauteur de 71% de la distribution en propre et à hauteur de 29% de la Galerie Marchande. Le nombre de commandes s'élève à 2,3 millions, pour un panier moyen d'environ 224 € TTC.

En M€	2014	2013	Var
Volume d'affaires Distribution	305,6	318,6	(4)%
Volume d'affaires Galerie Marchande	122,7	109,9	12%
Total Volume d'affaires	428,3	428,5	(0)%

En M€	2014	2013	Var
Volume d'affaires Distribution	305,6	318,6	(4)%
Commissions Galerie	11,1	9,6	17%
Taux commission	9,1%	8,8%	+0,3 pts
Chiffre d'affaires Rue du Commerce	316,7	328,1	(3)%

Au cours de l'année, 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 recentrée 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 DE RUE DU COMMERCE

En M€	31/12/2014		31/12/2013
Chiffre d'affaires Distribution	305,6	(4)%	318,6
Achats consommés et autres	(293,9)		(297,8)
Commissions Galerie Marchande	11,1	17%	9,6
Frais de structure nets	(41,9)		(42,8)
Cash-flow opérationnel	(19,0)	53%	(12,5)
% du CA	(6,2)%		(3,9)%

La forte compétition sur la distribution de produits high-tech s'est traduite par une baisse des marges, Rue du Commerce ayant choisi de préserver ses parts de marché.

Grâce à sa position et à son trafic, Rue du Commerce est parvenu à augmenter la contribution de sa Galerie Marchande.

Au total, la perte opérationnelle s'est accrue en 2014, les mesures de réduction des frais de structure n'ayant qu'un impact partiel sur l'année écoulée.

1.2 LOGEMENT

1.2.2.1 Conjoncture 2014 et perspectives

Dans un marché pourtant caractérisé par des fondamentaux favorables (démographie, taux d'intérêt au plus bas³, aspiration forte à l'accession à la propriété et surtout manque structurel de logements), les ventes de logements neufs sont estimées à 85 000 logements, en repli de 7%⁴ comparé au niveau déjà faible de 2013. Les mises en chantier et, plus en amont, les demandes d'autorisations de chantier suivent la même tendance à la baisse⁵ : à peine 300 000⁶ logements construits en 2014, soit un niveau bien en-deçà de l'objectif annuel de 500 000 logements fixé par le gouvernement.

Les annonces faites par le gouvernement en faveur du logement au cours du 2^{ème} semestre 2014 sont autant de signaux positifs pour la relance du secteur :

³ Le niveau des taux n'a cessé de se réduire tout au long de l'année pour s'établir au mois de novembre à un taux moyen de 2,38% selon l'Observatoire Crédit Logement / CSA. Le recul est ainsi de 70 points de base depuis janvier 2014 et de 158 points de base depuis 2011.

⁴ Source : Commissariat Général au Développement durable : Observatoire et Statistiques n° 583 – commercialisation de logements neufs au 3^{ème} trimestre 2014.

⁵ Source : Commissariat Général au Développement durable : Observatoire et Statistiques n° 593 – construction de logements à fin novembre 2014.

⁶ Y compris social.

• le dispositif Pinel, plus souple que le régime Duflo⁷, permet, depuis sa mise en place, de voir revenir les investisseurs privés qui s'étaient pour beaucoup retirés du marché après la disparition du Scellier ;

• le logement intermédiaire doit favoriser le retour des investisseurs institutionnels sur le marché du logement⁸ avec un rapport rendement / risque attractif ;

• les 50 premières mesures de simplification, intégrées à la Loi Macron sur la croissance, doivent concourir à une baisse des coûts de construction et donc à l'amélioration du pouvoir d'achat des ménages ;

• la révision des zones tendues aura également un effet positif sur l'ensemble des dispositifs de soutien au logement.

1.2.2.2 Prise de participation dans Histoire & Patrimoine

En juin 2014, Cogedim a fait l'acquisition, essentiellement par augmentation de capital, de 55% du capital de la société Histoire & Patrimoine pour un montant de 15,5 millions d'euros.

Histoire & Patrimoine est le spécialiste de la rénovation et de la réhabilitation du patrimoine urbain. La société emploie 100 collaborateurs et réalise environ 100 millions d'euros de placements annuels⁹. Histoire & Patrimoine développe des programmes dans toute la France, 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.

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 et mettre en valeur 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.

⁷ L'engagement de location est désormais variable entre 6, 9 ou 12 ans avec un bénéfice fiscal de 12%, 18% ou 21% ; le bien peut également être loué aux ascendants et descendants.

⁸ La mise en place de ce régime, financé par l'Etat et la Caisse des Dépôts et Consignations, prévoit une TVA réduite à 10% et une exonération de taxe foncière pendant 20 ans. L'ambition affichée par Manuel Valls fin juin 2014 est la création de 25.000 logements intermédiaires en 5 ans.

