

ALTAREA

**COMPTES CONSOLIDÉS
DE L'EXERCICE CLOS
le 31 décembre 2011**

**Les procédures d'audit ont été effectuées.
Le rapport de certification sera émis ultérieurement.**

SOMMAIRE

Informations relatives à la Société	3
Etat de la situation financière consolidée	4
Etat du résultat global consolidé	5
Etat des flux de trésorerie consolidés.....	6
Etat de variation des capitaux propres consolidés	7
Compte de résultat analytique	8
Notes annexes aux comptes consolidés.....	9
1 Principes et méthodes comptables.....	9
2 Changements comptables	22
3 Secteurs opérationnels	23
4 Faits significatifs de l'exercice	25
5 Périmètre de consolidation	28
6 Regroupement d'entreprises	38
7 Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36	39
8 Notes sur l'état de la situation financière consolidée.....	41
9 Notes sur l'état du résultat global consolidé	59
10 Notes sur l'état des flux de trésorerie.....	65
11 Instruments financiers et risques de marché	67
12 Dividendes proposés et versés	72
13 Parties liées	72
14 Engagements du groupe.....	74
15 Effectif et engagements envers les salariés	77
16 Evénements postérieurs à la date de clôture	78

Informations relatives à la Société

Altarea est une Société en Commandite par Actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris, compartiment A. Le siège social est 8, avenue Delcassé à Paris.

Altarea a opté au régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) à effet du 1er janvier 2005.

Altarea et ses filiales, « Altarea ou la Société », exercent une activité de foncière multicanal sur le marché des centres commerciaux physiques et « online ». Cette activité foncière inclut des fonctions d'asset et de property management internalisées au sein du groupe.

Altarea est aussi un opérateur global du marché de l'immobilier à la fois foncière de développement dans le secteur des centres commerciaux physiques, et acteur significatif

des secteurs de la promotion Logements et Bureaux. Altarea intervient ainsi sur l'ensemble des classes d'actifs (centres commerciaux, bureaux, hôtels et logements).

Altarea est un interlocuteur privilégié des collectivités locales.

Altarea contrôle la société Altareit dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris, compartiment B.

Altarea présente ses états financiers et ses notes annexes en millions d'euros.

Le Conseil de Surveillance qui s'est tenu le 5 mars 2012 a examiné les comptes consolidés établis au titre de l'exercice 2011 et arrêtés par la Gérance.

Etat de la situation financière consolidée

en millions d'euros		Note	31/12/2011	31/12/2010
ACTIFS NON COURANTS			3 241,2	3 118,1
Immobilisations incorporelles	8.1	264,9	199,6	
<i>dont Ecart d'acquisition</i>		193,1	128,7	
<i>dont Marques</i>		66,6	66,6	
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		5,2	4,3	
Immobilisations corporelles	8.2	12,9	12,2	
Immeubles de placement	8.3	2 820,5	2 757,3	
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		2 625,5	2 606,4	
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>		195,0	150,9	
Participations dans les entreprises associées et participations non consolidées	8.4	76,5	77,0	
Créances et autres actifs financiers non courants	8.6	16,9	16,4	
Impôt différé actif	9.7	49,5	55,7	
ACTIFS COURANTS			1 402,1	1 326,2
Actifs destinés à la vente	8.3	55,3	52,7	
Stocks et en-cours	8.7	684,2	631,0	
Clients et autres créances	8.7	390,2	346,1	
Créance d'impôt sur les sociétés	9.7	1,0	0,8	
Créances et autres actifs financiers courants	8.6	7,4	8,5	
Instruments financiers dérivés	11	0,8	24,7	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	263,2	262,4	
TOTAL ACTIF			4 643,3	4 444,3
CAPITAUX PROPRES			1 116,1	1 030,7
CAPITAUX PROPRES - PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE			988,1	989,2
Capital	8.8	120,5	120,5	
Primes liées au capital		509,9	586,8	
Réserves		269,5	135,9	
Résultat - part des propriétaires de la société mère		88,2	146,1	
CAPITAUX PROPRES - PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE			128,0	41,5
Participations ne donnant pas le contrôle / réserves minoritaires		122,2	37,4	
Participations ne donnant pas le contrôle / résultat		5,8	4,2	
PASSIFS NON COURANTS			2 259,9	2 381,2
Emprunts et dettes financières	8.9	2 185,4	2 311,3	
<i>dont Prêts participatifs et comptes courants sous option</i>		81,5	81,4	
<i>dont Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit</i>		2 088,0	2 211,7	
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		15,8	18,2	
Provisions long terme	8.10	23,6	21,8	
Dépôts et cautionnements reçus	8.11	25,2	25,5	
Impôt différé passif	9.7	25,6	22,5	
PASSIFS COURANTS			1 267,3	1 032,4
Emprunts et dettes financières	8.9	275,4	119,7	
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (hors trésorerie passive)</i>		251,0	99,8	
<i>dont Emprunts et dettes bancaires adossés à des créances de TVA</i>		0,0	5,6	
<i>dont Concours bancaires (trésorerie passive)</i>		5,3	5,5	
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		19,2	8,9	
Instruments financiers dérivés	11	130,2	118,4	
Dettes fournisseurs et autres dettes	8.7	860,5	791,3	
Dettes d'impôt exigible	9.7	1,2	3,0	
Dettes auprès des actionnaires		0,0	0,0	
TOTAL PASSIF			4 643,3	4 444,3

Etat du résultat global consolidé

en millions d'euros	Note	exercice 2011	exercice 2010
Revenus Locatifs		162,1	164,4
Charges du foncier		(4,9)	(4,1)
Charges locatives non récupérées		(4,4)	(3,6)
Frais de gestion		(0,1)	(0,1)
Dotations nettes aux provisions		(4,0)	(4,6)
LOYERS NETS	9.1	148,8	152,1
Chiffre d'affaires		927,3	671,3
Coûts des ventes		(775,2)	(589,4)
Charges commerciales		(35,5)	(17,2)
Dotations nettes aux provisions		(10,9)	0,8
Amortissement des relations clientèle		-	(3,3)
MARGE IMMOBILIERE	9.2	105,7	62,2
Prestations de services externes		23,7	27,9
Production immobilisée et stockée		82,0	86,3
Charges de personnel		(99,4)	(100,0)
Autres charges de structure		(44,7)	(42,5)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(3,1)	(3,3)
Amortissement des relations clientèles		-	(4,9)
FRAIS DE STRUCTURE NETS	9.3	(41,6)	(36,4)
Autres produits		22,6	30,7
Autres charges		(44,5)	(28,5)
Dotations aux amortissements		(1,1)	(1,3)
AUTRES	9.4	(23,0)	0,8
Produits de cessions d'actifs de placement		104,4	326,5
Valeur comptable des actifs cédés		(99,0)	(301,4)
RESULTAT DE CESSIONS D'ACTIFS DE PLACEMENT	9.4	5,5	25,1
Ajustements de valeur des immeubles de placement évalués à la juste valeur	9.4	76,1	67,8
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût	9.4	(6,1)	(19,1)
Dotations aux provisions nettes de charges	9.4	(0,2)	2,4
Dépréciation des relations clientèles		-	(8,0)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition		-	(0,7)
RESULTAT OPERATIONNEL		265,1	246,3
Coût de l'endettement net	9.5	(82,0)	(78,2)
<i>dont Charges financières</i>		(85,1)	(82,4)
<i>dont Produits financiers</i>		3,2	4,2
Ajustements de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	9.6	(80,4)	(10,8)
Résultat de cessions de participation		(0,1)	(0,1)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	9.6	0,9	7,0
Dividendes		0,2	0,0
Actualisation des dettes et créances		(0,1)	(0,2)
RESULTAT AVANT IMPÔT		103,6	164,0
Impôt sur les résultats	9.7	(9,6)	(13,7)
RESULTAT NET		94,0	150,2
dont Résultat Part des propriétaires de la société mère		88,2	146,1
dont Résultat des participations ne donnant pas le contrôle		5,8	4,2
Résultat net Part des propriétaires de la société mère par action (en €)	9.8	8,80	14,39
Résultat net Part des propriétaires de la société mère dilué par action (en €)	9.8	8,61	14,22

Autres éléments du résultat global :

	exercice 2011	exercice 2010
RESULTAT NET	94,0	150,2
Ecart de conversion		
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	-	-
RESULTAT NET GLOBAL	94,0	150,2
dont Résultat net global des propriétaires de la société mère	88,2	146,1
dont Résultat net global des participations ne donnant pas le contrôle	5,8	4,2

