



RAPPORT D'ACTIVITE
Décembre 2010

SOMMAIRE

I Rapport d'activité

1. Pôle diversifications

2. Promotion pour compte de tiers

II Résultats Consolidés

III Ressources financières

I Rapport d'activité

Filiale à 99,7% du Groupe Altarea, ALTAREIT regroupe les activités de promotion pour compte de tiers du Groupe Altarea d'une part ainsi que les activités de diversification avec notamment la participation détenue dans le MIN de Rungis d'autre part.

1. Pôle diversifications

1.1 MIN de Rungis

Depuis Novembre 2007, Altareit détient 33,34% de la Semmaris, société titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis.

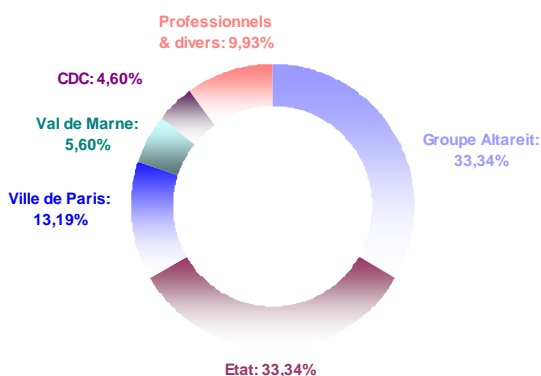
Le marché de Rungis

Le premier marché de gros alimentaire du monde s'étend sur 232ha et presque 900 000 m² de surfaces louables. Les 1200 opérateurs du marché emploient plus de 12 000 personnes. Le chiffre d'affaires généré en 2009 est de 7,6Md€¹.

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'investissements.

Chiffre d'affaires de la Semmaris (chiffres à 100%)

¹ Estimation Semmaris

Le Chiffre d'affaires de la Semmaris s'élève à 89,5M€ au 31 décembre 2010 en hausse de 1,5% par rapport au 31 décembre 2009.

(en M€)	31-déc-10	31-déc-09
Redevances indexées	14,3	14,2
Redevances homologuées	34,1	34,4
Autres redevances (tonnage, etc.)	1,9	1,5
Péages	10,4	10,2
Autres	5,4	5,8
Sous-total redevances et autres revenus	66,1	66,2
	-0,18%	
Charges récupérées	23,4	22,0
Total Chiffre d'Affaires	89,5	88,2
	+1,5%	

Les revenus de la Semmaris sont constitués de :

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

Résultat annuel 2010 (comptes sociaux)

(en M€)	31-déc-10	31-déc-09
Chiffre d'Affaires	89,5	88,2
Achats et services extérieurs	(40,5)	(40,2)
Charges de personnel	(15,4)	(15,5)
Dotations aux amortissements et provisions	(22,2)	(21,8)
Résultat brut d'exploitation	11,3	10,8
Résultat financier	1,7	1,7
Résultat sur opérations exceptionnelles	1,3	1,3
Résultat net avant impôt	14,4	13,7
Impôt	(4,9)	(4,8)
Résultat net	9,5	8,9

Altareit 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 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.

Le groupe Altareit a cédé au 30 juin 2010 le fond de commerce exploitant la salle Wagram à la société Eurosites. Cette cession s'est réalisée concomitamment à la cession de l'actif immobilier de l'hôtel Wagram par le groupe Altarea.

(en M€)	31-déc-10	31-déc-09
	Récurent	
CHIFFRE D'AFFAIRES	14,0	9,1
Charges de personnel	(2,7)	(1,6)
Loyer	(4,7)	(3,4)
Autres charges de structures	(7,5)	(4,7)
Dotations aux amortissements	(1,0)	(0,8)
RESULTAT OPERATIONNEL	(2,0)	(1,5)

1.3 Développement durable

Le groupe a réalisé un investissement stratégique dans les énergies renouvelables en prenant une participation dans 8 Minutes 33 pour 4,1 M€. Avec 41% de son capital, Altareit devient le premier actionnaire de cette société spécialisée dans le développement, l'installation et l'exploitation de centrales photovoltaïques en toitures répondant aux exigences du Grenelle de l'environnement.

Le groupe renforce ainsi ses compétences dans les énergies renouvelables en remontant dans la chaîne de valeur des installations photovoltaïques intégrées au bâti.

Par cet accord, 8'33 devient le partenaire privilégié d'Altarea Cogedim dans tous ses développements sur l'ensemble des produits : commerce, logements, hôtels et bureaux.

2. Promotion pour compte de tiers

2.1 Introduction

À travers sa filiale Cogedim, le Groupe est l'un des principaux promoteurs français avec un volume d'activité 2010 de 1 717 M€².