⁹ A 100%.

1.2.2.3 Cogedim : progression des réservations¹⁰ de +23% dans un marché difficile

Dans un marché difficile, Cogedim enregistre une forte progression de ses ventes : +9% en valeur et +23% en nombre de lots¹¹, gagnant ainsi 1 point de parts de marché comparé à 2013¹².

Cette performance est liée à l'adaptation de l'offre Cogedim aux secteurs où les besoins sont croissants, en maintenant « **la qualité pour principe** », **fondement du capital marque de Cogedim.**

ELARGISSEMENT DE LA GAMME

Cogedim a continué d'élargir son offre de logements pour répondre à la tendance de la demande tout en capitalisant sur ses fondamentaux. L'offre Cogedim se décline aujourd'hui en :

- **produits haut de gamme** se définissant par un positionnement élevé en termes d'architecture, de qualité et de localisation. Cette gamme de produits propose des logements à plus de 5 000 € / m² en Ile-de-France et plus de 3 600 € / m² en régions, jusqu'aux programmes d'exception ;
- **produits de milieu et d'entrée de gamme** : tout en maintenant l'exigence de qualité Cogedim, ces programmes 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 « Pinel »,
 - à la volonté des collectivités publiques de développer des opérations « à prix maîtrisés »

UN POSITIONNEMENT GEOGRAPHIQUE ORIENTE VERS LES ZONES TENDUES

Présent en Ile de France et parmi les 10 métropoles régionales¹³ les plus dynamiques (économiquement et démographiquement), Cogedim cible les zones tendues où le besoin de logements est le plus important.

¹⁰ Réservations de logements nettes des désistements, avec la prise en compte des réservations d'Histoire & Patrimoine à hauteur de la quote-part de détention du Groupe.

¹¹ +4% en valeur et +17% en volume à périmètre constant (hors Histoire & Patrimoine).

¹² Part de marché 2014 en volume : 5,3% / part de marché en valeur : 5,7%.

¹³ Lyon, Grenoble, Annecy, Nice, Marseille, Montpellier, Nantes, Bordeaux, Toulouse et Strasbourg.

En Ile de France, le Groupe développe en particulier de nombreuses opérations dans le cadre du Grand Paris, comme à Massy Place du Grand Ouest où le Groupe a su mettre à profit ses compétences transversales pour concevoir un Nouveau Quartier mêlant logements (680 appartements dont une résidence senior), commerces (moyenne surface, commerces pieds d'immeuble et cinéma) et bureaux (hôtel **** et centre des congrès).

UNE STRATEGIE MULTI-PRODUITS

Une gamme étendue de Résidences Services¹⁴.

Cogedim développe notamment sous la marque Cogedim Club® un concept de Résidences Services à destination des seniors actifs alliant une localisation au cœur des villes et un panel de services à la carte. Le groupe a fait le choix de maîtriser à la fois la conception, la promotion de ces résidences mais également d'en assurer la gestion locative, ce qui constitue, pour les investisseurs comme pour les résidents-locataires, un gage de qualité et de pérennité.

La prise de participation de Crédit Agricole Assurances à hauteur de 35% dans Cogedim Résidences Services, la société d'exploitation des résidences Cogedim Club®, va permettre d'accélérer le développement de ces résidences qui constituent pour le groupe un réel relais de croissance à moyen terme.

Développement des ventes en démembrement

Pour répondre aux besoins croissants de sécuriser des revenus complémentaires à terme ou encore de diminuer la pression fiscale, Cogedim a développé une offre de produits vendus en démembrement.

Avec la constitution d'une équipe dédiée, le groupe a acquis une véritable expertise qui doit permettre le développement de ce nouvel outil patrimonial encore peu connu du grand public.

Une nouvelle offre de produits de rénovation avec l'acquisition d'Histoire & Patrimoine

Avec l'acquisition de 55% de la société Histoire & Patrimoine, Cogedim dispose aujourd'hui d'une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier qui complète l'éventail de produits d'investissement prisés par les contribuables.

¹⁴ Résidences seniors Cogedim Club®, résidences étudiants, tourisme, affaires, foyers de jeunes travailleurs...

Cette acquisition permet également au groupe de compléter son offre à destination des collectivités locales et de dégager des synergies commerciales et de développement avec l'ensemble des métiers.

RESERVATIONS EN VALEUR ET EN LOTS¹⁵

Les réservations réalisées par le Groupe en 2014 s'établissent à 1 099 millions d'euros TTC (+9% comparé à 2013) et 4 503 lots (+23%), soit le plus haut niveau historique de nombre de lots vendus par le Groupe.

