
RAPPORT D'ACTIVITE 31 DECEMBRE 2015

1.1 INTRODUCTION	2
1.1.1 Préambule	2
1.1.2 Faits marquants de l'année	3
1.1.3 Changements comptables (IFRIC 21).....	4
1.2 RAPPORT D'ACTIVITÉ	5
1.2.1 Pôle diversification	5
1.2.2 Promotion	6
1.3 RÉSULTATS CONSOLIDÉS.....	13
1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES	15

1.1 INTRODUCTION

1.1.1 PRÉAMBULE

En M€	31/12/2015			31/12/2014 Retraité			
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeur, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeur, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	
Logements	881,6	17%	–	881,6	755,3	–	755,3
Bureaux	121,6	84%	–	121,6	66,2	–	66,2
Diversification	-	-	-	-	-	-	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 003,2	22,1%	–	1 003,2	821,5	–	821,5
Logements	52,1	37,8%	(4,8)	47,4	37,8	(5,4)	32,4
Bureaux	26,7	49,5%	(0,7)	26,0	17,8	1,8	19,6
Diversification	9,5	2,8%	(2,9)	6,7	9,3	(2,4)	6,8
Autres	(1,7)	-	-	(1,7)	-	(1,7)	(1,7)
RESULTAT OPERATIONNEL	86,6	33,3%	(8,3)	78,3	64,9	(7,7)	57,2
Coût de l'endettement net	(5,5)	(11,7)%	(0,5)	(6,0)	(6,2)	(1,1)	(7,3)
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-	(5,7)	(5,7)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-	-	(8,3)	(8,3)	-	(6,8)	(6,8)
Résultat de cession de participation	-	-	-	-	-	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	(0,0)	(91)%	6,2	6,2	(0,5)	75,1	74,6
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	81,0	39,2%	(11,0)	70,1	58,2	53,8	112,0
Minoritaires des activités poursuivies	(5,7)	(13,7)%	(0,0)	(5,7)	(6,6)	0,0	(6,6)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES, part du Groupe	75,4	46,0%	(11,0)	64,4	51,6	53,8	105,4
FFO DES ACTIVITÉS POURSUIVIES, part du Groupe par action	43,11	46,0%			29,53		
Résultat net des activités en cours de cession	-	-	(69,9)	(69,9)	(19,6)	(5,3)	(24,8)
RESULTAT NET	81,0	109,8%	(80,9)	0,2	38,6	48,6	87,2
Minoritaires	(5,7)	(13,7)%	(0,0)	(5,7)	(6,6)	0,0	(6,6)
RÉSULTAT NET, part du Groupe	75,4	135,2%	(80,9)	(5,5)	32,0	48,6	80,6
FFO, part du Groupe par action	43,11	135,2%			18,33		
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)	1,748				1,748		

1.1.2 FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE

1.1.2.1 Cession de Rue du Commerce

Comme annoncé le 24 août 2015, le groupe Altareit a cédé 100% du capital de Rue du Commerce au Groupe Carrefour. Cette cession est effective depuis le 1^{er} janvier 2016.

En conséquence, les indicateurs des activités poursuivies dans les comptes au 31 décembre 2015 n'intègrent plus l'impact de Rue du Commerce, comptabilisé en « Activité en cours de cession » (en application de la norme IFRS 5).

L'« expérience » Rue du Commerce a permis au Groupe de se doter d'un outil unique de captation et de traitement des données clients, la Digital Factory, laquelle constitue une véritable révolution en matière d'asset management. Le Groupe conserve ainsi l'ensemble du savoir-faire et de la technologie acquis au cours de cette expérience.

1.1.2.2 Acquisition de Pitch Promotion

Cogedim réaffirme sa position parmi les trois opérateurs les plus actifs en France en matière de promotion de logement et d'immobilier tertiaire avec l'acquisition le 26 février 2016 de 100% du capital du promoteur Pitch Promotion, telle qu'annoncée dès le 16 novembre 2015.

Pitch Promotion sera consolidé à compter de 2016 dans les comptes d'Altareit. A titre informatif, quelques indicateurs agrégés sont présentés ci-après.

Créé en 1989, Pitch Promotion est un acteur important de la promotion immobilière tant en logement (1 021 lots vendus en 2015 en quote-part) qu'en activité tertiaire (111 millions d'euros de placements réalisés en 2015). Présente en Ile-de-France et dans les grandes métropoles régionales¹, la société compte plus de 160 collaborateurs.

Les placements logements cumulés du nouvel ensemble « Cogedim + Pitch » représentent environ 7%² du marché du logement proforma. Par ailleurs, « Cogedim + Pitch » apparaît en 2015 comme le leader en Immobilier d'Entreprise en France avec 674 millions d'euros de placements.

¹ 7 implantations : Paris, Toulouse, Lyon, Aix-en-Provence, Bordeaux, Montpellier et Nice.

² Marché de la promotion privée estimé à 102 000 lots (progression de + 17% au T3 2015 par rapport au marché de 86 800 lots en 2014 – source Commissariat du Développement Durable).