2.1.1 Domaines d'intervention

En termes de produits :

- Le résidentiel
- L'immobilier d'entreprise (Bureaux et Hôtels)

En termes de métiers :

- Promoteur
- Prestataire de services (MOD, commercialisation)
- Aménageur-développeur

2.1.2 Implantation géographique

Outre l'Île de France, qui constitue sa base historique, Altarea Cogedim est également présent en régions, dans les métropoles importantes les plus dynamiques sur le plan économique et démographique :

- Région PACA : Nice, Marseille
- Rhône Alpes : Lyon, Grenoble, Savoies-Léman
- Grand Ouest : Toulouse, Bordeaux et Nantes

2.2 Chiffre d'affaires à l'avancement et résultat opérationnel

(en M€)	31-déc-10		31-déc-09
Chiffre d'affaires immobilier	649,6	-7,0%	698,6
dont Logements	584,0		559,1
dont Immobilier d'Entreprise	65,6		139,5
Prestation de service externe	14,3	-13,6%	16,6
dont Logements	3,7		3,1
dont Immobilier d'Entreprise	10,6		13,4
Total Chiffre d'Affaires	663,9	-7,2%	715,2
Coût des ventes	(582,4)		(630,2)
Production stockée	69,0		44,6
Frais de structure	(91,6)	+26%	(72,6)
Autres	(4,2)		(3,0)
RESULTAT OPERATIONNEL RECURRENT	54,8	+2%	53,9
% du CA	8,2%		7,5%

Le chiffre d'affaires, comptabilisé à l'avancement des constructions, s'établit à

² Le volume d'activité est constitué de l'addition des montants TTC des réservations signées au cours de la période (VEFA/CPI) avec la capitalisation des honoraires de MOD à un taux de 4%. En 2010 le Volume d'activité de Cogedim se décompose entre 1 385M€ pour les logements (y compris anciens et MOD) et 332M€ pour l'immobilier d'entreprise.

664M€ à fin décembre 2010, comparé à 715M€ à fin décembre 2009.

En logements, il représente 588M€ à fin 2010, en hausse de 4,6% comparé aux 562M€ de 2009.

En immobilier d'entreprise, le chiffre d'affaires est de 76M€ en 2010, en forte baisse comparé aux 153M€ de 2009.

À fin 2010, le backlog³ s'établit à 1 589M€ comparé à 962M€ à fin 2009, ce qui confère au groupe une forte visibilité sur ses résultats en promotion au cours des deux à trois prochaines années.

(en M€ HT)	31-déc-10		31-déc-09
Backlog Logements	1 395		872
Backlog Bureaux	194		90
Total Backlog	1 589	+65%	962

2.3 Promotion Logements

2.3.1 Les ventes de logements en France en 2010

Les ventes de logements se sont établies à 115 000 lots⁴ en 2010 soit +11% par rapport à 2009 et +46% par rapport à 2008 mais toujours en deçà des 127 000 lots vendus en 2007 qui reste l'année de référence de la profession. La demande reste soutenue grâce à un certain nombre de facteurs structurels : démographie la plus dynamique d'Europe⁵, facteurs sociologiques de décohabitations, séparations, envie de préparer sa retraite, valeur refuge. Les Français expriment également un fort désir d'accéder à la propriété⁶, d'autant plus qu'ils sont faiblement endettés⁶ et que le taux de propriétaires n'est que de 57% aujourd'hui (comparé à une moyenne européenne de 66%⁷).

Dans ce contexte, le marché de l'immobilier de logements neufs a bénéficié en 2010 d'une conjoncture particulièrement favorable :

³ 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.

⁴ Ministère du Logement - Février 2011 hors logement social

⁵ 358 000 habitants de plus en France en 2010 (INSEE, Bilan démographique 2010)

⁶ 49,5% des ménages détenaient un crédit en 2010, dont seulement 30,5% de prêt à l'habitat, soit le plus bas niveau depuis 10 ans (Observatoire des Crédits - Janvier 2011)

⁷ Source : Observatoire Cetelem 2010

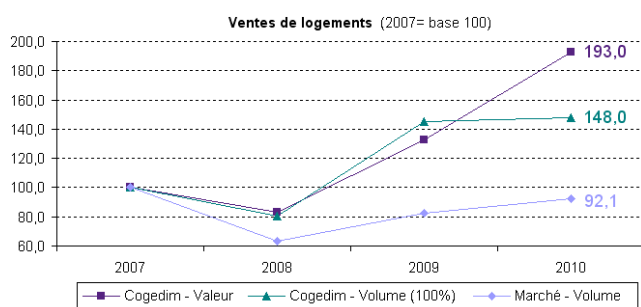
- le niveau très bas des taux de crédit immobiliers : 3,45% à fin 2010 contre 3,91% à fin 2009 et 5,19% à fin 2008

- le dispositif Scellier qui a fait l'objet de plusieurs réaménagements et qui a remporté un vif succès en 2010

- le débat sur la réforme du système de retraites qui a renforcé la perception de l'immobilier comme valeur refuge pour les salariés en activité.