	2014	2013	Var.
Ventes au détail	726 M€	638 M€	+14%
Ventes en bloc	373 M€	366 M€	+2%
Total en valeur	1 099 M€	1 004 M€	+9%
Ventes au détail	2 672 lots	2 216 lots	+21%
Ventes en bloc	1 831 lots	1 446 lots	+27%
Total en lots	4 503 lots	3 662 lots	+23%

Les ventes au détail augmentent de +14% en valeur (+21 % en volume), sous l'effet du développement des produits d'entrée et de milieu de gamme.

Les ventes auprès des investisseurs privés sont en augmentation de +8% et représentent 43 % des réservations au détail en 2014 en valeur (vs. 42% en 2013 et 37 % en 2012).

Les ventes en bloc aux investisseurs institutionnels représentent 34% des placements totaux en 2014 en valeur, et progressent de +2% comparées à 2013, principalement en Régions.

Au total, 65 opérations ont été mises en vente en 2014, représentant plus de 4 700 lots (soit +9% comparé à 2013).

Réservations par gamme de produits

En nombre de lots	2014	%	2013	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	2 876	66%	2 345	63%	
Haut de gamme	999	23%	817	22%	
Résidences Services	472	11%	500	15%	
Sous-total	4 346		3 662		+17%
Histoire & Patrimoine	157				
Total	4 503		3 662		+23%

La croissance des ventes en 2014 est surtout liée aux programmes d'entrée et de milieu de gamme, qui représentent désormais les 2/3 des ventes en

¹⁵ En méthode consolidée, à l'exception des opérations contrôlées conjointement prises en compte à hauteur de leur quote-part de détention. Les réservations d'Histoire & Patrimoine sont prises en compte à hauteur de 55%.

nombre de lots, hors Histoire & Patrimoine (contre 63% en 2013).

SIGNATURES NOTARIÉES

En M€ TTC	2014	%	2013	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	592	57%	441	51%	
Haut de gamme	324	31%	358	41%	
Résidences Services	119	11%	74	8%	
Sous-total	1 035		873		+19%
Histoire & Patrimoine	39				
Total	1 074		873		+23%

Les ventes notariées s'élèvent à 1 074 millions d'euros à fin 2014, et suivent la même croissance que les réservations comparées à 2013 (+23%).

1.2.2.4 Résultat opérationnel

CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTABILISE A L'AVANCEMENT¹⁶

En M€ HT	2014	%	2013	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	364	48%	342	39%	
Haut de gamme	318	42%	499	57%	
Résidences Services	72	9%	41	5%	
Total	755		883		(15)%

Le chiffre d'affaires Logement représente 755 millions d'euros à comparer à 883 millions d'euros en 2013 qui intégrait une contribution importante de l'opération Paris Laennec. Hors Laennec, le niveau de chiffre d'affaires est globalement comparable¹⁷.

MARGE IMMOBILIERE¹⁸ ET CASH-FLOW OPERATIONNEL

En M€	31/12/2014		31/12/2013
Chiffre d'affaires	754,5	(15)%	883,2
Coût de vente	(699,7)		(788,5)
Marge immobilière	54,8	(42)%	94,7
% du CA	7,3%		10,7%
Production stockée	58,9		55,4
Frais de structure nets	(21,3)		(37,1)
Autres (a)	4,3		4,0
Cash-flow opérationnel	37,8	(39)%	61,5
% du CA	5,0%		7,0%

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

¹⁶ 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.

¹⁷ Chiffre d'affaires 2013 hors Laennec : 770 millions d'euros.

¹⁸ La marge immobilière est calculée après frais financiers stockés, après frais et honoraires de commercialisation et de publicité.

En 2014, le taux de marge immobilière s'établit à 7,3% du chiffre d'affaires vs 10,7% en 2013, l'opération de Laennec ayant eu une très forte contribution aux résultats en 2013.

BACKLOG

En M€ HT	2014	2013	Var
CA acté non avancé	875	759	
CA réservé non acté	579	551	
Backlog	1 454	1 310	+11%
<i>En nombre de mois</i>	<i>22</i>	<i>17</i>	<i>+5</i>

À fin 2014, le backlog Logement s'établit à 1 454 millions d'euros, soit 22 mois d'activité, en hausse de +11% comparé à fin 2013.

60% du backlog est composé de chiffre d'affaires acté, non avancé (vs 58% en 2013), ce qui confère au Groupe une excellente visibilité sur ses résultats futurs en Promotion Logement.