Etat des flux de trésorerie consolidés

en millions d'euros	Note	exercice 2011	exercice 2010
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Résultat net total consolidé		94,0	150,2
Elim. de la charge (produit) d'impôt	9.7	9,6	13,7
Elim. des charges (produits) d'intérêt nettes		82,0	78,2
Résultat net avant impôt et avant intérêts nets		185,6	242,2
Elim. des amortissements et provisions		4,2	18,8
Elim. des ajustements de valeur	10	10,4	(37,8)
Elim. des résultats de cessions d'actifs		(6,6)	(28,5)
Elim. des résultats des entreprises associées	8.4	(0,9)	(7,0)
Elim. de la charge brute sur paiements en actions	8.8	6,7	10,8
Elim. des produits de dividendes		(0,2)	(0,0)
Marge brute d'autofinancement		199,3	198,5
Impôts payés	8.7	(3,0)	(2,6)
Incidence de la variation du BFR d'exploitation	8.7	17,4	(52,6)
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS		213,7	143,2
Flux de trésorerie des activités d'investissement			
Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées	10	(131,5)	(330,3)
Acquisition de stés consolidées, trésorerie acquise déduite	10	1,1	(6,3)
Augmentation des prêts et créances financières	8.6	5,7	(5,1)
Cession d'actifs immobilisés et remboursement d'avances et acomptes	10	105,4	351,6
Réduction des prêts et autres immos financières	8.6	2,2	3,0
Cession de stés consolidées, ss déduct. de la tréso. cédée	10	(0,1)	(0,2)
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés		(42,5)	(26,2)
Dividendes reçus	10	2,9	3,0
Intérêts encaissés		3,2	4,2
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT		(53,6)	(6,2)
Flux de trésorerie des activités de financement			
Augmentation/réduction de capital de la société mère net de frais		-	-
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales		1,2	-
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	12	(81,4)	(74,2)
Dividendes payés aux participations ne donnant pas le contrôle		0,0	2,8
Emissions d'emprunts et d'autres dettes financières	8.9	282,9	388,8
Remboursement d'emprunts et d'autres dettes financières	8.9	(265,3)	(301,3)
Cession (acquisition) nette d'actions propres	8.8	(14,1)	(21,8)
Variation nette des dépôts et cautionnements reçus	8.11	(0,3)	0,2
Intérêts versés		(82,3)	(84,0)
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT		(159,2)	(89,5)
VARIATION DE TRESORERIE		0,9	47,5
Trésorerie d'ouverture	10	257,0	209,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie		262,4	216,8
Découvert bancaire		(5,5)	(7,4)
Trésorerie de clôture	10	257,9	257,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		263,2	262,4
Découvert bancaire		(5,3)	(5,5)

Etat de variation des capitaux propres consolidés

en millions d'euros	Capital	Primes liées au capital	Elimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux Propres des propriétaires de la société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux Propres
Au 31 décembre 2009	120,5	609,1	(6,0)	215,0	938,6	34,7	973,2
Changement comptable (1)				(9,9)	(9,9)	(0,2)	(10,1)
Résultat				146,1	146,1	4,2	150,2
Ecart de conversion				(0,0)	(0,0)	-	(0,0)
Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période				146,0	146,0	4,2	150,2
Distributions de dividendes		(22,3)		(51,9)	(74,2)	2,8	(71,3)
Valorisation des paiements en actions				7,1	7,1	0,0	7,1
Elimination des actions propres (note 8.8)			(11,7)	(6,6)	(18,3)	-	(18,3)
Autres				(0,1)	(0,1)	0,0	(0,1)
Au 31 décembre 2010	120,5	586,8	(17,7)	299,7	989,2	41,5	1 030,7
Résultat				88,2	88,2	5,8	94,0
Ecart de conversion				-	-	-	-
Total des produits, charges et mouvements assimilés de la période				88,2	88,2	5,8	94,0
Distributions de dividendes		(76,9)		(4,5)	(81,4)	8,6	(72,8)
Augmentation de capital				-	-	5,7	5,7
Valorisation des paiements en actions				4,4	4,4	-	4,4
Elimination des actions propres (note 8.8)			(9,2)	(3,2)	(12,4)	-	(12,4)
Opérations sur les participations ne donnant pas le contrôle				0,0	0,0	(0,1)	(0,0)
Variations de périmètre (2)				-	-	66,4	66,4
Au 31 décembre 2011	120,5	509,9	(26,9)	384,6	988,1	128,0	1 116,1

(1) Le changement comptable appliqué rétrospectivement au 1er janvier 2010 est relatif à la comptabilisation en charge des frais de publicité dans l'exercice de leur engagement, sans étalement.

L'impact sur le résultat net part des propriétaires de la société mère est de (2,4) millions d'euros en 2011 contre (0,9) million d'euros en 2010.

L'impact sur le résultat des participations ne donnant pas le contrôle est de (0,2) million d'euros en 2011 contre (0,3) million d'euros en 2010.

(2) En 2011, les variations de périmètre affectant la part des minoritaires sont relatives pour l'essentiel à l'acquisition de la société RueduCommerce (note 5. " Périmètre de consolidation ")

Compte de résultat analytique

en millions d'euros	2011			2010		
	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
Revenus locatifs	162,1	-	162,1	164,4	-	164,4
Autres charges	(13,4)	-	(13,4)	(12,3)	-	(12,3)
Loyers nets	148,8	-	148,8	152,1	-	152,1
Prestations de services externes	16,5	-	16,5	13,6	-	13,6
Production immobilisée et stockée	15,1	-	15,1	17,3	-	17,3
Charges d'exploitation	(53,1)	(2,8)	(55,9)	(52,2)	(4,4)	(56,6)
Frais de structure nets	(21,5)	(2,8)	(24,3)	(21,3)	(4,4)	(25,7)
Part des sociétés associées	8,2	(6,2)	2,0	9,0	(1,5)	7,5
Dotations nettes aux amortissements et provisions	0,0	(1,8)	(1,8)	-	1,0	1,0
Gains/pertes sur cessions d'actifs	-	6,3	6,3	-	37,8	37,8
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	70,0	70,0	-	48,7	48,7
Frais de transaction	-	(0,6)	(0,6)	-	-	-
RESULTAT COMMERCE "PHYSIQUES"	135,4	65,0	200,4	139,7	81,6	221,3
Chiffre d'affaires distribution	-	-	-	-	-	-
Achats consommés	-	-	-	-	-	-
Marge brute	-	-	-	-	-	-
Commissions galerie marchande	-	-	-	-	-	-
Frais de structure nets	-	-	-	-	-	-
Frais de transaction	-	(1,7)	(1,7)	-	-	-
RESULTAT COMMERCE "ONLINE"	-	(1,7)	(1,7)	-	-	-
Chiffre d'affaires	821,5	-	821,5	577,4	-	577,4
Coûts des ventes et autres charges	(719,9)	-	(719,9)	(518,2)	-	(518,2)
Marge immobilière	101,7	-	101,7	59,2	-	59,2
Prestations de services externes	1,0	-	1,0	3,7	-	3,7
Production stockée	63,0	-	63,0	63,0	-	63,0
Charges d'exploitation	(79,7)	(3,4)	(83,1)	(73,6)	(5,8)	(79,4)
Frais de structure nets	(15,7)	(3,4)	(19,0)	(6,9)	(5,8)	(12,7)
Part des sociétés associées	0,1	-	0,1	0,2	-	0,2
Dotations nettes aux amortissements et provisions	0,0	(1,1)	(1,1)	0,0	(5,9)	(5,9)
Frais de transaction	-	(4,6)	(4,6)	-	-	-
RESULTAT LOGEMENTS	86,1	(9,1)	77,0	52,5	(11,7)	40,9
Chiffre d'affaires	102,0	-	102,0	65,2	-	65,2
Coûts des ventes et autres charges	(98,9)	-	(98,9)	(59,3)	-	(59,3)
Marge immobilière	3,1	-	3,1	5,9	-	5,9
Prestations de services externes	6,1	-	6,1	10,6	-	10,6
Production stockée	3,9	-	3,9	6,0	-	6,0
Charges d'exploitation	(11,7)	(0,9)	(12,6)	(13,8)	(1,2)	(15,0)
Frais de structure nets	(1,7)	(0,9)	(2,6)	2,9	(1,2)	1,6
Part des sociétés associées	(1,3)	-	(1,3)	(0,7)	-	(0,7)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(0,0)	(0,3)	(0,3)	0,0	(12,6)	(12,6)
Frais de transaction	-	(6,4)	(6,4)	-	-	-
RESULTAT BUREAUX	0,1	(7,6)	(7,4)	8,1	(13,8)	(5,8)
Autres	(1,7)	(0,6)	(2,3)	(2,5)	(0,6)	(3,2)
RESULTAT OPERATIONNEL	220,0	46,0	266,0	197,8	55,4	253,3
Coût de l'endettement net	(78,7)	(3,2)	(82,0)	(74,8)	(3,7)	(78,5)
Variations de valeur et résultat de cessions des IF	-	(80,4)	(80,4)	-	(10,8)	(10,8)
RESULTAT AVANT IMPÔT	141,2	(37,6)	103,6	123,0	41,0	164,0
Impôts sur les sociétés	(0,8)	(8,8)	(9,6)	(0,5)	(13,2)	(13,7)
dont impôt exigible	(0,8)	-	(0,8)	(0,5)	-	(0,5)
dont impôt différé	-	(8,8)	(8,8)	-	(13,2)	(13,2)
RESULTAT NET	140,4	(46,4)	94,0	122,5	27,8	150,2
Minoritaires	(6,1)	0,3	(5,8)	(2,6)	(1,6)	(4,2)
RESULTAT NET, Part du Groupe	134,3	(46,1)	88,2	119,8	26,2	146,1
<i>Nombre moyen d'actions après effet dilutif</i>	<i>10 241 241</i>		<i>10 241 241</i>	<i>10 274 059</i>		<i>10 274 059</i>
RESULTAT NET PAR ACTION (€/Action), Part du Groupe	13,11		8,61	11,66		14,22

Notes annexes aux comptes consolidés

1 Principes et méthodes comptables

1.1 Déclaration de conformité et référentiel comptable de la Société

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS de l'IASB et telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2011 et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Aucune norme ou interprétation nouvellement en vigueur au 1^{er} janvier 2011 n'a impacté significativement les comptes consolidés de la Société.