Réservations 2015 (M€ TTC)	Cogedim	Pitch Promotion	Cogedim + Pitch Promotion
Logement	1 417	236	1 653
Nb lots	6 011	1 021	7 032
Tertiaire	563	111	674
Total	1 980	347	2 327

Pitch Promotion conservera sa marque commerciale et son autonomie opérationnelle. Des synergies significatives sont attendues en matière de développement et de commercialisation qui permettront de capter de nouveaux marchés et d'accélérer ainsi la croissance de Cogedim.

1.1.3 CHANGEMENTS COMPTABLES (IFRIC 21)

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

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

1.2 RAPPORT D'ACTIVITE

Filiale à 99,63% du groupe Altarea Cogedim, Altareit regroupe les activités de promotion logements et bureaux du groupe Altarea Cogedim ainsi que les activités de développement et croissance avec notamment la participation détenue dans le MIN de Rungis.

1.2.1 PÔLE DIVERSIFICATION

1.2.1.1 MIN de Rungis

Le groupe Altareit détient 33,34% de la Semmaris, société titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis, aux côtés de l'Etat (33,34%), de plusieurs autres acteurs publics et d'opérateurs du marché.

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 2014 s'élève à 8,9 milliards d'euros.

LA SEMMARIS

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

La loi Macron votée en 2015 a étendu la durée de la concession de la Semmaris jusqu'en 2049 (contre 2034 précédemment). Cette extension donne à la Semmaris suffisamment de visibilité pour pouvoir mettre en œuvre son nouveau plan d'investissement à horizon 2025. Celui-ci prévoit la construction de 264 000 m², la démolition de 132

000 m² et la réhabilitation de 88 000 m², pour un montant total de 1 milliard d'euros, dont la moitié sera portée par la Semmaris et le solde par les entreprises du site.

CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA SEMMARIS

Le chiffre d'affaires de la Semmaris est constitué de redevances facturées aux entreprises du marché et de droits d'accès pour un montant total de 104,9 millions d'euros en 2015.

En M€	31/12/2015		31/12/2014
Redevances indexées	15,7		16,1
Redevances homologuées	41,5		40,3
Péages	12,5		11,8
Autres	5,4		4,7
Sous-total redevances et autres revenus	75,1	+3,1%	72,9
Charges récupérées	29,8		28,2
Total Chiffre d'affaires	104,9	+3,8%	101,0

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

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€	31/12/2015	31/12/2014
Chiffre d'affaire	15,2	15,3
Loyer	(4,2)	(4,2)
Autres charges de structure	(10,6)	(10,7)
Autres	(0,6)	(0,5)
Résultat opérationnel	(0,3)	(0,1)

1.2.2 PROMOTION

Avec 1 980 millions d'euros de placements (Logement et Immobilier d'entreprise) par sa filiale Cogedim en 2015, Altareit confirme sa place dans le trio de tête des promoteurs en France³.

Avec un chiffre d'affaires de 1 003 millions d'euros (+22%) et une marge opérationnelle⁴ de 7,9% (contre 6,8% en 2014), la promotion Logement et Immobilier d'entreprise a contribué à la forte hausse des résultats du Groupe en 2015.

1.2.2.1 Logement⁵

1.2.2.1.1 Marché du logement en 2015 et perspectives

Avec une progression de +17% par rapport à 2014⁶, les ventes de logements neufs connaissent une embellie en 2015 avec environ 102 000 logements⁷, portée principalement par les investisseurs privés : le dispositif Pinel a confirmé son attrait et a relancé l'intérêt pour la pierre des investisseurs qui s'étaient pour beaucoup retirés du marché après la disparition du Scellier.

Avec des taux d'intérêt qui devraient se maintenir à des niveaux bas, la prolongation du dispositif Pinel et le renforcement du prêt à taux zéro (PTZ)⁸ pour résolvabiliser les ménages, 2016 devrait conforter le dynamisme de l'ensemble du marché, investisseurs et accédants confondus.

1.2.2.1.2 Positionnement de Cogedim

UNE OFFRE PRODUIT ADAPTÉE

Présent en Ile-de-France et parmi les 11 métropoles régionales⁹ les plus dynamiques (économiquement et démographiquement), le Groupe Cogedim cible les zones tendues où le besoin de logements est le plus important.

³ Avec Nexity (2 769 millions d'euros de placement) et Bouygues (2 450 millions d'euros de placement), Logement et Immobilier d'entreprise cumulés.

⁴ Résultat opérationnel sur chiffre d'affaires.

⁵ Hors Pitch Promotion.

⁶ Source : Ministère du Développement Durable. Chiffres et Statistiques novembre 2015 : commercialisation des logements neufs au T3 2015.

⁷ Estimation : progression de + 17% du marché du logement en 2015 (86 900 : source : Ministère du Développement Durable).

⁸ A compter de janvier 2016, le PTZ peut financer 40% de l'achat du bien immobilier (contre 18 à 26% en 2015), les plafonds de revenus pour en bénéficier sont augmentés et le différé de paiement est au minimum de 5 ans et peut aller jusqu'à 15 ans suivant les ressources. Enfin, ce prêt est ouvert à toute la France, contre 6 000 communes rurales précédemment.

⁹ Lyon, Lille, Nice, Marseille, Toulouse, Bordeaux, Grenoble, Annecy, Montpellier, Nantes et Strasbourg.