2.3.2 Surperformance de Cogedim et gains de parts de marché

Avec près de 1 289 M€ de logements vendus en 2010 Cogedim a véritablement changé de dimension parvenant quasiment à doubler le montant de ses ventes à la faveur de la crise (668 M€ réalisés en 2007) alors même que le marché français n'a pas encore retrouvé ses niveaux de 2007.



Ce doublement des ventes s'est réalisé de façon totalement organique sans croissance externe. Plusieurs facteurs conjugués expliquent cette performance :

Le capital marque

Le positionnement unique de Cogedim est l'aboutissement d'années de constance dans la recherche de la qualité. Ceci se traduit dans le choix des emplacements et l'élégance de l'architecture et dans la qualité de la réalisation : parties communes des halls d'entrée, aménagement des espaces verts, habitabilité des espaces à vivre, présence de vastes rangements. Cette approche constamment réaffirmée, contribue à faire de Cogedim la marque de référence du marché français.

Les nouveaux produits

- **Les Domaines Privés** qui conjuguent un cadre de vie exclusif et sécurisé avec un environnement incluant

notamment des équipements partagés (piscine, parcours de golf)

- **Les Nouveaux Quartiers** qui constitue une réponse adaptée pour des sites en phase de montée en gamme et qui incluent non seulement des logements mais aussi des équipements collectifs.

Cette politique de création de nouveaux concepts continuera en 2011 avec le lancement de résidences services pour senior « **Cogedim Club**⁸ », qui alliera une localisation privilégiée à des services haut de gamme (conciergerie, vidéo-surveillance)

La gestion du cycle

Grâce à la mise en place précoce de critères prudentiels Cogedim a abordé la crise sans engagements ni stocks mais tout en conservant l'essentiel de ses options sur ses terrains. Ceux-ci étaient contrôlés au travers d'options unilatérales lesquelles ont été à cette occasion renégociées à la baisse avec les propriétaires de terrain. Parallèlement, les coûts de structure de Cogedim ont été fortement réduits à l'exception relative de la force de vente. Le potentiel de l'outil industriel a ainsi été préservé pour l'essentiel ce qui a permis à Cogedim de saisir immédiatement le rebond du marché lorsque celui-ci s'est produit sans attendre la reconstitution d'une offre à la vente.

Cogedim dispose aujourd'hui d'un outil industriel (équipes, produits et options foncières) lui permettant d'occuper durablement les positions acquises à la faveur de la crise.

2.3.3 Réservations en 2010⁹

Les réservations réalisées par le Groupe en 2010 se sont élevées à 1 289 M€ TTC, soit +45% comparé à la même période de 2009.

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répart. par région
IDF	532	178	114	0	823	64%
PACA	87	91	0	0	178	14%
Rhône-Alpes	58	90	0	25	173	13%
Grand Ouest	13	86	0	14	114	9%
Total	690	445	114	39	1 289	100%
<i>Répart. par gamme</i>	54%	35%	9%	3%	100%	
2009					887	
Var. 2010 vs 2009					45%	
2008					557	
Var. 2010 vs 2008					131%	
2007					668	
Var. 2010 vs 2007					93%	

⁸ Ce nouveau concept a été lancé en février 2011

⁹ Réservations nettes des désistements

L'accélération de l'activité a été rendue possible grâce au lancement de 67 opérations pour un montant de 1 311M€ (à comparer avec 854M€ en 2009, soit une croissance de +54%). Depuis avril 2010 100% des permis de construire déposés sont aux normes de consommation énergétique Bâtiment Basse Consommation (« BBC »).

Avec 64% des ventes, l'Île de France reste le premier marché de Cogedim, grâce notamment à l'impact du prestigieux programme de Paris 7 Rive Gauche sur le site de l'ancien hôpital Laennec, au cœur du 7^{ème} arrondissement de Paris.

Les acquéreurs de leur résidence principale occupent de nouveau la première place avec 44% des ventes devant les investisseurs privés (41% des ventes) et les investisseurs institutionnels (15% des ventes). Par ailleurs, le Groupe a créé **Cogedim Invest**, une force de vente internalisée entièrement dédiée à une clientèle d'investisseurs patrimoniaux.

En nombre de lots, les réservations en 2010 se sont élevées à 4 100 lots¹⁰.

(en nombre de lots)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répart. par région
IDF	645	683	408	0	1 736	42%
PACA	214	532	0	0	746	18%
Rhône-Alpes	231	432	0	247	910	22%
Grand Ouest	45	575	0	89	709	17%
Total	1 135	2 222	408	336	4 100	100%
Répart. par gamme	28%	54%	10%	8%	100%	

2009	4 345
Var. 2010 vs 2009	-6%

Le prix moyen des lots vendus en 2010 s'établit à 254K€¹¹, comparé à 240K€ en 2009. Cette évolution s'explique notamment par la part plus importante des réservations sur des programmes Haut de Gamme en Île de France (25%¹¹ en 2010 comparé à 17% en 2009).