Normes et interprétations en vigueur au 1er janvier 2011 et n'ayant pas eu d'incidence significative ni sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation ni sur les états financiers consolidés du groupe :

- **Amendements d'IAS 32** Classement des droits de souscription émis
- **IAS 24 révisée** Informations relatives aux parties liées
- **Amendements d'IFRS 8** consécutifs à la révision d'IAS 24
- **Annual improvements (publiés par l'IASB en mai 2010)** dont
 - IFRS 3 Regroupement d'entreprises
 - IAS 28 Participations dans les entreprises associées
 - IAS 34 Information financière intermédiaire
 - IAS 1 Informations à fournir sur la variation des autres éléments du résultat global
 - IAS 21 Effet des variations des cours des monnaies étrangères
 - IAS 31 Participation dans des co-entreprises : introduction de dispositions transitoires
 - IAS 32 et 39 Modification des dispositions transitoires
- **Amendements à IFRIC 14** : Paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimale
- **IFRIC 19** Extinction des dettes financières par émission d'instruments de capitaux propres
- **IFRIC 13** Programme de fidélisation clients

Normes et interprétations n'ayant pas été appliquées par anticipation et dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2011.

- **Amendements à IFRS 7** : Informations à fournir en matière de transfert d'actifs financiers

Autres normes et interprétations essentielles, publiées par l'IASB, non encore approuvées par l'Union Européenne :

- **IFRS 9** Instruments financiers (phase 1 : classification et évaluation des actifs et passifs financiers)
- **IAS 12** Recouvrement des actifs sous-jacents
- **IFRS 10** Etats financiers consolidés
- **IFRS 11** Partenariats
- **IFRS 12** Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités
L'étude de l'impact de ces normes sur la consolidation est en cours par la Société et ses dirigeants avec l'aide de la direction financière et juridique de la Société. L'appréciation du contrôle de chaque filiale aujourd'hui intégrée selon la méthode de l'intégration proportionnelle ou de la mise en équivalence est analysée au regard de ces nouvelles normes. Il est possible que des impacts soient attendus.
- **IFRS 13** Evaluation à la juste valeur
- **IAS 27R** Etats financiers individuels
- **IAS 28R** Participations dans des entreprises associées et des co-entreprises
- **Amendements IAS 19** Avantages du personnel
- **Amendements à IFRS 1** – Hyperinflation grave et suppression des dates d'application ferme pour les premiers adoptants
- **IFRIC 20** Frais de déblaiement engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert
- **IAS 1** Présentation des autres éléments du résultat global

1.2 Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs

La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables au regard des circonstances. Celles-ci constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments de produits et de charges et d'actif et de passif. Ces estimations ont une incidence sur les montants de produits et de charges et sur les

valeurs d'actifs et de passifs. Il est possible que les montants effectifs se révèlent être ultérieurement différents des estimations retenues.

Les principaux éléments qui requièrent des estimations établies à la date de clôture sur la base d'hypothèses d'évolution future et pour lesquels il existe un risque significatif de modification matérielle de leur valeur telle qu'enregistrée au bilan à la date de clôture concernent :

Valorisation des incorporels

la valorisation des écarts d'acquisition (se référer aux notes 1.6 « Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition » et 7 « Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36 »), l'évaluation de la marque Cogedim (se référer aux notes 1.7 « Immobilisations incorporelles » et 7 « Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36 »)

Aucun indice de perte de valeur n'a été détecté au cours de l'exercice 2011 au titre des groupements d'U.G.T.s des secteurs de promotion Logements et Bureaux qui portent les goodwill et la marque issus de l'acquisition en 2007 de la filiale Cogedim.

Valorisations des autres actifs ou passifs

l'évaluation des immeubles de placement (se référer aux notes 1.9 « Immeubles de placement » et 1.8.3 « Actifs de placement en cours de développement et de construction évalués au coût »),

l'évaluation des stocks (se référer à la note 1.12 « stocks »)

l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 1.19 « Impôts » et 9.7 « Impôt sur les résultats »)

l'évaluation des paiements en actions (se référer à la note 8.8 « capital, paiement en actions et actions propres »)

l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 11 « Instruments financiers et risques de marché »).

Estimations des résultats opérationnels

l'évaluation de la marge immobilière et les prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 1.20 « chiffre d'affaires et charges associées »)

Les actifs corporels ou incorporels font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois l'an et plus si un indice de perte de valeur externe ou interne a été décelé.

1.3 Participation dans une co-entreprise

Conformément à la norme IAS 31, une co-entreprise est un accord contractuel (statuts, pactes d'actionnaires...) en vertu duquel deux parties ou plus conviennent d'exercer une activité économique sous contrôle commun.

Le contrôle commun existe lorsqu'il est nécessaire d'obtenir un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles,

stratégiques et financières. Le contrôle commun est démontré par un accord contractuel.

La Société a opté pour l'intégration proportionnelle des co-entreprises (méthode préférentielle en IAS 31); cette méthode consiste à consolider ligne à ligne la quote-part du groupe dans tous les actifs, passifs, produits et charges de l'entité contrôlée en commun.

1.4 Participation dans des entreprises associées

Conformément à la norme IAS 28, une entreprise associée est une entité dans laquelle la Société a une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles sans en avoir le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque la participation du Groupe est supérieure ou égale à 20% des droits de vote.

Les investissements dans les entreprises associées sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, la participation du groupe dans l'entreprise associée est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ».

Les états financiers des entreprises associées sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles de la Société.

1.5 Ventilation des actifs et passifs en courant / non courant

Conformément à la norme IAS 1, la Société présente ses actifs et passifs en distinguant les éléments courants et non courants :

- les actifs et passifs constitutifs du besoin en fonds de roulement entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée sont classés en courant,
- les actifs immobilisés sont classés en non courant, à l'exception des actifs financiers qui sont ventilés en non courant et courant sauf les instruments de trading qui sont classés par nature en courant,
- les actifs et passifs dérivés sont classés en actifs ou passifs courants,
- les provisions entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée et la part à moins d'un an des autres provisions sont classées en courant. Les provisions ne répondant pas à ces critères sont classées en passifs non courants,
- les dettes financières qui doivent être réglées dans les 12 mois après la date

de clôture de l'exercice sont classées en courant. Inversement la part des dettes financières dont l'échéance est supérieure à 12 mois est classée en passif non courant,

- les dépôts et cautionnements reçus en application des baux conclus sont classés en non courant,
- les impôts différés sont présentés en totalité en actifs et passifs non courants.

1.6 Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Altarea avait choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprise antérieurs au 1er janvier 2004.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition d'IFRS 3. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité dont le groupe acquiert le contrôle, les actifs et les passifs, ainsi que les passifs éventuels, identifiables sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les actifs incorporels sont spécifiquement identifiés dès lors qu'ils sont séparables de l'entité acquise ou résultent de droits légaux ou contractuels. Selon IFRS 3, lors de la prise de contrôle d'une entreprise, la différence entre la quote-part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de contrôle, et le coût d'acquisition constitue un écart d'acquisition. Suivant IFRS 3 révisé, les coûts d'acquisition des titres sont comptabilisés en charge.

L'écart d'acquisition :

- positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an,
- négatif, est comptabilisé directement en produit.

Suivant IFRS 3 révisé, les intérêts minoritaires seront évalués soit à leur juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net de la cible ; le choix pouvant être exercé différemment selon les acquisitions.

A noter que la norme prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition ; les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, un complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice au-delà de ce délai de 12 mois sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

Suivant IFRS 3 révisée, l'acquisition ou la cession de titres d'une entité qui demeure contrôlée avant et après ces opérations, sont désormais considérées comme des transactions entre actionnaires comptabilisées en capitaux propres : elles n'impactent ni le goodwill, ni le compte de résultat. En cas de perte de contrôle,

la participation résiduelle est évaluée à la juste valeur et le résultat de cession est comptabilisé au compte de résultat.