L'offre proposée par le Groupe est large, lui permettant d'apporter une réponse pertinente à tous les segments du marché. Elle se décline en :

Produits haut de gamme : ces produits se définissent par une exigence élevée en termes d'architecture, de qualité et de localisation. Cette gamme de produits propose des logements à plus de 5 000 € par m² en Ile-de-France et plus de 3 600 € par m² en régions, jusqu'aux programmes d'exception, comme l'opération Exaltis dans le XVI^{ème} arrondissement de Paris (Porte d'Auteuil), dont le lancement en novembre 2015 a été un succès commercial avéré.

Produits de milieu et d'entrée de gamme : ces programmes, qui représentent les deux tiers¹⁰ des placements du groupe à fin 2015, 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 ».

Résidences Services : sous la marque Cogedim Club®, Cogedim conçoit des résidences services à destination des seniors actifs alliant une localisation au cœur des villes et un panel de services à la carte. En 2015, 4 résidences Cogedim Club ont été vendues en bloc auprès de différents investisseurs institutionnels en Ile-de-France et à Marseille. Par ailleurs, la prise de participation de Crédit Agricole Assurances à hauteur de 35% dans Cogedim Résidences Services, la société d'exploitation des résidences Cogedim Club®, permet d'accélérer le développement de ces résidences. En plus des résidences seniors, le groupe développe une gamme étendue de Résidences Services : résidences étudiants, résidences tourisme affaires, résidences exclusives, etc.

Ventes en démembrement : Cogedim a développé une solution de démembrement temporaire de propriété. Cette offre répond aux difficultés des classes moyennes de se loger dans les zones tendues tout en offrant un produit patrimonial alternatif pour les investisseurs privés. 4 programmes sont en cours de commercialisation à Villejuif, Nogent-sur-Marne, Arcachon et Toulouse et une dizaine d'autres est à l'étude.

¹⁰ En volume.

Produits de réhabilitation du patrimoine : avec l'acquisition en 2014 de 55% de la société Histoire&Patrimoine, Cogedim dispose aujourd'hui d'une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier. Cette acquisition permet également au groupe de compléter son offre à destination des collectivités locales et de dégager des synergies de développement avec l'ensemble des métiers. Des synergies commerciales se sont notamment développées, avec en 2015 les lancements commerciaux réussis de programmes mixtes neuf/réhabilitation à Pantin (93), St Raphaël (83) et Arras (62).

UNE OFFRE DE SERVICE DIFFERENCIANTE

Une offre de gestion locative à destination des investisseurs particuliers : avec la création de Cogedim Gestion et Services, née de la réunion des expertises de Cogedim et d'Histoire et Patrimoine Gestion, le groupe développe des synergies fortes en matière de gestion locative et de syndic de copropriété.

Personnalisation, services et proximité client : le Groupe a initié une nouvelle génération de projets innovants et personnalisables comme par exemple le programme Inspiration à Nantes intégrant une conciergerie avec accueil proposant un panel de services à la personne : réception de colis, garde des clés, réception des courses, etc., et à la demande. Par ailleurs, des halls connectés intelligents proposant du contenu à la carte seront également mis à disposition des utilisateurs. Enfin, des consignes numériques permettront de déposer objets, clés ou affaires personnelles. L'ensemble de ces services seront gérés par une application Smartphone unique à destination des résidents.

Parallèlement, Cogedim a engagé une revue complète de son parcours et accompagnement client logement grâce au digital. La concrétisation de cette démarche se traduira par le lancement du Cogedim Store doté des dernières technologies immersives comme par exemple la configuration et la visite de son logement en virtualité augmentée.

1.2.2.1.3 Cogedim : progression des réservations¹¹ de + 33% en volume (+ 28% en valeur)

RÉSERVATIONS EN VOLUME ET EN VALEUR

Les réservations de logements neufs du Groupe s'élèvent à 1 417 millions d'euros en 2015 pour 6 011 lots : +33% en volume et +28% en valeur.

Cette performance est liée à l'adaptation de l'offre de Cogedim aux secteurs dont les besoins sont croissants, en maintenant « la qualité pour principe », fondement du capital-marque de Cogedim. 88 opérations ont ainsi été lancées, majoritairement en entrée et milieu de gamme¹², pour environ 1 600 millions d'euros TTC et 6 800 lots, soit 53% de plus qu'en 2014.

	2015	2014	Var.
Ventes au détail	898 M€	726 M€	+24%
Ventes aux institutionnels	519 M€	373 M€	+39%
Total en valeur	1 417 M€	1 099 M€	+29%
Ventes au détail	3 396 lots	2 672 lots	+27%
Ventes aux institutionnels	2 615 lots	1 831 lots	+43%
Total en lots	6 011 lots	4 503 lots	+33%

La forte progression des ventes est notamment due aux ventes auprès des investisseurs institutionnels qui représentent 37% des ventes (contre 34% en 2014).

Cogedim et le Groupe SNI ont signé un partenariat sur 5 ans concernant la vente de logements intermédiaires. En 2015, les négociations ont abouti sur 2 000 lots dont 1 250 lots en logement intermédiaire et 750 lots en social. Seuls 363 lots ont été intégrés aux placements 2015 ; le solde sera comptabilisé en 2016 au fur et à mesure de l'obtention des permis de construire.

