

Résultats semestriels

Août 2009



1



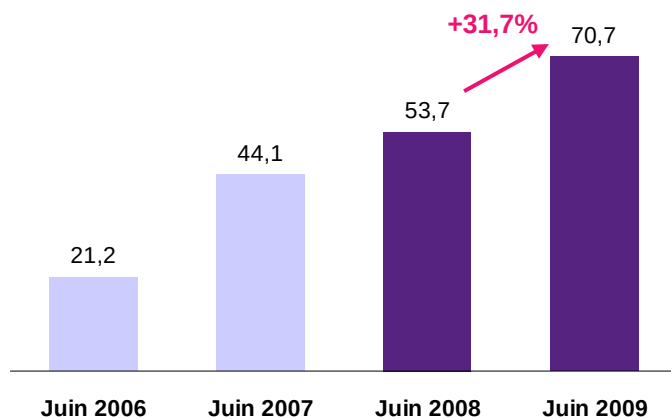
Synthèse



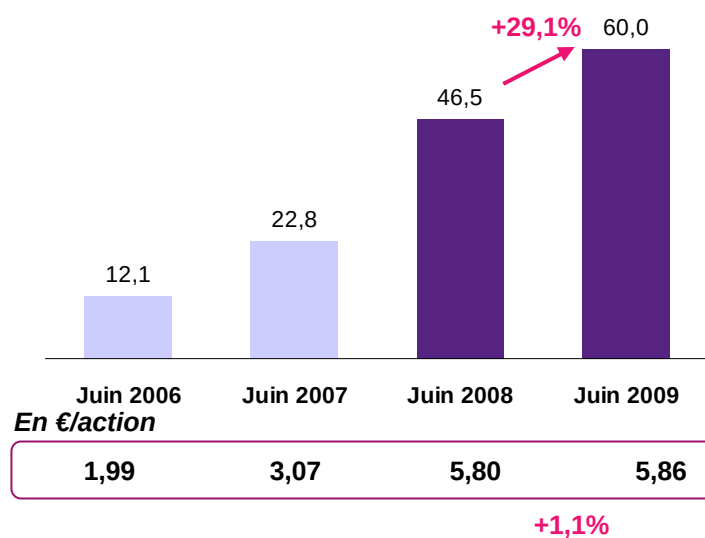
1

1 | Résultats 1^{er} semestre 2009 Synthèse

Centres Commerciaux Loyers nets (M€)



Résultat net récurrent (M€)

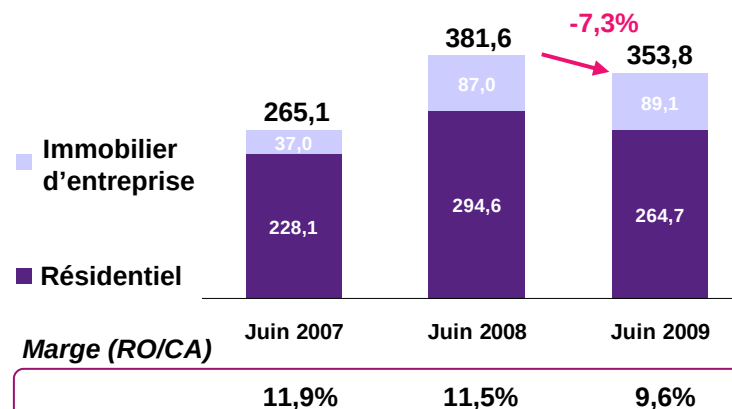


En €/action

1,99 3,07 5,80 5,86

+1,1%

Chiffre d'affaires promotion (M€)

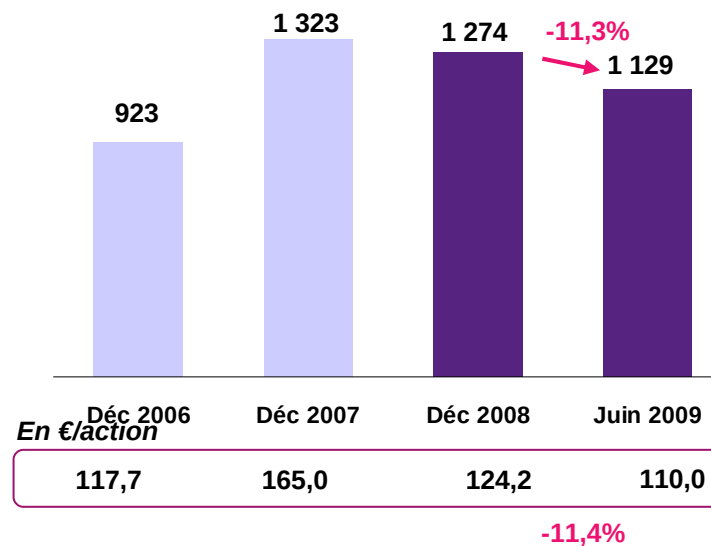


Marge (RO/CA)