La Société met en œuvre des tests de pertes de valeur au titre de ses écarts d'acquisition lors de chaque clôture annuelle ou semestrielle (soit au moins une fois l'an) et plus fréquemment s'il existe un indice de perte de valeur. Les principaux indices de perte de valeur sont, au regard des secteurs de Promotion Logements et Bureaux, une baisse du rythme d'écoulement des programmes ou une baisse des taux de marge.

Par exception, les acquisitions d'actifs isolés qui s'effectuent par l'achat des titres d'une société dont le seul objet est la détention d'actifs de placement et, en l'absence de toute activité productive induisant l'existence de contrat connexe à l'actif ou de personnel, sont comptabilisés selon la norme IAS 40 « Immeubles de placement » ou IAS 2 « Stocks ».

1.7 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées de logiciels, d'une marque et de relations clientèles. Conformément à la norme IAS 38,

- les logiciels sont évalués à leur coût et amortis sur leur durée d'utilité qui est généralement comprise entre 1 et 3 ans.
- la marque qui résulte de l'identification d'un actif incorporel issu de l'acquisition de Cogedim (se référer aux notes 7.2 « Marque » et 8.1 « Immobilisations incorporelles ») est à durée indéfinie et donc non amortissable
- les relations clientèles qui résultent de l'identification d'actifs incorporels issus de l'acquisition de Cogedim sont amortissables au rythme de réalisation du carnet de commandes acquis et des lancements de programmes pour la partie concernant les promesses de vente acquises. Elles sont totalement amorties ou dépréciées.

La marque et les relations clientèles issues du regroupement d'entreprises avec Cogedim ont été affectées aux Unités Génératrices de Trésoreries que sont les programmes regroupés au sein des secteurs opérationnels Logements et Bureaux et font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois l'an. Se reporter à la note 7 « dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36 ». Au 31 décembre 2011, seule la marque reste inscrite au bilan, les relations clientèles étant totalement amorties ou dépréciées. La marque est affectée au secteur opérationnel Logements.

1.8 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux installations générales, aux matériels de transport, de bureau et d'informatique. Conformément à la norme IAS 16, elles sont évaluées au coût et amorties sur leur

durée d'utilité, estimée être de 5 à 10 ans. Aucun autre composant significatif n'a été identifié pour ces immobilisations.

1.9 Immeubles de placement

Selon la norme IAS 40, les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus en vue d'en retirer des loyers ou pour valoriser le capital apporté ou les deux.

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont principalement des centres commerciaux et, accessoirement des immeubles de bureaux ou des hôtels.

Le portefeuille d'immeubles de placement du groupe est constitué d'immeubles en exploitation et d'immeubles en cours de développement ou de construction pour compte propre.

En application de la norme IAS 40, Altarea a opté pour le modèle de la juste valeur (et non pour le modèle du coût, option alternative) et valorise ses immeubles de placement en conséquence à la juste valeur à chaque fois que celle-ci peut être déterminée de façon fiable. Sinon, ils sont laissés au coût et font l'objet de tests de valeurs au minimum une fois l'an et à chaque fois qu'il existe des indices de pertes de valeur.

La juste valeur des immeubles de placement est déterminée sur la base d'expertises principalement externes donnant des évaluations droits inclus en prenant en compte une décote à hauteur des droits correspondant aux frais et droits de mutation. Ces droits s'élèvent en France à 6,2% (idem en 2010), en Italie à 4% (idem en 2010) et, en Espagne à 1,5% (idem en 2010).

Depuis le 30 juin 2009, l'évaluation externe des actifs du Groupe Altarea est confiée à DTZ Eurexi et Icade Expertise pour les actifs de centres commerciaux situés en France et en Espagne et, à CBRE pour les autres actifs situés en France. Depuis le 30 juin 2011, l'évaluation des actifs de centres commerciaux situés en Italie est confiée à RVI, Retail Valuation Italia.

Les experts utilisent deux méthodes :

- Une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets. Dans un contexte de marché peu efficient, les experts ont souvent privilégié les résultats obtenus à partir de cette méthode.

- Une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets: l'expert applique un taux de rendement fonction des caractéristiques du site (surface, concurrence, potentiel locatif, etc.) aux revenus locatifs (comportant le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants) retraités de l'ensemble des charges supporté par le propriétaire. Cette seconde méthode permet de corroborer la valeur déterminée par la première méthode.

Les revenus locatifs prennent notamment en compte :

- Les évolutions de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements
- Le taux de vacance normatif
- Les incidences des plus-values locatives futures résultant de la location des lots vacants
- La progression des revenus due aux paliers
- Le renouvellement des baux arrivant à échéance prochainement
- Un taux d'impayé.

L'évaluation des immeubles de placement à la juste valeur est conforme aux recommandations du « Rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne » présidé par M. Georges Barthès de Ruyter et émis en 2000 par la Commission des Opérations de Bourse. Les experts font par ailleurs référence au RICS appraisal and Evaluation standards publié par la Royal Institute of Chartered Surveyors 5Red Book).

1.9.1. Immeubles de placement en exploitation

Les immeubles en exploitation sont systématiquement évalués à la juste valeur.

Au 31 décembre 2011, l'intégralité de la valeur du patrimoine en exploitation a fait l'objet d'une expertise externe.

1.9.2. Immeubles de placement en cours de développement et de construction

Pour les immeubles développés pour compte propre, les coûts engagés y compris le prix d'acquisition des terrains pour le développement et la construction des immeubles sont capitalisés à compter du démarrage du programme dès la phase de développement (prospection, montage : réponse au concours et pré commercialisation, préalablement à la signature des promesses d'achat de foncier, phase administrative : obtention des autorisations avec le cas échéant signature de promesses d'achat de foncier), dès lors qu'il existe une assurance raisonnable d'obtenir les autorisations administratives. Ils concernent principalement les dépenses suivantes :

- les honoraires d'études et de gérance externes et internes au groupe,
- les honoraires juridiques,
- les coûts de démolition (le cas échéant),
- Les indemnités d'immobilisation ou cautions sur foncier,
- les indemnités d'éviction,
- les coûts de construction,
- les frais financiers selon IAS 23 révisée.

Les honoraires internes sont principalement les honoraires de gérance (gestion des projets jusqu'à l'obtention des autorisations) et les honoraires de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée) qui sont économiquement constitutifs du prix de revient de l'actif et sont donc

incorporés dans le coût des immobilisations ou dans celui des stocks le cas échéant. Le montant incorporé s'entend après élimination des marges internes.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les Immeubles de Placement en cours de Construction (IPUC) sont rentrés dans le champ d'application d'IAS 40 et sont évalués à la juste valeur lorsque les critères prédéfinis par la société sont remplis.

Le Groupe estime qu'un immeuble en cours de construction peut être évalué à la juste valeur de façon fiable si la majeure partie des incertitudes pesant sur la détermination de la valeur ont été levées ou si la date de livraison de l'immeuble est proche.

Pour estimer de façon fiable la juste valeur d'un immeuble en cours de construction les trois conditions suivantes doivent être toutes remplies :

- Toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation du projet ont été obtenues ;
- Les contrats de construction ont été signés et les travaux ont commencé ;
- Le taux de commercialisation des baux est élevé et permet d'apprécier raisonnablement la création de valeur attachée à l'immeuble en cours de construction.

Les immeubles de placement en cours de développement et de construction sont évalués en conséquence soit au coût soit la juste valeur :

- les immeubles en phase de développement avant acquisition du terrain sont évalués au coût
- les terrains non encore construits sont évalués au coût,
- les immeubles en cours de construction sont enregistrés au coût ou à la juste valeur dans le respect des critères pré définis ci-dessus ; si la date de livraison de l'immeuble est proche de la date de clôture des comptes, l'immeuble est systématiquement évalué à la juste valeur.

Immeubles de placement en cours de développement et de construction évalués au coût

Les immeubles en cours de développement et de construction évalués au coût sont les immeubles qui ne remplissent pas les critères définis par le groupe permettant d'estimer si la juste valeur de l'immeuble peut être déterminée de façon fiable.

Pour ces immeubles et dans l'hypothèse où il existe un retard au démarrage de leur construction ou lorsque la période de construction est anormalement allongée, le management apprécie au cas par cas le bien fondé d'un arrêt momentané de la capitalisation des frais financiers ou honoraires internes encourus.

Pour ces immeubles – enregistrés dans les comptes au coût – est effectué au moins une fois l'an un test de dépréciation ou à chaque fois qu'il existe des indices de perte de valeur (augmentation du prix de revient, baisse des valeurs locatives attendues, retard dans l'avancement de la commercialisation, hausse des taux de capitalisation attendus ...).

La valeur recouvrable de ces actifs qui restent comptabilisés au coût est appréciée par comparaison de leur prix de revient à terminaison et de leur valeur estimée sur la base des flux attendus. Si la valeur recouvrable est inférieure au prix de revient à terminaison, une perte de valeur sous la forme d'une provision pour dépréciation est enregistrée au compte de résultat sur la ligne « Pertes de valeur sur immeubles de placement évalués au coût ».