RÉSERVATIONS PAR GAMME DE PRODUIT

En nombre de lots	2015	%	2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	3 977	66%	2 876	64%	
Haut de gamme	1 312	22%	999	22%	
Résidences Services	510	8%	472	10%	
Rénovation	213	4%	157	4%	
Total	6 011		4 503		+33%

¹¹ Réservations nettes des désistements, avec la prise en compte des réservations d'Histoire & Patrimoine à hauteur de la quote-part de détention du Groupe (55%).

¹² Programmes dont le prix de vente est inférieure à 5 000 €/m² en Ile-de-France et 3 600 €/m² en régions.

La croissance des ventes en 2015 a profité à l'ensemble des gammes développées par Cogedim.

SIGNATURES NOTARIÉES

En M€ TTC	2015	%	2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	669	56%	591	55%	
Haut de gamme	375	31%	325	30%	
Résidences Services	122	10%	119	11%	
Histoire & Patrimoine	32	3%	39	4%	
Total	1 198		1 074		+12%

Les ventes notariées s'élèvent à 1 198 millions d'euros en 2015, en progression de +12% comparé à 2014.

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

CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTABILISÉ A L'AVANCEMENT¹³

En M€ HT	2015	%	2014	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	489	55%	364	48%	
Haut de gamme	332	38%	318	42%	
Résidences Services	60	7%	72	9%	
Total	881		755		+ 17%

Le chiffre d'affaires Logement représente 883 millions d'euros, en progression de +17% comparé à 2014. Les programmes d'entrée et de milieu de gamme représentent 56% du chiffre d'affaires à l'avancement.

BACKLOG LOGEMENT¹⁴

En M€ HT	2015	2014	Var
CA acté non avancé	959	875	
CA réservé non acté	780	579	
Backlog	1 739	1 454	+20%
<i>En nombre de mois</i>	<i>21</i>	<i>22</i>	

À fin 2015, le backlog Logement s'établit à 1 739 millions d'euros, soit 21 mois d'activité, en hausse de +20% comparé à fin 2014. Ce montant ne comprend pas les logements « pré-réservés » par la SNI (dans le cadre du partenariat sur 5 ans présenté ci-avant) et non encore intégrés aux

¹³ 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.

¹⁴ 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.

placements 2015. Ces 1 637 lots (sur les 2 000 négociés) représentent un potentiel de 226 millions d'euros (hors taxes) supplémentaires.

La part du backlog au 31 décembre 2015 qui générera du chiffre d'affaires dès 2016 représente déjà l'équivalent du chiffre d'affaires 2015, ce qui assure au Groupe une très bonne visibilité sur l'année à venir.

1.2.2.1.5 Gestion des risques

Décomposition de l'offre à la vente¹⁵ à fin 2015 (751 millions d'euros TTC, soit 7 mois d'activité, et environ 2 600 lots), en fonction du stade d'avancement opérationnel :

En M€	← Risque →				Tot.
	Montage (a)	Chantier non lancé (b)	Chantier en cours (b)	En stock (c)	
Dépenses (d)	50	93			
Prix de revient (d)			199	8	
Offre à la vente (c)	334	142	266	9	751
En %	44%	19%	35%	1%	
Logement	321	136	252	8	717
Comm. de Prox.	13	6	14	1	34
Dont à livrer	en 2016		77		
	en 2017		143		
	en 2018 et après		46		

(a) Foncier non acquis.

(b) Foncier acquis.

(c) Logements achevés.

(d) Hors taxes.

GESTION DE L'OFFRE À LA VENTE

63% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier (promesses unilatérales principalement).

35% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 77 millions d'euros (sur 266 millions d'euros) correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2016.

Le montant du 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 :

¹⁵ L'offre à la vente est constituée des lots disponibles à la vente et exprimée en valeur TTC. La décomposition de l'offre n'intègre pas l'offre produits de Rénovation Histoire & Patrimoine (37 millions d'euros TTC).

- la volonté de privilégier la signature de fonciers 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.

APPROVISIONNEMENT¹⁶

	CA TTC (M€)	Nb de lots
Opérations approvisionnées en 2015	2 914	13 436
dont Entrée et Milieu de gamme	2138	10 738
% des approvisionnements	73%	80%

Les promesses signées en 2015 représentent l'équivalent de 2,9 milliards d'euros de chiffre d'affaires TTC, soit 13 400 lots environ. Elles concernent à 73% 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 FONCIER¹⁷

En M€ TTC	Au	Nb de	Au	Var.
	31/12/2015	mois	31/12/2014	
Offre à la vente	717	6	562	
Portefeuille foncier	5 195	44	4 380	
Total Pipeline	5 912	50	4 942	20%
Dont Entrée/Milieu gamme	3 770			
En nb de lots	26 507		20 939	27%
En m ²	1 502 947		1 187 241	27%

Le pipeline résidentiel (offre à la vente + portefeuille foncier) augmente de +27% en volume comparé à fin 2015.

¹⁶ Nouvelles opérations rentrées dans le portefeuille foncier.

¹⁷ 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 et commerces.

1.2.2.2 Immobilier d'entreprise

1.2.2.2.1 Conjoncture et activité du semestre

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE¹⁸

Grâce à un second semestre 2015 dynamique, le marché de l'investissement enregistre 23 milliards d'euros d'engagements en immobilier d'entreprise, soit un volume légèrement supérieur à l'année 2014. L'année 2015 marque le retour des transactions entre 100 et 200 millions d'euros qui représentent historiquement le cœur de marché.