Juin 2007 Juin 2008 Juin 2009

11,9% 11,5% 9,6%

Actif net réévalué (M€)



En €/action

117,7 165,0 124,2 110,0

-11,4%

1



2 | Faits marquants du 1^{er} semestre 2009

Centres Commerciaux: forte progression des cash flows

- Livraisons 2008 / 2009: +14M€ de loyers nets
- Variation à périmètre constant: +3,1M€ (+5,7%)
- Trois livraisons (Wagram, Carré de Soie et Crèches) :
 - ✓ +216M€ de valeur (DI)
 - ✓ 13M€ de loyers bruts signés
 - ✓ 53 000 m² GLA

Patrimoine: ajustement des valeurs

- Taux de cap à 6,62% (niveau début 2006) contre 6,09% à fin 2008, soit +53 bps
- À périmètre constant, valeur (HD) en baisse de 104M€
- Ajustement important de la valeur depuis 18 mois : +114bps
- 4 ■ Compensation partielle par effet loyer

Promotion

- Résidentiel: retour aux niveaux d'avant la crise
 - ✓ Réservations 1S 2009: 384M€ (+9%)
 - ✓ Réservations 1S 2007: 353M€
- Immobilier d'entreprise:
 - ✓ 3 livraisons sur le semestre
 - ✓ Effet de base en 2008 (Colombes/Suresnes : 22M€)
- Maintien des marges (9,6% au 1^{er} semestre 2009 contre 11,5% au 1^{er} semestre 2008)

Financements

- Signature waiver crédit acquisition Cogedim
- Financements de deux programmes en construction (Stezzano et Thionville): 104M€



M€/IFRS	Centres commerciaux	Promotion	Total juin 2009	Total juin 2008	%
Loyers nets	70,7	-	70,7	53,7	+32%
Marges immobilières	-	37,6	37,6	38,8	
Honoraires externes	3,8	9,7	13,5	30,9	
Frais de structure nets	(9,1)	(12,5)	(21,6)	(31,8)	
Autres	(1,7)	(1,0)	(2,7)	(0,1)	
Résultat opérationnel	63,7	33,8	97,5	91,5	+7%
<i>Evolution / 2008</i>	+34%	-23%			
Coût de l'endettement net	(28,5)	(8,7)	(37,2)	(32,7)	
Autres	2,0	(1,1)	0,9	1,1	
Impôt	(0,2)	(1,0)	(1,2)	(13,4)	
Résultat net consolidé Q/P Groupe	37,0	23,0	60,0	46,5	+29%
RNR par action (en €/action)			5,86	5,80	+1%

- Centres commerciaux : effet des livraisons 2008 et 2009
- Promotion : baisse d'activité mais maintien des marges opérationnelles
- RNR/action : prise en compte des 2,2 millions d'actions nouvelles créées en juillet 2008