Le taux d'écoulement des programmes est en amélioration. Il atteint 19% en 2010 (moyenne annuelle) comparé à 17% en 2009. Au 31 décembre 2010, seuls 2 lots invendus figuraient en stock.

¹⁰ En quote part consolidée

¹¹ Hors programme de Paris 7 Rive Gauche

2.3.4 Signatures notariées

Le montant des ventes régularisées en 2010 s'établit à 1 291 M€ TTC soit +76% par rapport à 2009.

(en M€ TTC)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répart. par région	Stock de réservations non actées
IDF	376	230	235	0	840	65%	285
PACA	98	75	0	0	173	13%	77
Rhône-Alpes	44	84	0	31	159	12%	45
Grand Ouest	11	85	0	23	119	9%	26
Total	528	474	235	54	1 291	100%	433
Répart. par gamme	41%	37%	18%	4%	100%		
2009					720		442
Var. 2010 vs 2009					79%		-2%
2008					536		262
Var. 2010 vs 2008					141%		65%
2007					771		206
Var. 2010 vs 2007					67%		

La forte progression des signatures notariées est directement liée à celle des réservations.

2.3.5 Chiffre d'affaires¹² et marge immobilière

Chiffre d'affaires 2010

(en M€ HT)	Haut de Gamme	Milieu de Gamme	Nouveaux Quartiers	Rés. Services	Total	Répartition par région
IDF	117	88	44		249	43%
PACA	74	54			129	22%
Rhône-Alpes	72	51		17	140	24%
Grand Ouest	22	40		5	67	11%
Total	285	233	44	22	584	100%
Répartition par gamme	49%	40%	8%	4%	100%	
31/12/2009					559	
Var. 2010 vs 2009					+4%	
31/12/2008					592	
Var. 2009 vs 2008					-6%	
31/12/2007					507	
Var. 2009 vs 2007					+17%	

Marge immobilière¹³

(en M€)	31-déc-10	31-déc-09
Chiffre d'affaires	584,0	559,1
MARGE IMMOBILIERE	61,1	52,8
% du CA	10,5%	9,4%
HONORAIRES EXTERNES	3,7	3,1

¹² 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.

¹³ La marge immobilière est calculée après frais financiers stockés et après frais et honoraires de commercialisation

2.3.6 Backlog¹⁴

À fin 2010, le backlog logements s'établit à 1 395M€, soit 29 mois d'activité, comparé à 872M€ à fin 2009. Les marges contenues dans ce backlog confèrent au Groupe une forte visibilité sur la croissance de ses résultats au cours des deux à trois prochaines années.

(en M€ HT)	CA acté non avancé	CA réservé non acté	Total	Répart. par région	Nombre de mois
IDF	682	239	921	66%	
PACA	117	66	183	13%	
Rhône-Alpes	141	39	180	13%	
Grand Ouest	90	22	112	8%	
Total	1 030	365	1 395	100%	29
Répartition	74%	26%			
2009			872		19
Var. 2010 vs 2009			60%		
2008			627		13
Var. 2010 vs 2008			123%		

Compte tenu de l'activité attendue, le chiffre d'affaires 2011 devrait croître très significativement avec près de 775M€ garantis par le backlog existant.

La marge potentielle des opérations en backlog est significativement plus élevée que celle dégagée par les opérations comptabilisées en 2010. Elle comprend en particulier l'impact des renégociations foncières effectuées en 2009 et un nombre important d'opérations haut de gamme.

2.3.7 Pipeline¹⁵

(en M€ TTC)	<u>31-déc-10</u>	<u>31-déc-09</u>
Offre à la vente	403	368
Offre future (portefeuille foncier)	2 095	1 301
Pipeline résidentiel	2 498 +50%	1 669

Le développement à venir de l'activité commerciale repose sur la capacité du Groupe à proposer une offre adaptée en qualité et en volume dans le marché actuel. Malgré le rythme très élevé des ventes, le **pipeline est en nette progression comparé à 2009 (+50%) et représente environ 2 ans d'activité**, au rythme d'écoulement actuel. A conjoncture égale, Cogedim prévoit de lancer près de 120 opérations en 2011 représentant environ 8 000 lots.

Analyse de l'offre à la vente

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.

¹⁵ Le pipeline est composé du CA TTC de l'offre à la vente et du portefeuille foncier qui représente l'ensemble des terrains pour lesquels une promesse de vente a été signée.