Les investisseurs continuent de bénéficier d'un coût de la dette faible, générant un afflux de capitaux qui a principalement profité aux actifs « core », entraînant une compression des rendements immobiliers pour les produits sécurisés. Cette tendance contraint les investisseurs à revoir leur stratégie et à s'ouvrir à des actifs non « core » localisés à Paris.

PLACEMENTS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE¹⁹

En hausse de +1% par rapport à l'année précédente, la demande placée s'établit à 2,2 millions de m² pour l'année 2015.

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

L'offre immédiate enregistre une baisse de -3% et s'établit à 3,9 millions de m². La part du neuf et du restructuré dans l'offre immédiate continue de diminuer pour atteindre 18% (contre 20% fin 2014).

1.2.2.2.2 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 AltaFund²⁰ dont le Groupe est l'opérateur exclusif et

¹⁸ Source CBRE : Marketview Investissement 4T 2015.

¹⁹ Source CBRE : Marketview Bureaux 4T 2015.

²⁰ AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011.

l'un des principaux actionnaires avec une quote-part d'intérêts comprise entre 17% et 30%²¹,

- en tant que promoteur²² avec une position particulièrement forte sur le marché des clés-en-main utilisateurs,
- en tant que prestataire pour le compte de grands investisseurs institutionnels²³.

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

1.2.2.2.3 Placements

En 2015, les placements du Groupe sont en augmentation pour atteindre 485 millions d'euros sur 10 opérations.

Projet	Surface à 100%	Equivalent valeur Q/P
OLLIOULES - Tech. de la Mer (VEFA)	5 100 m ²	
NEUILLY/SEINE - Kosmo (CPI)	26 300 m ²	
MARSEILLE - Euromed Center (CPI)	43 600 m ²	
PARIS - Rue des Archives (CPI)	22 700 m ²	
LYON GERLAND - Ivoire (VEFA)	7 500 m ²	
VILLEURBANNE - View One (VEFA)	14 700 m ²	
MASSY - Cinéma (VEFA)	12 600 m ²	
PARIS - Austerlitz SEMAPA	14 900 m ²	
MARSEILLE - Michelet (VEFA)	16 700 m ²	
PARIS - Matignon (MOD)	13 000 m ²	
TOTAL	177 100 m²	485 M€
Placement en 2014	80 500 m ²	138 M€
Variation	x 2,2	x 3,5

1.2.2.2.4 Événements de l'année

ACQUISITION

- Paris – La Défense – Tours Pascal (92) : en mai 2015, AltaFund s'est associé avec Goldman Sachs afin d'acquérir un ensemble immobilier de bureaux de 68 940 m² destiné à être restructuré.

²¹ En mars 2015, le Groupe a augmenté son allocation de fonds propres, passant de 100 millions d'euros à 150 millions d'euros, et portant ainsi sa participation à 30% sur les nouvelles opérations qu'AltaFund engage depuis 2015.

²² Sous forme de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), de BEFA (bail en l'état futur d'achèvement) ou encore de CPI (contrat de promotion immobilière).

²³ Dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée).

CESSIONS

- Ollioules (83) – Technopôle de la mer : le Groupe a vendu en VEFA à un groupement d'investisseurs la 1^{ère} tranche de cette opération.
- Lyon (69) – Ivoire : le Groupe a signé en juin un BEFA avec le groupe CapGemini afin de réunir plusieurs entités sur Lyon, et fin juillet la vente de l'actif en VEFA à un investisseur, la cession étant assortie d'un contrat de CPI avec Cogedim Entreprise. Les travaux sont en cours pour une livraison début 2017.
- Villeurbanne (69) – View One : le Groupe a vendu en VEFA à un investisseur cet ensemble immobilier développant 14 500 m² de bureau et 1 400 m² de commerces. Situé au cœur du Grand Lyon, les travaux sont en cours de réalisation pour une livraison prévue fin 2016.

DEVELOPPEMENTS EN COURS

Au cours de l'année, le Groupe a obtenu le permis de construire purgé pour l'opération emblématique de Kosmo – Neuilly sur Seine : 26 300 m².

MISES EN CHANTIER

Au cours de l'année 2015, le Groupe a procédé à la mise en chantier de 5 opérations représentant 70 100 m² de bureaux et un centre des congrès de 12 600 m²²⁴.

LIVRAISONS

Parallèlement, le Groupe a livré 5 programmes, pour un total de 69 700 m²²⁵, dont la partie bureau de l'opération Laennec et l'immeuble Raspail (première opération AltaFund, cédée à La Française).

BIEN ETRE ET MAQUETTE NUMERIQUE

Centrée sur le bien-être et le confort des futurs utilisateurs, la certification Well est déployée progressivement sur des projets de bureau du Groupe. Dans la continuité de cette démarche, le travail autour de la biophilie et de la préservation de

²⁴ Mises en chantier : Lyon Ivoire, Villeurbanne View One, Paris Rue des Archives, Marseille Euromed Center (Phases 4&5) et Massy Cinéma & Centre des Congrès.

²⁵ Livraisons : Paris Laennec, Paris Raspail, Cœur d'Orly Askia, Marseille Euromed Center (Phase 1) et Montpellier Mutuelle des Motards.

la biodiversité est intégré à nos nouveaux projets tertiaires, comme en témoigne la certification Biodiversity sur l'immeuble de bureaux Austerlitz SEMAPA, Paris 13.