1



4

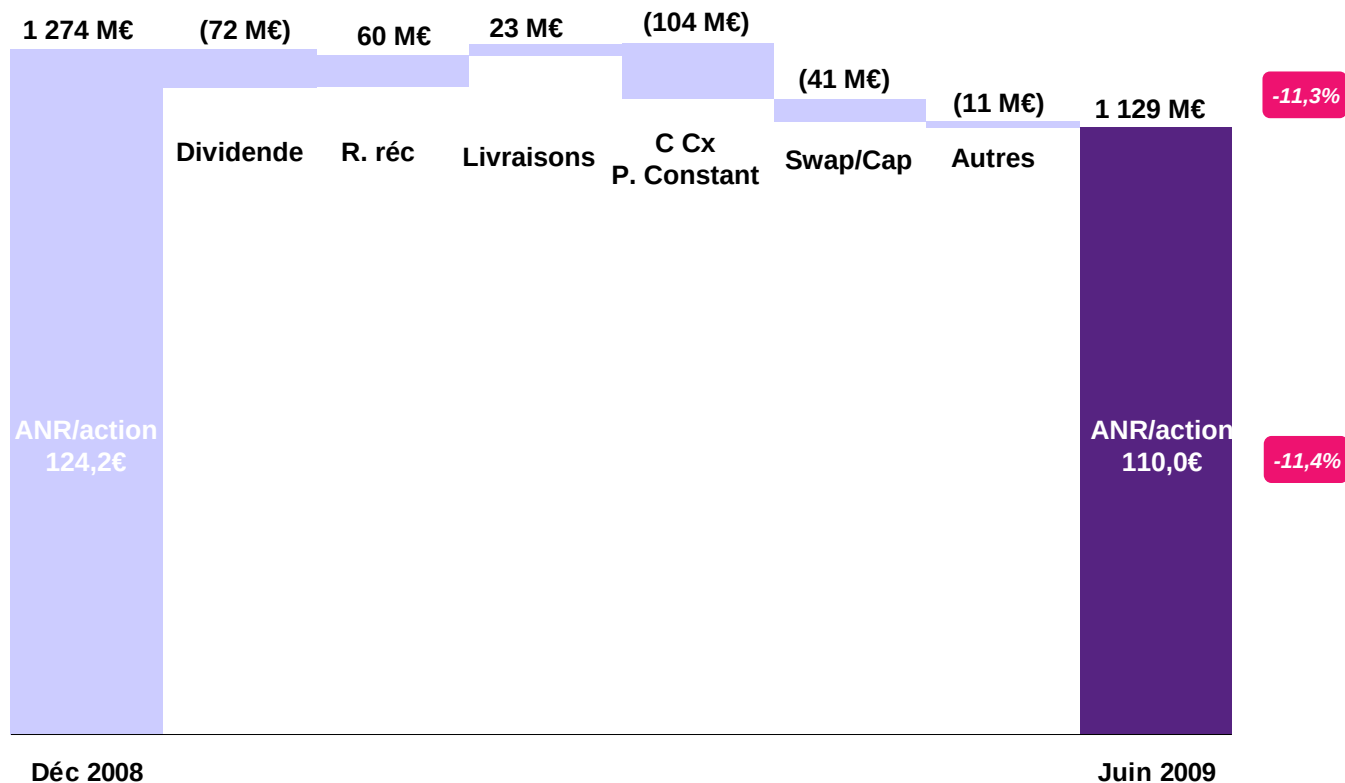
Actif Net Réévalué

■ Impacts à la baisse :

- ✓ Distribution dividende (7€/action)
- ✓ Hausse des taux de capitalisation de +53bps (-8% sur la valeur)
- ✓ Baisse de valorisation des instruments de couverture (baisse des taux longs)

■ Impacts à la hausse

- ✓ Résultat récurrent
- ✓ Effet loyer (+3% sur la valeur) : indexation et asset management
- ✓ Livraison de 3 actifs



➔ Ajustement de la valeur des actifs immobiliers : taux de capitalisation +114bp en 18 mois

2



Performance Opérationnelle Foncière centres commerciaux



2



1 | Foncière de centres commerciaux Résultat opérationnel

■ Résultat opérationnel en très forte progression (+34%)

(en M€)	Juin 2009	Juin 2008	
Revenus locatifs	74,1	56,1	+32%
Autres produits nets (droits d'entrée...)	2,5	1,7	
Charge du foncier	(1,7)	(0,3)	
Charges locatives non récupérées	(4,2)	(3,8)	
Loyers nets	70,7	53,7	+32%
Frais de structure nets	(5,3)	(5,2)	
Autres	(3,9)	(1,2)	
Résultat opérationnel	63,7	47,7	+34%
% des revenus locatifs	85,9%	84,9%	

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

- Progression à périmètre constant : +3,1M€ (+5,8%)
- Effet « année pleine » des livraisons 2008: +9,4 M€
- Mises en services 2009 : +4,6 M€