Immeubles de placement en cours de construction évalués à la juste valeur

Les immeubles en cours de construction évalués à la juste valeur sont les immeubles qui remplissent les critères définis par le groupe pour déterminer si leur juste valeur peut être déterminée de façon fiable et les immeubles dont la date de livraison est proche.

La juste valeur des immeubles en cours de construction évalués à la juste valeur est déterminée sur la base d'expertises indépendantes. L'expert évalue l'actif d'un bien comme s'il était complètement achevé en tenant compte des conditions de marché à la date d'évaluation et des spécificités de l'actif. A cette valeur est déduit le montant des dépenses non encore engagées à la date de clôture.

Le différentiel de la juste valeur des immeubles en cours de construction évalués à la juste valeur d'une période à une autre est comptabilisé au compte de résultat sur la ligne « Ajustements de valeur des immeubles de placement évalués à la juste valeur ».

1.10 Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Conformément à la norme IFRS 5, un actif non courant est classé en « actif détenu en vue de la vente » si sa valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue.

Tel est le cas, si l'actif est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs et si sa vente est hautement probable.

Le caractère hautement probable est apprécié par l'existence d'un plan de vente de l'actif engagé par la direction du groupe, et d'un programme actif pour trouver un acheteur et finaliser le plan dans les douze mois à venir. Le management apprécie les situations ; lorsqu'il existe une promesse de vente ou un engagement

ferme, l'immeuble est systématiquement inclus dans les actifs détenus en vue de la vente.

L'actif est évalué à la juste valeur qui est généralement le montant convenu entre les parties diminué des coûts de vente.

Aucune activité abandonnée n'est à noter sur l'exercice au sein de la Société.

1.11 Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) et pertes de valeur

En application de la norme IAS 36, les actifs corporels et incorporels amortissables font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice interne ou externe de perte de valeur est décelé.

Les écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie indéterminée telles les marques font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue.

La valeur au bilan des actifs (et certains passifs associés) directement liés ou affectables aux unités génératrice de trésorerie (U.G.T.s) ou, le cas échéant, à des groupes d'U.G.T.s y inclus les actifs incorporels et écarts d'acquisition est comparée à la valeur recouvrable de ces mêmes U.G.T.s ou groupes d'U.G.T.s, définie comme le montant le plus élevé entre le prix de vente net des frais susceptibles d'être encourus pour réaliser la vente et leur valeur d'utilité. Une U.G.T. est le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Les U.G.T.s et groupes d'U.G.T.s. de la société sont présentés dans la note 7 « dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36 ».

La valeur d'utilité de l'« U.G.T. » ou du regroupement de plusieurs « U.G.T.s » est déterminée par la méthode des flux de trésorerie actualisés (D.C.F.) selon les principes suivants :

- les flux de trésorerie (avant impôt) sont issus des business-plans à 5 ans élaborés par la direction du groupe,
- le taux d'actualisation est déterminé sur la base d'un coût moyen pondéré du capital,
- la valeur terminale est calculée par sommation à l'infini de flux de trésorerie actualisés, déterminés sur la base d'un flux normatif et d'un taux de croissance apprécié selon le métier concerné. Ce taux de croissance est en accord avec le potentiel de développement des marchés sur lesquels est exercé le métier concerné, ainsi qu'avec sa position concurrentielle sur ces marchés.

Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si la valeur comptable des actifs (et certains passifs associés) au bilan s'avère supérieure à la valeur recouvrable de l'U.G.T. ou du groupe d'U.G.T.s ; elle est imputée en priorité sur l'écart d'acquisition, puis sur les autres actifs

corporels et incorporels au prorata de leur valeur comptable. La perte de valeur ainsi constatée est réversible, sauf celle constatée sur les écarts d'acquisition, non réversible.

1.12 Stocks

Les stocks relèvent

- des programmes d'opérations des activités de promotion pour compte de tiers et de promotion de développement de centres commerciaux pour la partie non patrimoniale (coques d'hypermarché, parking ...).
- des opérations dont la nature même ou la situation administrative spécifique induit un choix de classement en stocks – activité de marchands de biens – et pour laquelle la décision de conservation en patrimoine n'est pas arrêtée.

Les frais financiers affectables aux programmes sont incorporés aux stocks conformément à la norme IAS 23.

Les « opérations nouvelles » correspondent à des programmes non encore développés. Ils sont évalués au prix de revient et comprennent le coût des études préalables au lancement des opérations (honoraires d'études et de gestion). Ces dépenses sont capitalisées si les probabilités de réalisation de l'opération sont élevées. Dans le cas contraire, ces frais sont constatés en charges de l'exercice. A la date de clôture des comptes, une revue des « opérations nouvelles » est effectuée et, si la probabilité de réalisation de l'opération est incertaine, ces frais sont passés en charge.

Les « opérations au stade terrain » sont évaluées au prix d'acquisition des terrains augmenté de tous les frais encourus dans le cadre de l'acquisition des terrains en particulier les honoraires d'études et de gestion.

Les « opérations en cours de construction » sont évaluées au prix de revient sous déduction de la quote-part de prix de revient sorti à l'avancement pour les opérations réalisées en « Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement » ou en « Contrat de Promotion Immobilière ». Le prix de revient comprend le prix d'acquisition des terrains, les coûts de construction (V.R.D. inclus), les honoraires techniques et les honoraires de gestion des programmes, honoraires et commissions inhérents aux mandats de commercialisation pour la vente des programmes immobiliers ainsi que les dépenses annexes. La marge éventuellement réalisée sur les honoraires de gestion interne au groupe est éliminée.

Les « opérations achevées » sont constituées des lots restants à commercialiser après le dépôt de la déclaration d'achèvement des travaux. Une dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation, nette des frais de commercialisation, est inférieure à leur valeur nette comptable.

Lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des travaux en cours est inférieure à leur prix

de revient, des dépréciations sont comptabilisées.

1.13 Créances clients et autres créances

Les créances clients et les autres créances sont évaluées à leur valeur nominale sous déduction des dépréciations tenant compte des possibilités effectives de recouvrement.

Dans le cadre de la comptabilisation des contrats selon la méthode de l'avancement, cette rubrique inclut :

- les appels de fonds réalisés auprès des acquéreurs au fur et à mesure de l'avancement des travaux et non encore réglés,
- les « facturations à établir » correspondant aux appels de fonds non encore émis au titre des contrats de VEFA ou de CPI.
- le décalage qui peut exister entre les appels de fonds et l'avancement réel constaté à la clôture de l'exercice. Ces créances sont non exigibles.

1.14 Actifs et Passifs financiers (hors les créances clients et autres créances)

Le groupe Altarea a choisi de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par la norme IAS 39.

Les principes d'application des normes IAS 32 et 39 et IFRS 7 sont les suivants :

a) Evaluation et comptabilisation des actifs financiers

- Les actifs disponibles à la vente se composent de titres de participation dans des sociétés non consolidées et sont comptabilisés à leur juste valeur. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres, les dépréciations sont enregistrées en compte de résultat et sont reprises, le cas échéant, directement par les capitaux propres sans passer par le résultat.

- Les instruments financiers dérivés sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

- La Société ne possède pas d'actifs détenus jusqu'à échéance.

- La trésorerie définie dans la norme IAS 7 comprend les liquidités en comptes courants bancaires, les OPCVM monétaire de trésorerie, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme (i.e. assortis d'une échéance à l'origine de moins de trois mois) et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. La Société détient exclusivement des OPCVM monétaires et

monétaires court terme. Ces actifs sont évalués au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur de ces instruments sont comptabilisées en résultat avec pour contrepartie l'ajustement du compte de trésorerie. La trésorerie doit être disponible immédiatement pour les besoins des filiales ou pour ceux du groupe.

b) Evaluation et comptabilisation des Passifs financiers

- Tous les emprunts ou dettes portant intérêts sont initialement enregistrés à la juste valeur du montant reçu, moins les coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La détermination des TIE initiaux a été réalisée par un actuair. Les TIE n'ont pas été revus dans le contexte de chute des taux car l'impact sur les TIE est peu significatif.

- Les instruments financiers dérivés sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat lorsqu'ils ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture.

- La fraction à moins d'un an des emprunts et des dettes financières est présentée en passif courant.

- Les dépôts et cautionnements versés par les locataires des Centres Commerciaux ne sont pas actualisés.

c) Mode de détermination de la juste valeur des instruments financiers (hors dettes portant intérêts)

Les actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur du prix payé qui inclut les coûts d'acquisitions liés. Après la comptabilisation initiale, les actifs et les passifs sont comptabilisés à la juste valeur.

Pour les actifs et passifs financiers comme les actions cotées qui sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, la juste valeur est déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture.