Au 31 décembre 2010, l'offre à la vente représente 403 M€, en hausse de 9,5% par rapport à fin 2009. Le stock de logements achevés se maintient à un niveau quasi-nul.

Décomposition de l'offre à la vente (403M€ TTC) au 31 décembre 2010 en fonction du stade d'avancement opérationnel

Phases opérationnelles	Risque			Logements achevés en stock
	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis/chantier non lancé	Foncier acquis/chantier en cours	
Dépenses engagées (en M€ HT)	3	24		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			163	4
Offre à la vente (403 M€ TTC)	88	66	244	5
en %	22%	16%	61%	1%
		dont livrés en 2011 :	25M€	
		dont livrés en 2012 :	52M€	
		dont livrés en 2013 :	167M€	

Rappel : offre à la vente au 31 décembre 2009

Offre à la vente (368 M€ TTC)	179	51	135	2
en %	49%	14%	37%	-%
		dont livrés en 2010 :	45M€	
		dont livrés en 2011 :	76M€	
		dont livrés en 2012 :	14M€	

Analyse de l'offre à la vente : 403M€ TTC

- 38% 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 et d'indemnités d'immobilisations (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation. Cette proportion a fortement baissé par rapport à fin 2009 (38% vs 63%).
- 61% de l'offre est actuellement en cours de construction. Seuls 25 M€ correspondent à des lots à livrer d'ici fin 2011.
- Une quasi-absence de produits finis (5 M€).

La répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet des critères

prudentiels mis en place par le Groupe et qui sont principalement orientés vers :

- privilégier la signature de foncier sous promesse de vente unilatérale plutôt que des promesses synallagmatiques qui sont réservées à des opérations à très forte rentabilité ;
- une forte pré-commercialisation est requise lors de l'acquisition du foncier et 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 lancement des travaux.

2.4 Promotion Immobilier d'Entreprise

En matière d'Immobilier d'Entreprise, le Groupe intervient en qualité de promoteur en signant des VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) ou des CPI (Contrat de Promotion Immobilière) pour lesquels il s'engage à construire un immeuble,

l'engagement d'une opération est conditionné à sa vente préalable ou à la signature d'un contrat assurant le financement de l'opération de construction. Lorsqu'il intervient en tant que prestataire (Maître d'Ouvrage Délégué), le Groupe assure pour le compte d'un propriétaire les missions d'un promoteur en contrepartie d'honoraires. Au 31 décembre 2010, la prestation de services a représenté 40% du volume d'activité réalisé en immobilier d'entreprise.

2.4.1 Conjoncture

Investissement en immobilier d'entreprise¹⁶ :

Après avoir atteint un point bas en 2009, l'année 2010 affiche un rebond relatif des investissements en immobilier d'entreprise avec 11 milliards d'euros échangés sur le marché français. Ainsi, les volumes sont en progression de 42% sur un an mais demeurent inférieurs à la moyenne des 10 dernières années. Dans un marché dominé par les investisseurs en fonds propres, les produits prime sécurisés par des baux longs sont tout particulièrement recherchés.

Placements en immobilier d'entreprise

En progression de 15% sur un an, la demande placée 2010 en Ile de France s'élève à 2,16 millions de m². Les utilisateurs restent principalement motivés par la recherche d'économies, via des regroupements de surfaces ou la recherche de loyers moins élevés. Au 31 décembre 2010, l'offre immédiate (neuve et ancienne) est constante sur un an et s'élève à 3,6 millions de m².

Absence d'une relance significative des opérations en blanc et des restructurations d'actifs en 2010

Malgré la baisse de 29% de l'offre future certaine neuve et la pression grandissante liée à la remise aux normes environnementales du parc existant, le marché est resté très attentiste en 2010. Les incertitudes macroéconomiques ont poussé les investisseurs à différer les engagements sur des opérations « en blanc », laissant ainsi s'accumuler un besoin potentiel de surfaces neuves ou restructurées très importants à horizon 2012/2013.

2.4.2 Transactions réalisées par le Groupe Altarea Cogedim en 2010

Dans un marché quasiment immobile, Altarea Cogedim est parvenu à placer près de 332M€ en 2010, dont près de 122M€ sur 2 reconversions de sites existants en hôtels de luxe (l'Hôtel Dieu à Marseille et le Palais de Justice à

Nantes) et 7 opérations de bureaux en Ile de France pour un montant de 209M€.

Parallèlement, le Groupe a livré près de 71 000m² de bureaux en Régions sur 4 opérations dont un immeuble de 10 000m² certifié HQE à Nice Meridia dans la vallée du Var.