1.2.2.5 Gestion des risques

Décomposition de l'offre à la vente à fin 2014 (561 millions d'euros TTC et environ 2 000 lots), en fonction du stade d'avancement opérationnel :

Phases opérationnelles	-<--- Risque--->+			
	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis / chantier non lancé	Foncier acquis / chantier en cours	Logements achevés en stock
Dépenses engagées (M€ HT)	14	3		
Prix de revient de l'offre (M€ HT)			311	9
Offre à la vente (561 M€ TTC)	213	10	329	9
<i>En %</i>	<i>38%</i>	<i>2%</i>	<i>59%</i>	<i>2%</i>
<i>Dont à livrer</i>		<i>en 2015</i>	<i>56 M</i>	
		<i>en 2016</i>	<i>183 M</i>	
		<i>en 2017</i>	<i>83 M</i>	
		<i>en 2018</i>	<i>8 M</i>	

GESTION DE L'OFFRE A LA VENTE¹⁹

40% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés

¹⁹ L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente et exprimée en valeur TTC. La décomposition de l'offre n'intègre pas l'offre sur produits de Rénovation Histoire & Patrimoine (15 millions d'euros TTC).

dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation (promesses unilatérales principalement).

59% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 56 millions d'euros (sur 329 millions d'euros) correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2015.

Le stock de produits finis n'est pas significatif.

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

- la volonté de privilégier la signature de foncier sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques ;
- une forte pré-commercialisation requise lors de l'acquisition du foncier puis au moment de la mise en chantier ;
- un accord requis du comité des engagements à toutes les étapes de l'opération : signature de la 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 son portefeuille foncier quasi exclusivement au travers d'options unilatérales qui ne seront exercées qu'en fonction de la réussite commerciale des programmes.

APPROVISIONNEMENT²⁰

	CA TTC	Nb de lots
Opérations approvisionnées en 2014	2 100	10 128
dont Entrée et Milieu de gamme	1 432	7 390
<i>% des opérations approvisionnées en 2014</i>	<i>68%</i>	<i>73%</i>

²⁰ Nouvelles opérations rentrées dans le portefeuille foncier.

Les promesses signées en 2014 représentent l'équivalent de 2 milliards d'euros de chiffre d'affaires 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 VENTE ET PORTEFEUILLE FONCIER²¹

En M€ TTC	< 1 an	> 1 an	Au 31/12/2014	Nb de mois	Au 31/12/2013
Offre à la vente	561		561	6	706
Portefeuille foncier	2 128	2 252	4 380	49	3 719
Total Pipeline	2 690	2 252	4 942	55	4 425
31/12/2013			4 425		
Var.			+12%		

Le Pipeline résidentiel (offre à la vente + portefeuille foncier) augmente de +12% comparé à 2013.

Il 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.

1.2.3 BUREAU

1.2.3.1 Conjoncture et activité de l'année

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE²²

Avec près de 23 milliards d'euros investis en 2014, le marché de l'investissement en France a progressé de +37% comparé à 2013 alors que le nombre de transactions a diminué de 20%. Le marché a profité de 7 transactions de plus de 500 millions d'euros, masquant le peu d'opérations de taille intermédiaire qui représentent historiquement le cœur de marché.

²¹ Le portefeuille foncier est constitué par les programmes maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale) dont le lancement n'a pas encore eu lieu et exprimés en valeur TTC. Hors opérations Histoire & Patrimoine.

²² Source CBRE : vs. 16,5 milliards d'euros en 2013.

Les investisseurs ont bénéficié d'un coût de la dette faible, générant un afflux de capitaux qui a principalement profité aux actifs « Core » de grande taille, surtout à Paris. Le marché reste concurrentiel pour ces actifs de qualité, entraînant une baisse des taux de rendement « prime » (3,75% au 4^{ème} trimestre 2014 à Paris Quartier Central des Affaires).

PLACEMENTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE²³

En Ile de France, la demande placée s'établit à 2,1 millions de m² en 2014, en progression de +13% comparée à 2013.

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

A fin 2014, l'offre immédiate est en légère hausse à 4 millions de m² (+2% vs. fin 2013). La part du neuf et restructuré dans l'offre immédiate est en baisse à 20%.

1.2.3.2 Stratégie du Groupe

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

- En tant qu'investisseur à travers le fonds AltaFund²⁴ dont le Groupe est l'opérateur exclusif et l'un des principaux actionnaires avec une quote part d'intérêts de 17%. En 2014, le Groupe a augmenté son allocation, passant de 100 millions d'euros à 150 millions d'euros sur les futures opérations du fonds, portant ainsi sa participation à 30% sur les nouvelles opérations.

- En tant que promoteur sous forme de VEFA / BEFA / CPI avec une position particulièrement forte sur le marché des clés en main utilisateurs.

- En tant que prestataire pour le compte de grands investisseurs institutionnels.

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

²³ Ensemble des transactions, à la location ou à la vente, réalisées par des utilisateurs finaux. Etude CBRE Janvier 2015 – Bureaux Ile de France.