Parallèlement, pour aller plus loin dans la digitalisation de son processus de conception de projets, le Groupe généralise la maquette numérique (BIM) sur 100% de ses nouveaux programmes de bureau.

1.2.2.2.5 Synthèse des projets en cours

Nature du projet	Surface à 100%	Equivalent valeur
AltaFund ^(a)	126 100 m ²	556 M€
CPI / VEFA / BEFA ^(b)	298 700 m ²	1 045 M€
MOD ^(c)	37 000 m ²	121 M€
TOTAL	461 800 m²	1 722 M€
<i>dont en cours de construction</i>	<i>131 400 m²</i>	<i>411 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.

BACKLOG²⁶ VEFA/CPI ET MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 274 millions d'euros à fin décembre 2015, comparé à 167 millions d'euros l'année précédente. Le Groupe dispose également d'un backlog d'honoraires de MOD de 4,1 millions d'euros.

En M€	31/12/2015	31/12/2014	Var.
Backlog VEFA/CPI	274,2 M€	167,0 M€	+64%
Backlog honoraires de MOD	4,1 M€	4,1 M€	
TOTAL	278,3 M€	171,1 M€	+63%

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

DETAIL DES OPERATIONS EN COURS AU 31 DECEMBRE 2015

Projet	Nature	Surface à 100%	Equivalent valeur	Statut
NEUILLY/SEINE - Kosmo	AltaFund	26 300 m ²		Maitrisé
PARIS - Rue de Richelieu	AltaFund	30 900 m ²		Maitrisé
LA DEFENSE - Tours Pascal	AltaFund	68 900 m ²		Maitrisé
Opérations AltaFund ^(a)		126 100 m²	556 M€	
OLLIOULES - Technopôle de la Mer	VEFA	5 100 m ²		En cours de travaux
MARSEILLE - Euromed Center (Phases 2,3,4 et 5)	CPI	43 600 m ²		En cours de travaux
TOULOUSE Blagnac - SAFRAN	VEFA	25 200 m ²		En cours de travaux
PARIS - Rue des Archives	CPI	22 700 m ²		En cours de travaux
LYON GERLAND – Ivoire	VEFA	7 500 m ²		En cours de travaux
VILLEURBANNE - View One	VEFA	14 700 m ²		En cours de travaux
MASSY - Cinéma Place du Grand Ouest	VEFA	12 600 m ²		En cours de travaux
PARIS - Austerlitz SEMAPA	CPI	14 900 m ²		Maitrisé
MARSEILLE – Michelet	VEFA	16 700 m ²		Maitrisé
TOULON - TPM (Commerces & hôtel)	VEFA	2 700 m ²		Maitrisé
MASSY - Hôtel Place du Grand Ouest	VEFA	6 000 m ²		Maitrisé
ANTONY - Croix de Berny (Tranche 2)	VEFA	16 600 m ²		Maitrisé
NANTERRE - Cœur de Quartier	VEFA	20 800 m ²		Maitrisé
CŒUR D'ORLY (hors Ilot Askia)	CPI	54 400 m ²		Maitrisé
NICE MERIDIA - Ilot Robini (Lot 1 & 3)	CPI	9 400 m ²		Maitrisé
TOULOUSE - Montaudran	VEFA	19 100 m ²		Maitrisé
BLAGNAC - Hôtel	VEFA	6 700 m ²		Maitrisé
Opérations CPI / VEFA / BEFA ^(b)		298 700 m²	1 045 M€	
PARIS - Champs Elysées	MOD	24 000 m ²		Maitrisé
PARIS - Matignon	MOD	13 000 m ²		Maitrisé
Opérations MOD ^(c)		37 000 m²	121 M€	
TOTAL		461 800 m²	1 722 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 RESULTATS CONSOLIDES

Les résultats au 31 décembre 2015 sont portés par le dynamisme des activités immobilières. Le FFO (Cash-flow courant des opérations) s'élève à 81,0 M€ (+39,2%). En part du Groupe, le FFO s'élève à 75,4 M€, soit 43,11 €/action (+46%).