2.4.3 Marge immobilière et honoraires

(en M€)	31-déc-10	31-déc-09
Chiffre d'affaires	65,6	139,5
MARGE IMMOBILIERE	6,1 -61,3%	15,6
% du CA	9,2%	11,2%
PRESTATION DE SERVICES EXTERNES	10,6 -20,8%	13,4

Marge immobilière à l'avancement

La marge immobilière de 2010 s'élève à 6,1M€, comparé à 15,6M€ l'année précédente. Cette diminution est la conséquence du faible nombre d'opérations en cours de travaux en 2010.

2.4.4 Backlog¹⁷ VEFA/CPI et MOD

Le backlog VEFA/CPI représente 189,5M€ à fin 2010 comparé à 89,5M€ à fin 2009, soit une augmentation de 100 M€ en un an du fait de la signature des nouveaux contrats. Le Groupe dispose également à fin décembre 2010 d'un backlog d'honoraires de MOD représentant 4,9M€.

Perspectives et stratégie

En 2011, les équipes d'Altarea Cogedim Entreprise livreront près de 150 000m² en Ile-de-France, 100% certifiés HQE® incluant notamment des restructurations complexes de haute qualité environnementale comme la Tour First, le plus grand chantier HQE® de France, récompensé par le Grand Prix National de l'ingénierie en 2010, une Pierre d'Or et nommé au Mipim Awards 2011.

Le cycle qui s'annonce sera fortement marqué par d'importantes mutations technologiques en lien avec les exigences environnementales. Altarea Cogedim entend en tirer parti en renforçant ses capacités d'investissement en immobilier d'entreprise. A cette fin, Altarea Cogedim a levé près de 350M€ au sein d'un véhicule d'investissement auprès de partenaires institutionnels français et internationaux avec à terme un objectif de 500M€.

¹⁶ Données CBRE pour l'année 2010

¹⁷ Chiffre d'affaires HT sur les ventes notariées restant à comptabiliser à l'avancement, placements non encore régularisés par acte notarié et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

Le Groupe détiendra 20% de ce véhicule dont il sera l'operating partner. L'objectif consistera le moment venu à acquérir des terrains ou des actifs existants de bureaux puis y appliquer les savoirs faire d'Altarea Cogedim en créant des actifs « core » à

forte valeur environnementale. Ces nouveaux immeubles seront ensuite cédés à terme à des investisseurs institutionnels.

II Résultats consolidés

Présentation des résultats :

Au 31 décembre 2010, le résultat net éléments récurrents part du Groupe s'élève à 43,0M€ en hausse de 24% soutenu par la promotion logement.

(en M€)

	31-déc-10					31-déc-09				
	Eléments récurrents		Total éléments récurrents	Eléments non récurrents	Total	Eléments récurrents		Total éléments récurrents	Eléments non récurrents	Total
	Diversification	Promotion				Diversification	Promotion			
CHIFFRE D'AFFAIRES	0,0	663,9	663,9	-	663,9	0,0	715,2	715,2	0,0	715,2
RESULTAT OPERATIONNEL	(2,0)	56,7	54,8	(17,0)	37,7	(1,6)	53,9	52,3	(23,5)	28,8
Coût de l'endettement net	(1,9)	(15,0)	(16,9)	-	(16,9)	(2,0)	(17,5)	(19,5)	(0,4)	(19,9)
Variations de valeur des instruments financiers	-	-	-	(10,7)	(10,7)	-	-	-	(18,0)	(18,0)
Sociétés mises en équivalence	6,4	(0,5)	5,9	(1,7)	4,2	5,9	(1,4)	4,6	(3,4)	1,2
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-	-	-	-	(0,0)	(0,0)
Autres	-	-	-	(0,1)	(0,1)	-	-	0,0	(0,7)	(0,7)
RESULTAT AVANT IMPÔT	2,5	41,3	43,7	(29,5)	14,3	2,3	35,1	37,3	(46,0)	(8,7)
Impôts	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(8,9)	(9,0)	0,0	(1,5)	(1,5)	(3,4)	(4,9)
RESULTAT NET	2,4	41,2	43,6	(38,4)	5,2	2,3	33,5	35,8	(49,4)	(13,6)
RESULTAT APRES IMPOT, PART DU GROUPE	2,4	40,6	43,0	(38,4)	4,7	2,3	32,3	34,6	(49,4)	(14,8)

1. Résultat net éléments récurrents : 43,0M€

1.1 Résultat opérationnel

Au 31 décembre 2010, le résultat opérationnel récurrent augmente essentiellement en raison de la hausse d'activité constatée en promotion logement

1.2 Coût de l'endettement net

Les charges d'intérêts sur emprunts comprennent l'incidence de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts selon la méthode du coût amorti.

2. Résultat net éléments non récurrents : (38,4)M€

Ce poste regroupe l'ensemble des ajustements de valeurs comptables enregistrés au cours de l'année, principalement concernant la relation clientèle de Cogedim, ainsi que les variations de valeur et soultes liées aux instruments financiers.