²⁴ AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire doté de 600 millions d'euros de fonds propres.

1.2.3.3 Synthèse des projets en cours

Nature du projet	Surface à 100%	Equivalent valeur en QP
AltaFund (a)	70 650 m ²	461 M€
CPI / VEFA / BEFA (b)	354 827 m ²	1 056 M€
MOD (c)	50 100 m ²	127 M€
TOTAL	475 577 m²	1 644 M€
<i>dont en cours de construction</i>	<i>101 089 m²</i>	<i>325 M€</i>

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

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

(c) Montant = honoraires capitalisés.

SIGNATURES

Au cours de l'année 2014, le groupe a maîtrisé²⁵ 6 nouveaux projets, représentant un potentiel d'activité de près de 450 millions d'euros et 120 000 m², dont les principaux sont les suivants :

- Paris – 52 Champs Elysées : Signature d'un contrat de MOD pour la restructuration en site occupé d'un immeuble de 26 000 m².
- Paris – Richelieu : Signature d'une promesse d'achat du siège historique d'Allianz sur 31 000 m².
- Paris – 16 Matignon : Signature d'un contrat de MOD pour la réalisation des études de faisabilité préliminaires à la rénovation/restructuration de l'immeuble de 8 100 m².
- Paris – Raspail : Cession par AltaFund de l'immeuble Raspail et signature avec l'acquéreur d'un CPI pour la réalisation des travaux de restructuration de l'immeuble de 10 145 m² dont la livraison est prévue fin 2015.
- Toulouse – Safran : La signature d'un bail avec SAFRAN pour son futur site de Toulouse de 25 100 m². L'immeuble vendu en VEFA à un grand investisseur français est en cours de travaux pour une livraison prévue fin 2015.

Durant l'année 2014, le Groupe a également procédé à 6 mises en chantier, pour un total de 80 000 m² : l'îlot Askia (Cœur d'Orly), le siège de la Mutuelle des Motards à Montpellier, la 1^{ère} tranche du Technopôle de la Mer à Ollioules, la 3^{ème} tranche Euromed Center à Marseille, Safran à Toulouse, et Sanofi à Lyon.

LIVRAISONS DE L'ANNEE

Le Groupe a livré 4 programmes, pour un total de 83 000 m² : le siège de Mercedes-Benz France à Montigny-le-Bretonneux, la Tour Blanche (Chartis)

²⁵ 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.

à La Défense, l'immeuble Sisley à Saint-Denis (Landy) et l'immeuble Opale à Lyon Gerland.

Le rechargement très important de ses projets en immobilier d'entreprise effectué depuis 2013 devrait donner des résultats significatifs à partir de 2016 / 2017.

1.2.3.4 Chiffre d'affaires et cash-flow opérationnel

En M€	31/12/2014		31/12/2013
Chiffre d'affaires	59,0	-45%	107,5
Marge immobilière	6,2	-56%	14,1
% du CA	10,6%		13,1%
Prestation de services externes	7,3	118%	3,3
Production stockée	12,4		2,7
Frais de structure nets	4,1		(6,9)
Autres	7,5		8,2
Cash-flow opérationnel	17,8	16%	15,4
% du CA	30,2%		14,3%

La structure de résultat varie fortement sur l'année en raison du « mix » des opérations contributives : la baisse du chiffre d'affaires résultant des opérations de VEFA (après la contribution 2013 de l'opération Mercedes) est fortement contrebalancée par les honoraires et la contribution d'AltaFund. Au total, le Cash-flow opérationnel est en hausse de +16% à 17,8 millions d'euros.

1.2.3.5 Backlog²⁶ VEFA/CPI et MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 167 millions d'euros à fin décembre 2014, comparé à 78 millions d'euros l'année précédente. Le Groupe dispose également d'un backlog d'honoraires de MOD stable de 4,1 millions d'euros.

En M€	31/12/2014	31/12/2013
Backlog VEFA/CPI	133,0 M€	78,0 M€
Backlog honoraires de MOD	5,7 M€	4,7 M€

²⁶ Le backlog est composé des ventes notariées HT restant à comptabiliser à l'avancement, placements HT non encore régularisés par acte notarié et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