En M€	31/12/2015			31/12/2014 Retraité			
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeur, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeur, charges calculées et frais de transaction	TOTAL	
Logements	881,6	17%	–	881,6	755,3	–	755,3
Bureaux	121,6	84%	–	121,6	66,2	–	66,2
Diversification	-	-	-	-	-	-	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 003,2	22,1%	–	1 003,2	821,5	–	821,5
Logements	52,1	37,8%	(4,8)	47,4	37,8	(5,4)	32,4
Bureaux	26,7	49,5%	(0,7)	26,0	17,8	1,8	19,6
Diversification	9,5	2,8%	(2,9)	6,7	9,3	(2,4)	6,8
Autres	(1,7)	-	-	(1,7)	-	(1,7)	(1,7)
RESULTAT OPERATIONNEL	86,6	33,3%	(8,3)	78,3	64,9	(7,7)	57,2
Coût de l'endettement net	(5,5)	(11,7)%	(0,5)	(6,0)	(6,2)	(1,1)	(7,3)
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-	(5,7)	(5,7)
Var. de valeur et résultat de cessions des IF	-	-	(8,3)	(8,3)	-	(6,8)	(6,8)
Résultat de cession de participation	-	-	-	-	-	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	(0,0)	(91)%	6,2	6,2	(0,5)	75,1	74,6
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	81,0	39,2%	(11,0)	70,1	58,2	53,8	112,0
Minoritaires des activités poursuivies	(5,7)	(13,7)%	(0,0)	(5,7)	(6,6)	0,0	(6,6)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES, part du Groupe	75,4	46,0%	(11,0)	64,4	51,6	53,8	105,4
FFO DES ACTIVITÉS POURSUIVIES, part du Groupe par action	43,11	46,0%			29,53		
Résultat net des activités en cours de cession	-	-	(69,9)	(69,9)	(19,6)	(5,3)	(24,8)
RESULTAT NET	81,0	109,8%	(80,9)	0,2	38,6	48,6	87,2
Minoritaires	(5,7)	(13,7)%	(0,0)	(5,7)	(6,6)	0,0	(6,6)
RÉSULTAT NET, part du Groupe	75,4	135,2%	(80,9)	(5,5)	32,0	48,6	80,6
FFO, part du Groupe par action	43,11	135,2%			18,33		
Nombre moyen d'actions après effet dilutif (en millions)			1,748			1,748	

CASH-FLOW OPERATIONNEL²⁷ : 86,6 M€ (+33,3%)

Au premier semestre, le cash-flow opérationnel augmente de +33,3% à 86,6 M€, grâce à la bonne dynamique de l'activité Logement (+37,8%), qui continue de recueillir les fruits de sa stratégie d'extension des gammes (succès commerciaux et effet volume).

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.

FFO²⁸ : 81,0 M€ (+39,2%)

Le FFO consolidé²⁹ correspond au cash-flow opérationnel après impact du coût de l'endettement net³⁰ et de l'impôt décaissé.

Un fois retraité l'impact de Rue du Commerce, la progression du FFO consolidé « immobilier » (à périmètre comparable) est de +39,2% à 81,0 M€.

²⁸ 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.

²⁹ Groupe et hors Groupe.

Ramené en part du Groupe, le FFO progresse de +46% à 75,4 M€.

**VARIATIONS DE VALEURS ET CHARGES
CALCULEES : -80,9 M€**

Part du Groupe	En M€
Variation de valeur - Instruments financiers	(8,3)
Cessions d'actifs et frais de transaction	(2,0)
Part des sociétés mises en équivalence	(1,6)
Impôts différés	6,2
Charges calculées ^(a)	(5,3)
TOTAL Activités poursuivies	(11,0)
Minoritaires	(0,0)
Résultat net des activités en cours de cession	(69,9)
TOTAL part du Groupe	(80,9)

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

1.4 RESSOURCES FINANCIERES

L'endettement net financier s'élève à 472 millions d'euros au 31 décembre 2015.

En M€	Déc. 2015	Déc. 2014
Dettes bancaires	423	399
Dettes promotion et autres dettes	165	139
Total Dette bancaire brute	589	538
Disponibilités	(208)	(250)
Total Endettement net bancaire	381	288
Autres emprunts et dettes	91	97
Total Endettement net financier	472	385

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 Cogedim dont fait partie Altareit (LTV < 60%, ICR > 2), ils sont respectés avec une marge de manœuvre importante (LTV à 44,5% et ICR à 7,3 x).
- La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet.

Le gearing³¹ s'élève à 1,01 x.

	Covenant	31.12.2015	31.12.2014	Delta
LTV (a)	≤ 60%	44,5%	37,7%	+ 6,8 pts
ICR (b)	≥ 2,0 x	7,3 x	5,9 x	+ 1,4 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 courrant des opérations").

³¹ Endettement net bancaire rapporté aux Capitaux propres consolidés.