Pour les autres actifs et passifs financiers comme les dérivés de gré à gré, swaps, caps ... et qui sont traités sur des marchés actifs (marché comportant de nombreuses transactions, des prix affichés et cotés en continu), la juste valeur fait l'objet d'une estimation établie selon des modèles communément admis et réalisée par un actuair. Un modèle mathématique rassemble des méthodes de calculs fondées sur des théories financières reconnues.

En dernier ressort, la Société évalue au coût les actifs et passifs financiers déduction faite de toute perte de valeur éventuelle. Il s'agit exclusivement de titres de participation non consolidés.

La valeur de réalisation des instruments financiers peut se révéler différente de la juste

valeur déterminée pour la clôture de chaque exercice.

1.15 Capitaux propres

Les capitaux propres représentent l'intérêt résiduel des actifs après déduction des passifs.

Les frais d'émission des titres de capital et de fusion sont déduits du produit de l'émission.

Les instruments de capitaux propres qui ont été rachetés (actions propres) sont déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres de la Société.

1.16 Paiements en actions

Les paiements en actions sont des transactions fondées sur la valeur des titres de la société émettrice : options de souscription d'actions, droits d'attribution d'actions gratuites et Plans Epargne Entreprise.

Le règlement de ces droits peut se faire en instruments de capitaux propres ou en trésorerie : dans le groupe Altarea, tous les plans portant sur le titre Altarea doivent être réglés en instruments de capitaux propres.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 2, les paiements en actions consentis aux mandataires sociaux ou salariés d'Altarea ou des sociétés du groupe sont comptabilisées dans les états financiers selon les modalités suivantes : la juste valeur de l'instrument de capitaux propres attribué est comptabilisée en charge de personnel en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres si le plan doit être réglé en instruments de capitaux propres, ou d'une dette si le plan doit être réglé en trésorerie.

Cette charge de personnel représentative de l'avantage accordé (correspondant à la juste valeur des services rendus par les salariés) est évaluée par un cabinet d'actuaire à la date d'attribution des options à partir du modèle mathématique binomial de Cox Ross Rubinstein calculé en fonction d'un turnover déterminé sur les trois derniers exercices. Ce modèle est adapté au plan prévoyant une durée d'indisponibilité et une période de blocage. La charge est étalée sur la période d'acquisition des droits. Les plans d'attribution d'actions et les PEE sont valorisés sur la base de la valeur de marché.

1.17 Avantages au personnel

Les avantages au personnel sont comptabilisés selon la norme IAS 19 sur la ligne « charges de personnel » au compte de résultat.

a) Indemnités de départ à la retraite

Les indemnités de départ à la retraite sont versées aux salariés au moment de leur départ en retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Ces indemnités relèvent du régime des prestations définies. De ce fait, la méthode utilisée pour évaluer le

montant de l'engagement du groupe au regard des indemnités de fin de carrière est la méthode rétrospective des unités de crédit projetées prévue par la norme IAS 19.

Elle représente la valeur actuelle probable des droits acquis, évalués en tenant compte des augmentations de salaires jusqu'à l'âge de départ à la retraite, des probabilités de départ et de survie.

La formule de l'engagement passé peut se décomposer en quatre termes principaux de la manière suivante :

Engagement passé = (droits acquis par le salarié) \times (probabilité qu'a l'entreprise de verser ces droits) \times (actualisation) \times (coefficient de charges patronales) \times (Ancienneté acquise / Ancienneté à la date du départ à la retraite)

Les principales hypothèses retenues pour cette estimation sont les suivantes :

Taux d'actualisation : Taux de rendement des obligations des sociétés corporate de notation AA (*Zone Euro*)

Table de mortalité : TF et TH 2000-2002

Type de départ : selon les législations locales et pour la France, départ volontaire à la date de liquidation du régime à taux plein

Turnover : turn-over annuel moyen observé sur 3 ans

Taux de progression des salaires 3 à 6%

Le groupe n'applique pas la méthode du corridor consistant à différer la prise en résultat des écarts actuariels. Les écarts actuariels sont directement comptabilisés en résultat au cours de chaque exercice.

Le montant de l'engagement ainsi déterminé est minoré de la valeur d'actifs éventuels de couverture. Dans le cas présent, il s'agit d'un actif du régime de type contrat d'assurance éligible dédié à la couverture des engagements pris au titre des salariés de Cogedim.

Les dispositions de la loi de financement de la Sécurité Sociale de 2008 (départ à la retraite sur la base du volontariat au-delà de 65 ans) n'ont pas d'impact significatif sur le montant de l'engagement.

b) Autres avantages postérieurs à l'emploi

Ces avantages sont offerts à travers des régimes à cotisations définies. Dans le cadre de ces régimes le groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations ; la charge qui correspond aux cotisations versées est prise en compte en résultat sur l'exercice.

c) Autres avantages à long terme

Il n'existe pas d'autres avantages à long terme accordés par le groupe Altarea.

d) Indemnités de rupture de contrat de travail

Le cas échéant, les indemnités de rupture de contrat de travail sont provisionnées sur la base de la convention collective.

e) Avantages à court terme

Les avantages à court terme incluent notamment, un accord d'intéressement des salariés au résultat de l'unité économique et sociale, signé entre les sociétés prestataires de services du groupe, membres de l'UES, et le comité d'entreprise ; et un plan de participation des salariés aux résultats de l'entreprise s'appliquant sur les résultats de l'unité économique et sociale suivant les accords de droit commun.

Les avantages du personnel à court terme incluant ceux résultant des accords ci-dessus détaillés sont portés en charges de l'exercice.

1.18 Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme IAS 37, une provision est constituée dès lors qu'une obligation à l'égard d'un tiers provoquera de manière certaine ou hautement probable une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et pouvant être estimée de manière fiable. La provision est maintenue tant que l'échéance et le montant de la sortie de ressources ne sont pas fixés avec précision.

En général, ces provisions ne sont pas liées au cycle normal d'exploitation du groupe. Elles sont actualisées le cas échéant sur la base d'un taux de rendement avant impôt qui reflète les risques spécifiques du passif.

Les provisions non courantes incluent pour l'essentiel celles constituées dans le cadre de litiges opposant le groupe Altarea à des tiers ou liées à l'octroi de garantie locatives aux acquéreurs de centres commerciaux.

Les passifs éventuels correspondent à une obligation potentielle dont la probabilité de survenance ou la détermination d'un montant fiable ne peuvent être établis. Ils ne sont pas comptabilisés. Une information en annexe est donnée sauf si les montants en jeu peuvent raisonnablement être estimés faibles.

1.19 Impôts

Suite à l'exercice de l'option pour le régime fiscal des SIIC, le groupe Altarea est soumis à une fiscalité spécifique :

- un secteur SIIC regroupant les sociétés du groupe ayant opté pour le régime fiscal des SIIC qui sont exonérées d'impôt sur le résultat courant et les plus-values de cession,
- un secteur taxable pour les sociétés n'ayant pas la possibilité d'opter pour ce régime fiscal.

Les impôts sont comptabilisés selon la norme IAS 12.

Depuis l'exercice de l'option pour le régime fiscal des SIIC, les impôts différés sont calculés pour les sociétés n'ayant pas opté pour ce régime et pour le résultat taxable des sociétés du secteur SIIC. Ils sont constatés sur toutes les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux, selon la méthode du report variable.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou partie de ces actifs d'impôt différé. Les actifs d'impôt différés sont réappréciés à chaque date de clôture et sont reconnus dans la mesure où il devient probable qu'un bénéfice futur imposable permettra de les recouvrer sur la base d'un business plan fiscal établi par le management et dérivé du business plan de la Société établi sur une durée de 5 ans.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués, selon la méthode du report variable, aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt connus à la date de clôture.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non dans le compte de résultat.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils concernent une même entité fiscale et un même taux.

1.20 Chiffres d'affaires et charges associées

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront à la Société et que ces produits peuvent être évalués de manière fiable.

a) Loyers nets

Les loyers nets comprennent : les revenus locatifs, les autres produits nets sous déduction des charges du foncier, des charges locatives non récupérées, les frais de gestion et les dotations nettes aux provisions sur créances douteuses.

Les revenus locatifs comprennent les loyers bruts incluant l'impact de l'étalement sur la durée ferme du bail des paliers, des franchises et autres avantages octroyés contractuellement par le bailleur au preneur.

Les autres produits nets regroupent les revenus et les charges comptabilisés au titre des droits d'entrées perçus, des indemnités de résiliation reçues et des indemnités d'éviction versées. Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle et sont comptabilisées en produit lors de leur constatation. Les indemnités d'éviction enregistrées en charge sont celles pour lesquelles il n'a pu être démontré qu'elles étaient à l'origine de l'amélioration de la rentabilité locative de l'immeuble.

Les charges du foncier correspondent aux charges des redevances, des baux emphytéotiques et des baux à construction, ceux-ci étant considérés comme des opérations de location simple.

Les charges locatives non récupérées correspondent aux charges normalement facturables (charges locatives, impôts locaux,...) au locataire, mais restant à la charge du propriétaire du fait de leur plafonnement ou de la vacance des surfaces locatives.