DETAIL DES OPERATIONS EN COURS AU 31 DECEMBRE 2014

Projet	Nature	Surface à 100%	Equivalent valeur en QP	Statut
PARIS - Semapa	AltaFund	14 650 m ²		Maitrisé
NEUILLY - Avenue Charles de Gaulle	AltaFund	25 000 m ²		Maitrisé
PARIS - Rue de Richelieu	AltaFund	31 000 m ²		Maitrisé
Opérations AltaFund ^(a)		70 650 m²	461 M€	
PARIS - Raspail	CPI	10 145 m ²		En cours de travaux
CŒUR D'ORLY - Ilot Askia	CPI	18 341 m ²		En cours de travaux
MONTPELLIER - Mutuelle des motards	CPI	9 000 m ²		En cours de travaux
OLLIOULES - Technopôle de la Mer	VEFA	4 630 m ²		En cours de travaux
MARSEILLE - Euromed Center (Phases 1, 2 et 3)	CPI	33 873 m ²		En cours de travaux
TOULOUSE Blagnac - SAFRAN	VEFA	25 100 m ²		En cours de travaux
ISSY-LES-MOULINEAUX	CPI	56 400 m ²		Maitrisé
LYON GERLAND - Ivoire	VEFA	7 600 m ²		Maitrisé
VILLEURBANNE	VEFA	17 000 m ²		Maitrisé
MARSEILLE - Michelet	VEFA	16 000 m ²		Maitrisé
TOULON - TPM (Commerces & hôtel)	VEFA	4 740 m ²		Maitrisé
PARIS - Rue des Archives	CPI	20 800 m ²		Maitrisé
MASSY - Hôtel Place du Grand Ouest	VEFA	6 029 m ²		Maitrisé
ANTONY - Croix de Berny (Tranche 2)	VEFA	16 646 m ²		Maitrisé
NANTERRE - Cœur de Quartier	VEFA	20 785 m ²		Maitrisé
CŒUR D'ORLY (Hors Ilot Askia)	CPI	54 372 m ²		Maitrisé
NICE MERIDIA - Ilot Robini (Lot 1 & 3)	CPI	9 384 m ²		Maitrisé
MARSEILLE - Euromed Center (Phases 4 et 5)	CPI	23 982 m ²		Maitrisé
Opérations CPI / VEFA / BEFA ^(b)		354 827 m²	1 056 M€	
PARIS - Laënnec	MOD	18 000 m ²		En cours de travaux
PARIS - Champs Elysées	MOD	24 000 m ²		Maitrisé
PARIS - Maignon	MOD	8 100 m ²		Maitrisé
Opérations MOD ^(c)		50 100 m²	127 M€	
TOTAL		475 577 m²	1 644 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.

1.3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS

En 2014, le FFO (Cash-flow courant des opérations) s'élève à 38,6 M€ (-37%). En part du Groupe, le FFO s'élève à 32,0 M€, soit 18,32 €/action (-44%).

En M€	31/12/2014			31/12/2013		
	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
Logements	755,3	-14%	-	755,3		
Bureaux	66,2	-40%	-	66,2		
Commerces "online"	316,7	-3%	(0,0)	316,7		
Diversification	-	-	-	-		
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 138,2	-14%	(0,0)	1 138,2		
Logements	37,8	-39%	(5,4)	32,4		
Bureaux	17,8	16%	1,8	19,6		
Commerces "online"	(19,0)	53%	(5,2)	(24,3)		
Diversification	9,3	-5%	(2,4)	6,9		
Autres	-		(1,6)	(1,6)		
RESULTAT OPERATIONNEL	45,9	-38%	(12,8)	33,1		
Coût de l'endettement net	(6,7)	-41%	(1,1)	(7,9)		
Actualisation des dettes et créances	-		(5,7)	(5,7)		
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-		(6,8)	(6,8)		
Résultat de cession de participation	-		0,0	0,0		
Dividendes	0,0		-	0,0		
Impôts sur les sociétés	(0,5)		75,0	74,4		
RESULTAT NET	38,6	-37%	48,6	87,2		
<i>Dont Résultat Net, Part du Groupe</i>	<i>32,0</i>	<i>-44%</i>	<i>48,6</i>	<i>80,6</i>		
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)	1,748			1,748		
FFO PART DU GROUPE PAR ACTION	€18,32	-44%		€32,76		

CASH-FLOW OPÉRATIONNEL²⁷ : 45,9 M€ (-38%)

En 2014, le cash-flow opérationnel baisse de -38% à 45,9 M€, sous l'effet conjugué de plusieurs facteurs.

- En Logement : la baisse des marges est principalement la conséquence d'une volonté d'accélérer les taux d'écoulement, afin de mieux coller au marché. Cette baisse est par ailleurs accentuée par un effet de base, l'année 2013

ayant en effet bénéficié de l'impact très significatif de l'opération Laënnec²⁸.

- En Bureau : le repositionnement effectué il y a quelques années porte ses fruits avec une croissance de +16% de la contribution au cash-flow opérationnel, avec notamment une forte progression des honoraires.