2

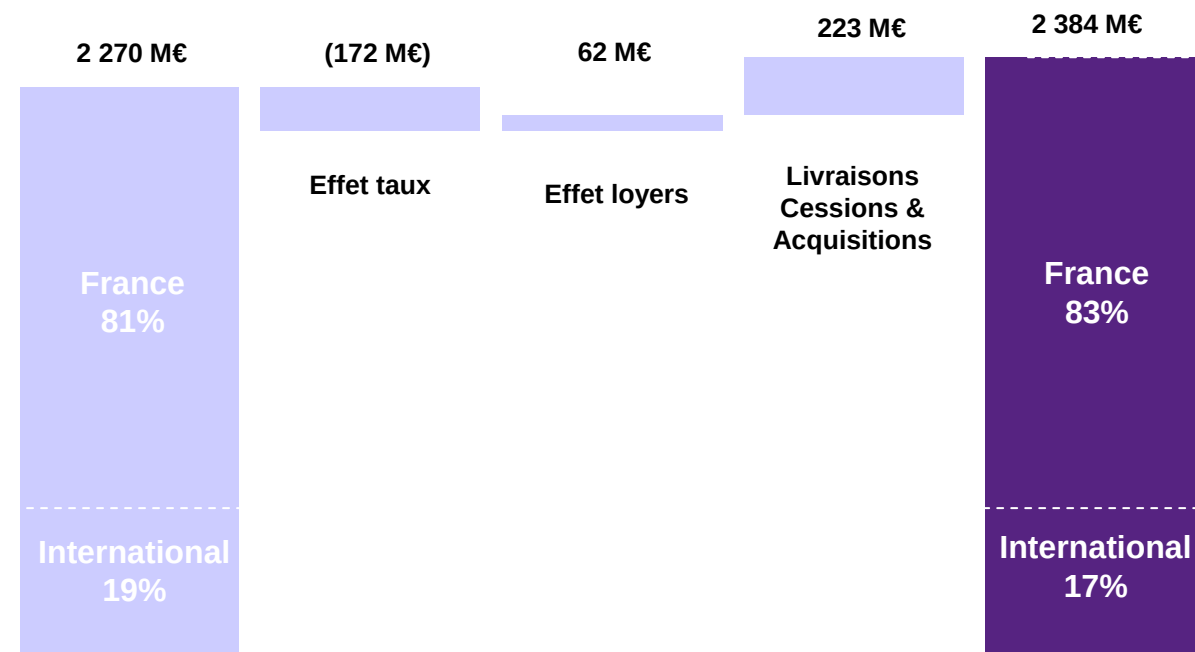


2 | Patrimoine de centres commerciaux (1/2)

■ Valeur du patrimoine en progression

- ✓ Livraison de 3 actifs
- ✓ Effet loyers (ILC: +3%)

■ Taux de cap en hausse de +53bp à 6,62%



	Déc 2008	Juin 2009
Taux de cap (hors droits)	6,09%	6,62%
France	6,02%	6,59%
International	6,40%	6,75%

■ **La situation des locataires a continué à se dégrader au cours du 1er semestre 2009...**

- ✓ CA des locataires au 1^{er} semestre 2009 : -3,8%
- ✓ Tx d'effort : 9,9% (vs 9,0% en 2008)
- ✓ Légère hausse des impayés : 3,8% des loyers vs. 3,5% en 2008

■ **...sans qu'il y ait eu toutefois d'impact significatif sur les cash-flows**

- ✓ Loyers variables : 0,6M€ soit <1% des loyers
- ✓ Taux d'occupation élevé (vacance financière 3,3%)
- ✓ Actifs livrés loués à 99%

➔ Résilience du modèle de cash-flow des centres commerciaux

■ 3 centres livrés pour 53 000 m² (QP Groupe)