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2015

En millions d'euros	31/12/2015			31/12/2014 Retraité (*)		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
Chiffre d'affaires	881,8	–	881,8	754,5	–	754,5
Coût des ventes et autres charges	(810,5)	–	(810,5)	(699,7)	–	(699,7)
Marge immobilière	71,3	–	71,3	54,8	–	54,8
Prestations de services externes	(0,2)	–	(0,2)	0,7	–	0,7
Production stockée	69,0	–	69,0	58,9	–	58,9
Charges d'exploitation	(93,2)	(1,1)	(94,2)	(81,0)	(1,0)	(82,0)
Frais de structure nets	(24,4)	(1,1)	(25,4)	(21,3)	(1,0)	(22,3)
Part des sociétés associées	5,2	0,6	5,8	4,3	(1,3)	3,0
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(2,8)	(2,8)	–	(3,0)	(3,0)
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,5)	(1,5)	–	(0,1)	(0,1)
RESULTAT LOGEMENTS	52,1	(4,8)	47,4	37,8	(5,4)	32,4
Chiffre d'affaires	114,2	–	114,2	59,0	–	59,0
Coût des ventes et autres charges	(100,0)	–	(100,0)	(52,7)	–	(52,7)
Marge immobilière	14,2	–	14,2	6,2	–	6,2
Prestations de services externes	7,4	–	7,4	7,3	–	7,3
Production stockée	12,8	–	12,8	12,4	–	12,4
Charges d'exploitation	(16,6)	(0,3)	(16,9)	(15,5)	(0,3)	(15,8)
Frais de structure nets	3,6	(0,3)	3,4	4,1	(0,3)	3,9
Part des sociétés associées	8,9	0,1	9,0	7,5	2,4	9,8
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,0)	(0,0)	–	(0,3)	(0,3)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,5)	(0,5)	–	–	–
RESULTAT BUREAU	26,7	(0,7)	26,0	17,8	1,8	19,6
Prestations de services externes	–	–	–	–	–	–
Charges d'exploitation	0,7	(0,0)	0,7	0,1	(0,0)	0,1
Frais de structure nets	0,7	(0,0)	0,7	0,1	(0,0)	0,1
Part des sociétés associées	8,8	(2,3)	6,6	9,2	(2,1)	7,1
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(0,6)	(0,6)	–	(0,4)	(0,4)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	–	–	–	–	–	–
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–
RESULTAT DIVERSIFICATION	9,5	(2,9)	6,7	9,3	(2,4)	6,8
Autres	(1,7)	–	(1,7)	–	(1,7)	(1,7)
RESULTAT OPERATIONNEL	86,6	(8,3)	78,3	64,9	(7,7)	57,2
Coût de l'endettement net	(5,5)	(0,5)	(6,0)	(6,2)	(1,1)	(7,3)
Actualisation des dettes et créances	–	–	–	–	(5,7)	(5,7)
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	–	(8,3)	(8,3)	–	(6,8)	(6,8)
Résultat de cession de participation	–	–	–	–	0,0	0,0
Dividendes	(0,0)	–	(0,0)	0,0	–	0,0
RESULTAT AVANT IMPÔT	81,1	(17,2)	63,9	58,7	(21,3)	37,5
Impôts sur les sociétés	(0,0)	6,2	6,2	(0,5)	75,1	74,6
RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES	81,0	(11,0)	70,1	58,2	53,8	112,0
Minoritaires des activités poursuivies	(5,7)	(0,0)	(5,7)	(6,6)	0,0	(6,6)
RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES, part du Groupe	75,4	(11,0)	64,4	51,6	53,8	105,4
RESULTAT NET DES ACTIVITES EN COURS DE CESSION	–	(69,9)	(69,9)	(19,6)	(5,3)	(24,8)
Minoritaires des activités en cours de cession	–	0,0	0,0	–	–	–
RESULTAT NET DES ACTIVITES EN COURS DE CESSION, part du Groupe	–	(69,9)	(69,9)	(19,6)	(5,3)	(24,8)
RESULTAT NET	81,0	(80,9)	0,2	38,6	48,6	87,2
Minoritaires	(5,7)	(0,0)	(5,7)	(6,6)	0,0	(6,6)
RESULTAT NET, part du Groupe	75,4	(80,9)	(5,5)	32,0	48,6	80,6
Nombre moyen d'actions après effet dilutif	1 748 201			1 748 199		
RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES PAR ACTION, part du Groupe	43,11	(6,28)	36,82	29,53	30,79	60,32
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), Part du Groupe	43,11			18,33		

(*) Retraité de l'incidence de l'application de l'interprétation IFRIC 21 – Taxes et de la norme IFRS 5 « Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées ».

Bilan au 31 décembre 2015

En millions d'euros	31/12/2015	31/12/2014 Retraité (*)
ACTIFS NON COURANTS	498,8	499,8
Immobilisations incorporelles	182,6	224,3
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	113,0	113,0
<i>dont Marques</i>	66,6	96,8
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	3,0	14,5
Immobilisations corporelles	5,5	9,7
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence ou non consolidées	181,2	152,0
Prêts et créances (non courant)	4,0	4,2
Impôt différé actif	125,4	109,6
ACTIFS COURANTS	1 330,2	1 168,5
Stocks et en-cours nets	691,2	611,1
Clients et autres créances	277,3	281,8
Créance d'impôt sur les sociétés	3,8	4,8
Prêts et créances financières (courant)	8,2	5,7
Instruments financiers dérivés	14,2	15,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	208,3	250,1
Actifs destinés à la vente et de l'activité en cours de cession	127,2	-
TOTAL ACTIF	1 829,0	1 668,2
CAPITAUX PROPRES	378,7	380,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altareit SCA	363,1	367,3
Capital	2,6	2,6
Primes liées au capital	76,3	76,3
Réserves	289,7	207,8
Résultat, part des actionnaires d'Altareit SCA	(5,5)	80,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	15,7	12,9
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	10,0	6,3
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	5,7	6,6
PASSIFS NON COURANTS	503,1	448,6
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	489,8	432,6
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	489,8	432,5
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	0,0	0,2
Provisions long terme	12,6	15,3
Dépôts et cautionnements reçus	0,6	0,4
Impôt différé passif	0,1	0,2
PASSIFS COURANTS	947,2	839,4
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	190,3	202,6
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	76,9	78,2
<i>dont Billets de trésorerie</i>	20,5	27,0
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	2,3	0,5
<i>dont Avances Actionnaire, Groupe et associés</i>	90,6	96,9
Instruments financiers dérivés	0,0	0,1
Dettes fournisseurs et autres dettes	626,1	636,7
Dettes d'impôt exigible	0,0	0,0
Passifs de l'activité en cours de cession	130,7	-
TOTAL PASSIF	1 829,0	1 668,2

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