Les frais de gestion regroupent toutes les autres charges afférentes à l'activité locative : les honoraires de gestion locative, les honoraires de commercialisation à l'exception des honoraires de première commercialisation qui sont incorporés au coût de production des actifs ainsi que la perte nette sur créances douteuses.

b) Marge immobilière

La marge immobilière est la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes, des charges commerciales et des dotations nettes aux provisions sur créances douteuses et stocks.

Elle correspond principalement à la marge réalisée par les secteurs Logements et Bureaux ainsi qu'à la marge résultant de la cession de programmes connexes à l'activité de développement de centres commerciaux (coque d'hypermarchés, parkings,...) du secteur Commerces physiques.

- Pour les **activités de promotion**, la marge immobilière est reconnue dans les comptes d'Altarea selon « la méthode de l'avancement ».

L'intégralité des opérations de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement et de Contrat de Promotion Immobilière est concernée par cette méthode.

Les pertes sur « opérations nouvelles » sont incluses dans la marge immobilière.

Pour ces programmes, le chiffre d'affaires des ventes notariées est comptabilisé, selon la norme IAS 18 « Produits des activités ordinaires » et l'interprétation IFRIC 15 « Contrats de construction de biens immobiliers », proportionnellement à l'avancement technique des programmes mesuré par le prorata des coûts cumulés engagés par rapport au budget total prévisionnel (actualisé à chaque clôture) des coûts directement rattachables à la construction (hors le prix de revient du foncier qui est exclu du calcul) et à l'avancement de la commercialisation déterminé par le prorata des ventes régularisées sur le total des ventes budgétées. Le fait générateur de la reconnaissance du chiffre d'affaires est le démarrage des travaux de construction combiné à la signature d'actes authentiques de vente.

Autrement dit, la marge immobilière est évaluée selon la méthode de la comptabilisation à l'avancement du revenu pour ces opérations de promotion, sur la base des critères suivants :

- opération acceptée par le co-contractant,
- existence de documents prévisionnels fiables permettant d'estimer avec une sécurité suffisante l'économie globale de l'opération (prix de vente, avancement des travaux, risque

inexistant de non réalisation de l'opération).

- Pour les **activités de marchand de biens**, la marge immobilière est reconnue à la livraison c'est à dire lorsque les ventes sont régularisées.

c) Frais de structure nets

Apparaissent en rubrique « Frais de structure nets » les produits et charges inhérents à l'activité des sociétés prestataires du groupe.

- Les produits

Les produits incluent, pour chacun des secteurs d'activité, les prestations de services réalisées pour compte de tiers telles que les honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée connexes aux activités de Promotion, les prestations de gestion locative (syndic, ASL), de commercialisation ou de prestations diverses (travaux complémentaires acquéreurs).

- Les charges

Les charges incluent les coûts de personnel, les charges de structure (honoraires divers, loyers...) ainsi que les dotations aux amortissements des biens d'exploitation.

d) Autres produits et charges

Les autres produits et charges concernent les sociétés non prestataires du groupe. Ils correspondent à des charges de structures et des produits divers de gestion. Les amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles autres que les actifs en exploitation sont également inclus dans cette rubrique.

1.21 Contrats de location

Selon la norme IAS 17, un contrat de location est un accord par lequel le bailleur transfère au preneur pour une période déterminée le droit d'utilisation d'un actif en échange d'un paiement ou d'une série de paiements. La norme IAS 17 distingue les contrats de location financement, qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, des contrats de location simple.

■ Les contrats de location dans les états financiers de la Société en tant que bailleur

Les revenus locatifs de la Société proviennent de contrats de location simple qui sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. La Société conserve, en effet, la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ses immeubles de placement.

- Traitement des paliers, des franchises et autres avantages

La norme IAS 17 prévoit que les paliers, franchises et autres avantages octroyés soient comptabilisés de façon linéaire sur la durée ferme du contrat de location qui s'entend comme étant la période durant laquelle, le locataire ne

dispose pas d'un droit de résiliation. Ils viennent en augmentation ou en diminution des revenus locatifs de la période.

- **Traitement des droits d'entrée**

Les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers. A ce titre, la norme IAS 17 prévoit que les droits d'entrée sont étalés linéairement sur la durée ferme du bail.

- **Indemnités de résiliation**

Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle. Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

- **Indemnités d'éviction**

Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il verse une indemnité d'éviction au locataire en place.

- a) Remplacement d'un locataire**

Si le versement d'une indemnité d'éviction permet de modifier la performance de l'actif (augmentation du loyer donc de la valeur de l'actif), cette dépense peut être capitalisée. Dans le cas contraire, cette dépense est passée en charge.

- b) Rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place**

Si le versement d'une indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est nécessaire d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est capitalisé et inclus dans le prix de revient de l'actif en cours de développement ou de restructuration.

- **Les contrats de location dans les états financiers de la Société en tant que preneur**

Les contrats de location de terrains ou de constructions, ou baux à construction, sont classés en tant que contrat de location simple ou location financement de la même manière que pour les contrats portant sur d'autres actifs.

Ces contrats sont classés en tant que contrats de location-financement s'ils transfèrent au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété ; à défaut, ces contrats sont classés en tant que contrat de location simple.

Un versement initial effectué à ce titre représente des pré-loyers qui sont enregistrés en charges constatées d'avance puis sont étalés sur la durée du contrat de location. Chaque contrat nécessite une analyse spécifique.

1.22 Résultat de cession d'actifs de placement

Le résultat de cession des immeubles de placement est la différence entre

- (1) le prix net vendeur encaissé sous déduction des frais afférents et de

l'estimation des provisions pour garanties locatives octroyées

- (2) et, la juste valeur des immeubles vendus inscrite au bilan de clôture de la période précédente.

1.23 Ajustement et perte de valeur des immeubles de placement

Le compte de résultat enregistre sur la période les ajustements de valeur de chaque immeuble évalué à la juste valeur sur la ligne « Ajustement de valeur des immeubles de placement évalués à la juste valeur » ; elle est déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché hors droits à la clôture de la période (intégrant l'impact des paliers et franchises valorisés par l'expert immobilier) moins

[Valeur de marché à la clôture de la période précédente si l'immeuble était évalué à la juste valeur ou valeur au coût si l'immeuble est mis pour la première fois à la juste valeur + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice + effet de la période de l'étalement des paliers et franchises nets de l'étalement des droits d'entrée]

Le compte de résultat enregistre sur la période les pertes de valeur de chaque immeuble évalué au coût sur la ligne « Pertes de valeur nettes des immeubles de placement évalués au coût ».

1.24 Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts

Selon la norme IAS 23 révisée, le traitement comptable est l'incorporation des coûts d'emprunt directement attribuables à la construction des actifs qualifiés dans le coût de ceux-ci.

Les frais financiers affectables aux programmes sont, sauf exception, incorporés aux stocks ou aux immeubles en cours de développement et de construction durant la durée de construction de l'actif.

Le coût de l'endettement financier net regroupe les intérêts sur emprunts, les autres dettes financières, les revenus sur prêts ou créances rattachées à des participations, les produits de cession des valeurs mobilières de placement ainsi que l'impact lié au flux d'échange de taux dans le cadre d'opérations de couverture de taux.

Lorsqu'il existe un retard significatif sur le projet de construction, la Direction peut estimer s'il s'agit d'un retard anormalement long, de ne plus capitaliser les frais financiers affectables au programme. La Direction estime la date à laquelle la reprise de la capitalisation des frais financiers peut être réalisée.

1.25 Effet de l'actualisation des créances et des dettes

Le poste actualisation des dettes et créances regroupe l'effet de l'actualisation des dettes et créances dont l'échéance est supérieure à un an.

1.26 Tableau des flux de trésorerie

Le tableau est présenté selon la méthode indirecte conformément à l'option offerte par la norme IAS 7. La charge d'impôt est présentée globalement dans les flux opérationnels. Les dividendes reçus des entreprises associées sont classés en flux opérationnels. Les intérêts financiers versés sont portés en flux de financement, les intérêts perçus figurent dans les flux d'investissement. Les dividendes versés sont classés en flux de financement.

1.27 Secteurs opérationnels (IFRS 8)

La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » impose la présentation d'une information par secteur opérationnel conforme à l'organisation de la Société et à son système de reporting interne, établi selon les méthodes de comptabilisation et d'évaluation IFRS. Un secteur opérationnel représente une activité de la Société qui encourt des produits et des charges et dont le résultat opérationnel est régulièrement examiné par la Gérance de la Société d'une part et ses dirigeants opérationnels d'autre part. Chaque secteur dispose d'informations financières isolées.

Le reporting interne de la Société repose sur l'analyse du résultat de la période selon

- un Cash-flow courant des opérations (FFO¹),
- des variations de valeur, des charges calculées et des frais de transaction.

Selon ces deux axes d'analyse, le résultat opérationnel qui s'entend, dans ce cadre, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence, est suivi par secteur opérationnel.