Carré de Soie



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

Wagram



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

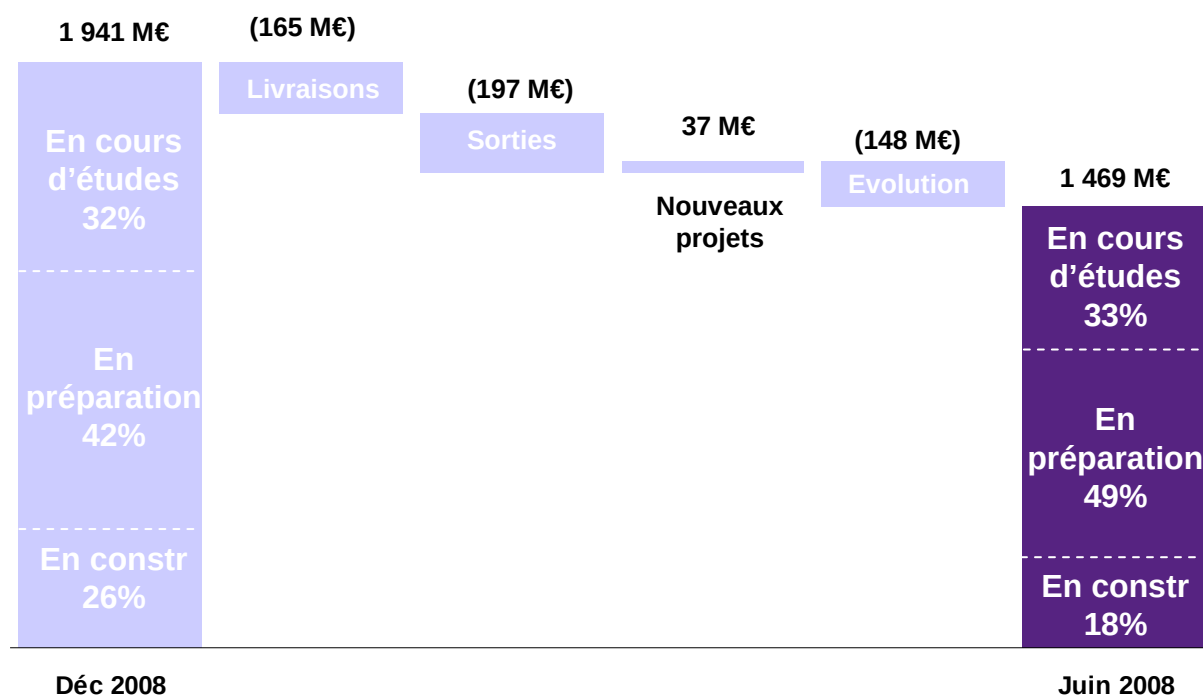
Crèches



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

■ Pipeline de centres commerciaux

- ✓ 3 actifs livrés
- ✓ Suppression de projets insuffisamment rentables
- ✓ 98 M€ investis sur les projets au 1er semestre 2009
- ✓ Rendement des projets en progression (9,0% contre 8,5% en juin 2008)



	Déc 2008	Juin 2008
GLA	705 600 m²	524 100 m²
Loyers Bruts	170,6 M€	131,7 M€
Rendement	8,8 %	9,0 %

■ Classification opérationnelle des risques et des engagements

✓ **Déjà investi** : ensemble des dépenses d'investissement comptabilisées à la date de clôture

✓ **Reste à investir engagé** :
- Projets en cours de construction : intégralité du reste à dépenser à terminaison

- Projets en cours de montage : engagements de paiement

✓ **Reste à investir non engagé** : reste à investir sur les projets en cours de montage dont la décision appartient à ALTAREA

(en M€)	Projets en construction	Lancements en préparation	Opérations en cours d'études avancées	Total
Déjà investi	225,5	63,7	92,5	381,7
Reste à investir engagé	147,5	66,9	19,4	233,8
Reste à investir non engagé	-	492,1	361,1	853,2
Total	373,0	622,7	473,0	1 468,7
Rendement	7,8%	9,7%	9,0%	9,0%

➔ **Sur le reste à investir, seuls 21,5% sont engagés**

➔ **Ces engagements sont aujourd'hui couverts par la trésorerie disponible sans nouveaux crédits (cf. slide 22)**

Performance Opérationnelle Promotion

Immobilier d'entreprise
Résidentiel



■ Baisse du Chiffre d'Affaires mais bonne tenue relative de la marge

<i>en M€ HT</i>	Juin 2009	Juin 2008	%
Chiffre d'affaires Bureaux	89,1	87,0	
Chiffre d'affaires Logements	264,7	294,6	
Chiffre d'affaires	353,8	381,6	-7%
Coût des ventes	(306,5)	(314,8)	
Production Stockée	22,1	21,7	
Frais de structure	(34,6)	(45,3)	
Autres	(1,0)	0,6	
Résultat Opérationnel	33,8	43,8	-23%
<i>% du CA</i>	<i>9,6%</i>	<i>11,5%</i>	

- ✓ Impact comptable du creux d'activité commerciale du deuxième semestre 2008
- ✓ Livraisons importantes en immobilier d'entreprise au cours du 1er semestre 2009 mais baisse des honoraires (intéressement Suresnes/Colombes pour 22M€)
- ✓ Bonne tenue de la marge opérationnelle qui reste proche de 10% malgré le contexte de crise
 - ✓ Maîtrise du prix de revient des affaires
 - ✓ Reprise garanties locatives bureaux
 - ✓ Réduction des coûts de structure