- En e-commerce : la compétition accrue sur les prix a fortement dégradé les marges de la distribution de produits high-tech, Rue du Commerce parvenant cependant à maintenir ses parts de marché. Les commissions de la market

²⁷ Ou EBITDA consolidé : correspond au résultat opérationnel hors les variations de valeur, les charges calculées les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

²⁸ Opération exceptionnelle ayant généré un chiffre d'affaires total de 314 M€ au cours des années précédentes.

place ont en revanche fortement progressé (+14% en 2014) sous l'effet conjugué de la croissance du volume d'affaires et du taux de commission moyen.

FFO²⁹ : 38,6 M€ (-37%)

Le FFO correspond au cash-flow opérationnel après impact du coût de l'endettement net³⁰ et de l'impôt décaissé.

**VARIATIONS DE VALEURS ET CHARGES
CALCULEES : 48,6 M€**

	En M€
Variation de valeurs - Instruments financiers	(6,8)
Cessions d'actifs et frais de transaction	(0,7)
Part des sociétés mises en équivalence	(1,0)
Impôts	75,0
Charges calculées (a)	(17,9)
TOTAL	48,6

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

**CONTROLE FISCAL : REGLEMENT DEFINITIF
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 2014³¹, 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 31 décembre 2014.

²⁹ Fund from operations, ou Cash-flow courant des opérations : correspond au résultat net hors les variations de valeur, les charges calculées les frais de transaction et les variations d'impôt différé.

³⁰ Il s'agit essentiellement du coût de la dette des crédits d'acquisition de Cogedim et de Rue du Commerce.

³¹ 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.

1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES

L'endettement net financier s'élève à 385 millions d'euros au 31 décembre 2014.

En M€	Déc. 2014	Déc. 2013
Dettes bancaires (a)	400	354
Dettes promotion et autres dettes	139	165
Total Dettes bancaires brutes	538	519
Disponibilités	(250)	(179)
Total Endettement net bancaire	288	340
Autres emprunts et dettes	97	57
Total Endettement net financier	385	397

(a) En 2013 : y compris dette d'acquisition Cogedim et Rue du Commerce

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

COVENANTS

- La dette corporate est assortie des covenants consolidés du Groupe Altarea dont fait partie ALTAREIT (LTV<60%, ICR>2), ils sont respectés avec une marge de manœuvre importante (LTV à 37,7% et ICR à 5,9%).

- La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet.

Le gearing³² s'élève à 0,76 x.

1.5 GOUVERNANCE

Jacques NICOLET a souhaité quitter ses fonctions de Président du Conseil de Surveillance d'ALTAREIT pour se consacrer davantage à ses activités professionnelles propres.

Lors du Conseil de Surveillance du 7 mai 2014, et sur proposition de Jacques NICOLET, Christian de GOURNAY a été nommé à l'unanimité pour le remplacer en qualité de Président du Conseil de Surveillance à compter du 2 juin 2014.

Jacques NICOLET continue à siéger comme Membre du Conseil de Surveillance de la Société ALTAREA dont il préside par ailleurs le Comité d'investissements.

³² Endettement net bancaire rapporté aux Capitaux propres consolidés.