Amortissement des relations clientèle	(16,2)M€
Variation de valeur des instruments financiers	(10,7)M€
Quote part de résultat des sociétés mise en équivalence	(1,7)M€
Impôt	(8,9)M€
Autres	(0,9)M€
Total	(38,4)M€

III Ressources financières

L'endettement net bancaire s'élève à 302M€ au 31 décembre 2010.

(en M€)	31-déc-10	31-déc-09
Dettes corporate	100	100
Dettes Acquisition Cogedim	250	250
Dettes promotion et autres dettes	136	103
Endettement bancaire brut	486	453
Trésorerie nette	(184)	(151)
Total endettement net bancaire	302	303
Autres emprunts et dettes	9	40
Total endettement net financier	311	342

L'endettement net financier intègre les dettes financières bancaires, ainsi que les dettes financières non bancaires y compris les dettes financières envers les actionnaires. Au 31 décembre 2010 ces autres emprunts et dettes sont constitués principalement des apports versés par des partenaires.

Covenants

- La dette corporate est assortie des covenants consolidés du Groupe Altarea dont fait partie Altareit (LTV<65%, ICR>2), ils sont respectés avec une marge de manœuvre importante (LTV à 53,2% et ICR à 2,7x).
- En ce qui concerne le crédit d'acquisition de Cogedim, l'intégralité des covenants étaient largement respectés au 31 décembre 2010¹⁸.
- La dette promotion adossée à des projets est assortie de covenants spécifiques à chaque projet (pré-commercialisation)

¹⁸ Levier d'EBITDA à 3,2x (contre covenant maximum à 5,75x) et ratio ICR à 6,7x (contre covenant minimum à 1,3x).

Bilan au 31 décembre 2010

Actif

en milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
ACTIFS NON COURANTS	313 551	335 704
Immobilisations incorporelles	183 431	200 231
<i>dont écarts d'acquisition</i>	113 028	113 028
<i>dont marques</i>	66 600	66 600
<i>dont relations clientèles</i>	-	16 161
<i>dont autres immobilisations incorporelles</i>	3 803	4 442
Immobilisations corporelles	10 394	13 016
Participations dans les entreprises associées et autres titres immobilisés	58 633	51 060
Créances et autres actifs financiers non courants	12 177	13 910
Impôt différé actif	48 916	57 486
ACTIFS COURANTS	1 082 879	780 025
Actifs destinés à la vente	-	46 275
Stocks et en-cours	633 153	353 171
Clients et autres créances	243 642	225 507
Créance d'impôt sur les sociétés	42	949
Créances et autres actifs financiers courants	22 068	2 256
Instruments financiers dérivés	65	129
Trésorerie et équivalents de trésorerie	183 910	151 739
TOTAL ACTIF	1 396 431	1 115 729

Passif

en milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES	195 254	193 681
CAPITAUX PROPRES - PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE	194 341	191 333
Capital	2 627	2 627
Primes liées au capital	76 249	76 249
Réserves	110 809	127 276
Résultat, part des propriétaires de la société mère	4 656	(14 819)
CAPITAUX PROPRES - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	914	2 348
Participations ne donnant pas le contrôle / fonds propres	293	1 120
Participations ne donnant pas le contrôle / résultat	620	1 228
PASSIFS NON COURANTS	464 429	400 645
Emprunts et dettes financières	448 277	383 778
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	<i>448 161</i>	<i>383 613</i>
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	<i>116</i>	<i>165</i>
Provisions pour engagement de retraite	3 943	2 974
Autres provisions non courantes	11 569	12 862
Dépôts et cautionnements reçus	111	103
Impôt différé passif	529	929
PASSIFS COURANTS	736 747	521 403
Emprunts et dettes financières	46 271	110 267
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>	<i>-</i>	<i>10 697</i>
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>	<i>37 534</i>	<i>69 759</i>
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>	<i>157</i>	<i>1 006</i>
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	<i>8 580</i>	<i>28 805</i>
Instruments financiers dérivés	28 519	22 351
Provisions courantes	-	205
Dettes fournisseurs et autres dettes	659 638	386 335
Dettes d'impôt exigible	2 319	2 246
TOTAL PASSIF	1 396 431	1 115 729