■ Livraisons

- ✓ 5 livraisons pour 77 600m²

■ Transactions

- ✓ 3 transactions majeures réalisées au cours du 1er semestre 2009
- ✓ Première vente en blanc depuis le début de la crise: signature d'un CPI avec Silic pour 58M€

Clichy – Berge de Seine



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

Paris Porte des Lilas



- 22 000 m²
- Livré en mars 2009

Aix en Provence



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

Silic – ZAC Landy Pleyel 2



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

■ Les ventes de logements retrouvent leur niveau d'avant la crise

✓ Prix moyen des lots vendus :
236k€ vs. 254k€ en 2008

✓ Taux d'écoulement :
13% (vs 8%)

✓ Taux de désistement :
22% (vs 25%)

	Jun 2009	Jun 2008	Jun 2007
Nombre de lots vendus	1 652	1 327	1 170
	+24%	+13%	
Réservations (M€TTC)	384	381	353
	+1%	+8%	
Régularisations (M€TTC)	322	242	308
	+33%	-21%	

✓ Le backlog représente 15 mois d'activité

<i>en M€ HT</i>	
CA acté non avancé	430
CA réservé non acté	280
Total backlog	710

3⁵ | Offre à la vente

Phases Opérationnelles



- ✓ 48% de l'offre concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée

- ✓ Quasi-absence de produits finis en stock (3M€ à comparer à 384M€ de ventes réalisées sur le semestre).

	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis / chantier non lancé	Foncier acquis / chantier en cours	Logements en stock
Dépenses engagées (M€ HT)	11	7		
Prix de revient de l'offre à la vente (M€ HT)			157	3
Offre à la vente (M€ TTC)	119	48	180	3
en %	34%	14%	51%	1%
		Dont livrés en 2009	10M€	
		Dont livrés en 2010	110M€	
		Dont livrés en 2011	60M€	

**Total
351M€
(-21%)**

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



Situation financière

Endettement

Liquidité

4



1

Endettement Synthèse

■ Endettement net au 30 juin 2009 : 1.927M€¹

- ✓ Covenants consolidés (dette corporate)

LTV

ICR

Juin 2009 53,4% 2,7x

Décembre 2008 53,4% 2,6x

Covenant ≤65% ≥2x

- ✓ Covenants spécifiques

Hypothécaires centres commerciaux: aucune problématique identifiée

Promotion: aucune problématique identifiée

- ✓ Covenants dette acquisition Cogedim

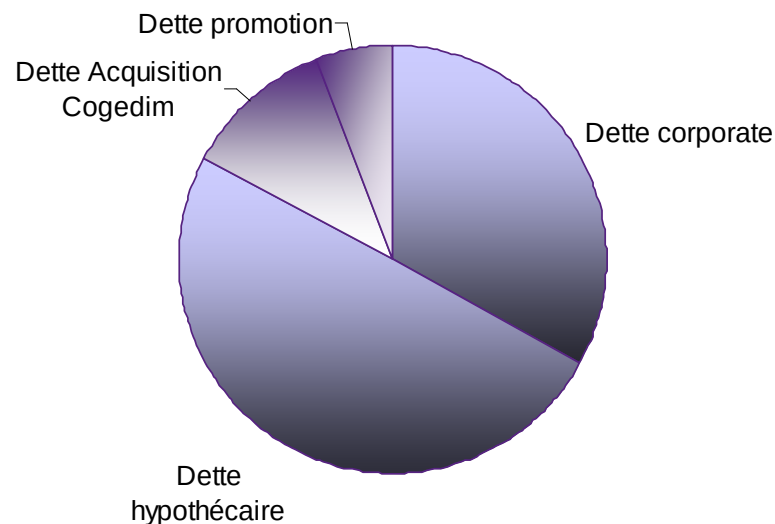
Signature waiver : suspension des covenants de levier pendant

3 années en contrepartie d'un amortissement de 50 M€ (sur 300 M€)