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2014

	31/12/2014			31/12/2013		
	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>						
Chiffre d'affaires	754,5	–	754,5	883,2	–	883,2
Coût des ventes et autres charges	(699,7)	–	(699,7)	(788,5)	–	(788,5)
Marge immobilière	54,8	–	54,8	94,7	–	94,7
Prestations de services externes	0,7	–	0,7	0,1	–	0,1
Production stockée	58,9	–	58,9	55,4	–	55,4
Charges d'exploitation	(81,0)	(1,0)	(82,0)	(92,6)	(0,8)	(93,5)
Frais de structure nets	(21,3)	(1,0)	(22,3)	(37,1)	(0,8)	(38,0)
Part des sociétés associées	4,3	(1,3)	3,0	4,0	0,3	4,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(3,0)	(3,0)	–	(3,4)	(3,4)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,5)	(0,5)
RESULTAT LOGEMENTS	37,8	(5,4)	32,4	61,5	(4,4)	57,1
Chiffre d'affaires	59,0	–	59,0	107,5	–	107,5
Coût des ventes et autres charges	(52,7)	–	(52,7)	(93,4)	–	(93,4)
Marge immobilière	6,2	–	6,2	14,1	–	14,1
Prestations de services externes	7,3	–	7,3	3,3	–	3,3
Production stockée	12,4	–	12,4	2,7	–	2,7
Charges d'exploitation	(15,5)	(0,3)	(15,8)	(13,0)	(0,4)	(13,4)
Frais de structure nets	4,1	(0,3)	3,9	(6,9)	(0,4)	(7,3)
Part des sociétés associées	7,5	2,4	9,8	8,2	(1,1)	7,1
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,3)	(0,3)	–	(0,3)	(0,3)
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–
RESULTAT BUREAUX	17,8	1,8	19,6	15,4	(1,7)	13,6
Chiffre d'affaires distribution et Autres	305,6	(0,0)	305,6	318,6	–	318,6
Coût des ventes et autres charges	(293,9)	–	(293,9)	(297,8)	–	(297,8)
Marge Distribution	11,7	(0,0)	11,7	20,8	–	20,8
Commissions Galerie Marchande	11,1	–	11,1	9,6	–	9,6
Charges d'exploitation	(41,9)	(0,3)	(42,2)	(42,8)	(0,3)	(43,1)
Frais de structure nets	(41,9)	(0,3)	(42,2)	(42,8)	(0,3)	(43,1)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(4,3)	(4,3)	–	(45,7)	(45,7)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,6)	(0,6)	–	(1,0)	(1,0)
RESULTAT COMMERCES ONLINE	(19,0)	(5,2)	(24,3)	(12,5)	(47,0)	(59,4)
Prestations de services externes	–	–	–	–	–	–
Charges d'exploitation	0,1	(0,0)	0,1	0,6	(0,0)	0,6
Frais de structure nets	0,1	(0,0)	0,1	0,6	(0,0)	0,6
Part des sociétés associées	9,2	(2,1)	7,1	9,2	(2,4)	6,8
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,4)	(0,4)	–	(0,5)	(0,5)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	–	–	–	–	–	–
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–
RESULTAT DIVERSIFICATION	9,3	(2,4)	6,9	9,8	(2,9)	6,9
Autres	–	(1,6)	(1,6)	–	–	–
RESULTAT OPERATIONNEL	45,9	(12,8)	33,1	74,2	(56,1)	18,1
Coût de l'endettement net	(6,7)	(1,1)	(7,9)	(11,4)	(0,7)	(12,1)
Actualisation des dettes et créances	–	(5,7)	(5,7)	–	–	–
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(6,8)	(6,8)	–	1,8	1,8
Résultat de cession de participation	–	0,0	0,0	–	(0,0)	(0,0)
Dividendes	0,0	–	0,0	0,0	–	0,0
RESULTAT AVANT IMPOT	39,1	(26,4)	12,8	62,8	(54,9)	7,9
Impôts sur les sociétés	(0,5)	75,0	74,4	(1,9)	17,8	15,9
RESULTAT NET	38,6	48,6	87,2	60,9	(37,1)	23,8
Minoritaires	(6,6)	0,0	(6,6)	(3,6)	0,2	(3,5)
RESULTAT NET, Part du Groupe	32,0	48,6	80,6	57,3	(37,0)	20,3
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en milliers)	1 748			1 748		
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), Part du Groupe	18,32	27,80	46,12	32,76	(21,15)	11,62

Bilan au 31 décembre 2014

	31/12/2014	31/12/2013
<i>En millions d'euros</i>		
ACTIFS NON COURANTS	499,8	400,2
Immobilisations incorporelles	224,3	219,3
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	113,0	113,0
<i>dont Marques</i>	96,8	98,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	14,5	7,7
Immobilisations corporelles	9,7	11,6
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	152,0	129,3
Prêts et créances (non courant)	4,2	4,6
Impôt différé actif	109,7	35,4
ACTIFS COURANTS	1 168,5	1 120,7
Stocks et en-cours nets	611,1	599,0
Clients et autres créances	281,8	332,3
Créance d'impôt sur les sociétés	4,8	0,9
Prêts et créances financières (courant)	5,7	9,5
Instruments financiers dérivés	15,1	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	250,1	178,9
TOTAL ACTIF	1 668,3	1 521,0
CAPITAUX PROPRES	379,8	299,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altareit SCA	366,9	286,1
Capital	2,6	2,6
Primes liées au capital	76,3	76,3
Réserves	207,4	186,9
Résultat, part des actionnaires d'Altareit SCA	80,6	20,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	12,9	13,4
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	6,3	10,0
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	6,6	3,5
PASSIFS NON COURANTS	448,4	259,4
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	432,6	241,7
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	432,5	241,6
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	0,2	0,1
Provisions long terme	15,3	17,3
Dépôts et cautionnements reçus	0,4	0,4
Impôt différé passif	0,1	0,1
PASSIFS COURANTS	840,1	962,0
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	202,6	334,0
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	78,2	256,1
<i>dont Billets de trésorerie</i>	27,0	–
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	0,5	21,4
<i>dont Avances Actionnaire, Groupe et associés</i>	96,9	56,4
Instruments financiers dérivés	0,1	0,6
Dettes fournisseurs et autres dettes	637,3	626,2
Dettes d'impôt exigible	0,0	1,3
TOTAL PASSIF	1 668,3	1 521,0