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2010

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	649 631	-	649 631	-	649 631
Coûts des ventes	(567 694)	-	(567 694)	-	(567 694)
Charges commerciales	(15 052)	-	(15 052)	-	(15 052)
Dotations nettes aux provisions	310	-	310	-	310
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(3 317)	(3 317)
MARGE IMMOBILIERE	67 196	-	67 196	(3 317)	63 879
Prestations de services externes	14 304	-	14 304	-	14 304
Production immobilisée et stockée	69 022	-	69 022	-	69 022
Charges de personnel	(61 785)	-	(61 785)	(2 192)	(63 978)
Autres charges de structure	(27 552)	-	(27 552)	(32)	(27 584)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(2 498)	-	(2 498)	-	(2 498)
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	(4 864)	(4 864)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(8 510)	-	(8 510)	(7 088)	(15 598)
Autres produits	3 431	14 057	17 488	1 883	19 370
Autres charges	(6 291)	(14 993)	(21 284)	(143)	(21 427)
Dotations aux amortissements	(4)	(1 046)	(1 050)	-	(1 050)
AUTRES	(2 865)	(1 982)	(4 846)	1 740	(3 106)
Produits de cessions d'actifs immobilisés	-	-	-	990	990
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	(718)	(718)
RESULTAT DE CESSIONS D'ACTIFS IMMOBILISES	-	-	-	272	272
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	-	-	-	-
Dotations nettes aux provisions	917	-	917	-	917
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	(7 980)	(7 980)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(676)	(676)
RESULTAT OPERATIONNEL	56 738	(1 982)	54 757	(17 049)	37 708
Coût de l'endettement net	(14 979)	(1 935)	(16 914)	-	(16 914)
Variations de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	-	-	(10 700)	(10 700)
Résultat de cessions de participation	(3)	-	(3)	(53)	(56)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(483)	6 369	5 885	(1 651)	4 235
Dividendes	32	-	32	0	32
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-
RESULTAT AVANT IMPÔT	41 305	2 452	43 757	(29 452)	14 305
Impôt sur les sociétés	(75)	(25)	(100)	(8 928)	(9 028)
RESULTAT NET	41 230	2 427	43 657	(38 380)	5 277
dont Résultat Part des propriétaires de la société mère	40 609	2 427	43 037	(38 380)	4 656
dont Résultat des participations ne donnant pas le contrôle	620	(0)	620	-	620
Nombre moyen d'actions pondéré			1 749 791		1 749 791
Résultat net Part des propriétaires de la société mère par action (en €)			24,60		2,66
Résultat net Part des propriétaires de la société mère dilué par action (en €)			24,60		2,66

Compte de résultat analytique au 31 décembre 2009

en milliers d'euros	Promotion pour compte de tiers	Diversification	Eléments récurrents	Eléments non récurrents	Total groupe
Chiffre d'affaires	698 605	-	698 605	-	698 605
Coûts des ventes	(617 478)	-	(617 478)	-	(617 478)
Charges commerciales	(12 406)	-	(12 406)	-	(12 406)
Dotations nettes aux provisions	(344)	-	(344)	-	(344)
Amortissement des relations clientèle	-	-	-	(7 760)	(7 760)
MARGE IMMOBILIERE	68 377	-	68 377	(7 760)	60 617
Prestations de services externes	16 553	-	16 553	-	16 553
Production immobilisée et stockée	44 604	-	44 604	-	44 604
Charges de personnel	(49 546)	-	(49 546)	(1 422)	(50 967)
Autres charges de structure	(20 778)	-	(20 778)	(17)	(20 795)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(2 317)	-	(2 317)	-	(2 317)
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	(5 586)	(5 586)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	(11 483)	-	(11 483)	(7 025)	(18 508)
Autres produits	3 213	9 124	12 337	2	12 339
Autres charges	(5 687)	(9 936)	(15 623)	(4 253)	(19 875)
Dotations aux amortissements	(4)	(785)	(789)	-	(789)
AUTRES	(2 478)	(1 597)	(4 074)	(4 250)	(8 325)
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	(12)	-	(12)	16	4
Dotations nettes aux provisions	(536)	-	(536)	326	(210)
Dépréciation des relations clientèle	-	-	-	-	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(4 805)	(4 805)
RESULTAT OPERATIONNEL	53 867	(1 597)	52 271	(23 498)	28 773
Coût de l'endettement net	(17 479)	(2 034)	(19 513)	(417)	(19 930)
Variations de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	-	-	(17 974)	(17 974)
Résultat de cessions de participation	-	-	-	(722)	(722)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(1 352)	5 904	4 552	(3 388)	1 164
Dividendes	32	0	32	0	32
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(48)	(48)
RESULTAT AVANT IMPÔT	35 069	2 273	37 342	(46 046)	(8 705)
Impôt sur les sociétés	(1 540)	13	(1 527)	(3 360)	(4 887)
RESULTAT NET	33 529	2 285	35 814	(49 406)	(13 592)
dont Résultat Part des propriétaires de la société mère	32 301	2 285	34 585	(49 406)	(14 820)
dont Résultat des participations ne donnant pas le contrôle	1 228	(0)	1 228	(0)	1 228
Nombre moyen d'actions pondéré			1 392 083		1 392 083
Résultat net Part des propriétaires de la société mère par action (en €)			24,84		(10,65)
Résultat net Part des propriétaires de la société mère dilué par action (en €)			24,84		(10,65)