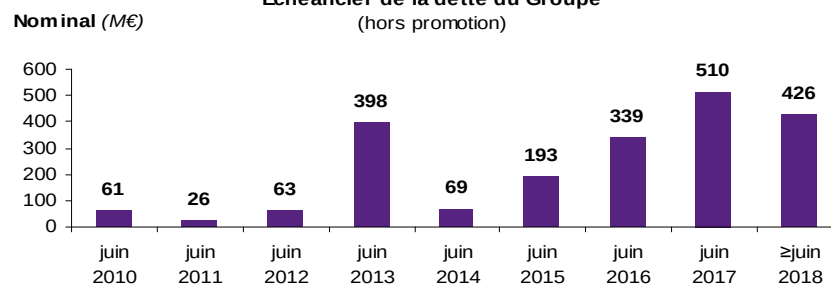
■ Echancier contractuel de l'endettement

- ✓ Une maturité moyenne de 6 ans et 10 mois
- ✓ Pas de tombées significatives avant mi-2013

Décomposition de la dette brute

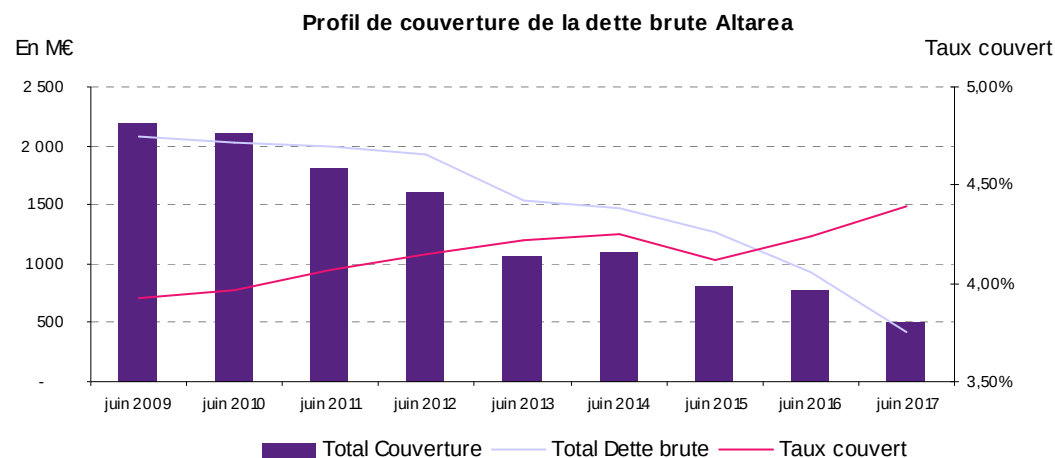


Echéancier de la dette du Groupe (hors promotion)



(1) Dette brute : 2.183M€, disponibilités : 256M€

■ 100% de la dette au 30 juin 2009 est couverte



✓ Le coût moyen de l'endettement s'élève à 4,42% contre 4,68% en 2008

■ Problématique de valeur

✓ En raison de la baisse des taux intervenus en fin d'année 2008, le Groupe enregistre une perte comptable de -41M€ (IAS 32 et 39)

■ Une trésorerie de 347M€

- ✓ Ressources Corporate: 245M€
- ✓ Autorisations confirmées sur projets : 102M€

■ La trésorerie actuelle couvre les engagements identifiés

- ✓ Centres commerciaux : 234M€ (cf. slide 12 « Répartition des engagements »)
- ✓ Promotion : pas de besoins au-delà de l'allocation de fonds propres existante
- ✓ Pas de tombée significative de dette avant mi-2013

→ La situation de liquidité d'Altarea est suffisante pour faire face aux engagements identifiés sans nouveaux crédits

4



Perspectives



4 Perspectives

■ A partir d'une situation financière solide...

- ✓ Cash-flows en forte progression
- ✓ LTV stabilisé
- ✓ Liquidité forte

■ ...le Groupe doit capitaliser sur ses atouts...

- ✓ Equipes pluridisciplinaires
- ✓ Pipeline commerces à fort rendement
- ✓ Fondamentaux du marché du logement et de la marque Cogedim

■ ...pour reprendre le processus de création de valeur...

- ✓ Reconstituer l'ANR dynamique
- ✓ Renforcer la promotion
- ✓ Nouveaux métiers

■ ...sans abandonner sa politique prudente et rigoureuse

- ✓ Partage des risque en investissement
- ✓ Politique de précommercialisation élevée en promotion
- ✓ Maîtrise des engagements

➔ **Assurer à terme la croissance du résultat récurrent**