Outre cet indicateur, les actifs comptables (et certains passifs associés) sont également suivis par secteur opérationnel dès lors qu'ils sont directement liés ou affectables à un secteur ; ils représentent l'actif économique du secteur considéré.

Les secteurs opérationnels de la Société sont :

- « Commerces physiques » : l'activité des centres commerciaux en exploitation et en développement
- « Commerce online » : l'activité de commerce en ligne
- « Logements » : l'activité de promotion résidentielle
- « Bureaux » : l'activité de promotion, de services et d'investisseur dans le domaine de l'immobilier d'entreprise

Des éléments de réconciliation appelés « Autres » permettent de rapprocher ces différents éléments de reporting aux indicateurs comptables.

Le coût de l'endettement, les variations de valeur des instruments financiers et leurs résultats de cession, l'impôt et le résultat des minoritaires ne sont pas affectables par secteur. Certains éléments de bilan tels les actifs et les passifs financiers sont réputés non affectables ou certains impôts différés actifs correspondant à l'activation de déficits fiscaux.

1. Le Cash-flow courant des opérations (FFO)

Il mesure la création de richesse disponible pour la politique de distribution au travers du résultat net, part du groupe du Cash-flow courant des opérations (FFO). Il s'entend comme étant le résultat net, part du groupe (ou, autrement dit, part revenant aux propriétaires de la société mère) hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction et les variations d'impôt différé tels que définis ci-après.

. ligne résultat opérationnel

Le **Cash-flow opérationnel** s'entend comme étant le résultat opérationnel hors les variations de valeur, les charges calculées et les frais de transaction tels que définis ci-après.

Le **Cash-flow opérationnel** de chaque secteur est présenté selon la trame suivante :

- Produits nets du secteur y compris les dépréciations d'actifs courants :
 - o Commerces physiques : les loyers nets.
 - o Commerces online : la marge brute distribution, les commissions de la galerie marchande
 - o Logements et Bureaux : la marge immobilière
- Frais de structure nets qui regroupent les prestations de service venant absorber une partie des frais de structure et les charges d'exploitation.
- Les charges d'exploitation s'entendent comme étant
 - o les charges de personnel hors les charges calculées y afférentes et définies ci-après,
 - o les autres charges de fonctionnement hors les dotations nettes aux amortissements et provisions non courantes,
 - o les autres produits et autres charges du secteur hors les frais de transaction définis ci-après
 - o les dépenses couvertes par des reprises de provisions utilisées.
- La part des sociétés associées : il s'agit de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence hors la quote-part de résultat constatée au titre des variations de valeur

¹ Fund From Operations

. ligne coût de l'endettement net

Il s'agit du coût de l'endettement net hors les charges calculées définies ci-après.

. ligne impôt

Il s'agit de l'impôt exigible de la période hors les impôts différés.

. ligne minoritaires

Il s'agit de la part du Cash-flow courant des opérations (FFO) attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle. Après déduction de la part du Cash-flow courant des opérations (FFO) revenant aux minoritaires est présenté le **Cash-flow courant des opérations (FFO), part du groupe** soit la part revenant aux propriétaires de la société mère puis le **Cash-flow courant des opérations (FFO), part du groupe par action**.

2. Les variations de valeur, les charges calculées et les frais de transaction

Les variations de valeur mesurent la création de valeur accumulée ou réalisée par la Société durant la période.

L'indicateur pertinent de suivi de la création de valeur est la variation de l'Actif Net Réévalué de continuation auquel participe le Cash-flow courant des opérations (FFO). Cet indicateur de gestion est présenté de façon détaillée dans le rapport d'activité.

La variation d'ANR est réconciliée avec le compte de résultat de la façon suivante :

ANR de l'année précédente

- + Cash-flow courant des opérations (FFO)
- + Variations de valeur, les charges calculées et les frais de transaction
- Distribution de dividendes
- + Augmentation de capital
- +/- Autres éléments de réconciliation

= ANR de l'année en cours

. ligne résultat opérationnel

Les **variations de valeurs** concernent les gains et pertes du secteur Commerces physiques :

- (a) sur cessions d'actifs y compris la marge immobilière des immeubles vendus en VEFA et, le cas échéant, les indemnités

exceptionnelles reçues et assimilables sur le plan économique à la valeur d'un actif cédé

- (b) sur valeur des immeubles de placement comprenant d'une part les ajustements de valeur des immeubles évalués à la juste valeur ou destinés à la vente et d'autre part les pertes de valeur des immeubles évalués au coût.

Les **charges calculées** regroupent :

- les charges ou dotations nettes de la période liées aux paiements en actions ou aux autres avantages octroyés au personnel,
- les dotations aux amortissements ou dépréciations nettes des reprises au titre des actifs non courants autres que les immeubles de placement y compris celles relatives aux actifs incorporels ou aux écarts d'acquisition identifiés lors des regroupements d'entreprises
- les dotations aux provisions non courantes nettes de leur reprises utilisées ou non utilisées

Les **frais de transaction** regroupent les honoraires et autres charges non récurrents engagés au titre des opérations de corporate développement qui ne sont pas éligibles à la capitalisation (par ex. les frais engagés au titre des regroupements d'entreprises ou prises de participation abouties ou non) ou qui ne sont pas éligibles à la catégorie des frais d'émission (par ex. certaines commissions engagées au titre de la gestion du capital).

. ligne coût de l'endettement

Il s'agit des charges calculées qui correspondent à l'étalement des frais d'émission d'emprunt.

. ligne variations de valeur et résultats de cession des instruments financiers

Les variations de valeur représentent les ajustements de valeurs des instruments financiers évalués à la juste valeur ainsi que l'effet de l'actualisation des créances et dettes. Les résultats de cession des instruments financiers représentent les soultes engagées dans la période au titre de la restructuration ou l'annulation des instruments financiers.

. ligne impôt

Il s'agit de l'impôt différé enregistré au titre de la période.

. ligne minoritaires

Il s'agit de la part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle sur variations de valeur, charges calculées, frais de transaction et impôt différé.

2 Changements comptables

2.1 Nouveaux secteurs opérationnels

En 2011, la Société a décidé de procéder à un changement de méthode comptable volontaire induit par l'évolution de l'organisation opérationnelle de la Société et de son reporting, ce qui a donné lieu au regroupement ou à la scission de certains secteurs opérationnels.

Ainsi suivant la norme IFRS 8, l'information sectorielle est désormais présentée selon les secteurs opérationnels suivants:

- « Commerces physiques » correspondant au regroupement des secteurs opérationnels anciennement identifiés sous les appellations « Centres commerciaux en exploitation » et « Centres commerciaux en développement pour compte propre », ces secteurs étant désormais suivis conjointement et par une unique équipe dirigeante.
- « Logements » et « Bureaux » correspondant à la scission du secteur opérationnel « Promotion pour compte de tiers » tous deux dotés de moyens financiers et de reportings distincts suivis par des dirigeants dédiés.

Ce changement de méthode comptable a été appliqué de façon rétrospective.

Du fait de l'acquisition de la société RueduCommerce, le secteur opérationnel « Commerces online » a été créé.

Les dispositions détaillées de mise en œuvre de la norme IFRS 8 sont présentées dans la note 1.27 et l'information sectorielle est présentée dans la note 3.

2.2 Frais de publicité

Jusqu'au 31 décembre 2010, la Société capitalisait en stocks les frais de publicité directement rattachables aux opérations de promotion et les passait en charge au fur et à mesure de l'avancement de ses opérations de promotion. La Société comptabilise désormais en charge l'année de leur engagement les frais de publicité directement rattachables aux opérations, sans étalement. Comme antérieurement, ils participent à la marge immobilière.

Ce changement a été appliqué de façon rétrospective. Les impacts sont indiqués au pied de l'état financier des variations des capitaux propres et, de façon détaillée, dans les notes annexes des postes impactés (8.7. « Stocks et en cours », 9.2. « Marge immobilière » et 9.7. « Impôt sur les résultats »).

3 Secteurs opérationnels

3.1 Eléments de résultat par secteur opérationnel

en millions d'euros	2011			2010		
	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
Revenus locatifs	162,1	-	162,1	164,4	-	164,4
Autres charges	(13,4)	-	(13,4)	(12,3)	-	(12,3)
Loyers nets	148,8	-	148,8	152,1	-	152,1
Prestations de services externes	16,5	-	16,5	13,6	-	13,6
Production immobilisée et stockée	15,1	-	15,1	17,3	-	17,3
Charges d'exploitation	(53,1)	(2,8)	(55,9)	(52,2)	(4,4)	(56,6)
Frais de structure nets	(21,5)	(2,8)	(24,3)	(21,3)	(4,4)	(25,7)
Part des sociétés associées	8,2	(6,2)	2,0	9,0	(1,5)	7,5
Dotations nettes aux amortissements et provisions	0,0	(1,8)	(1,8)	-	1,0	1,0
Gains/pertes sur cessions d'actifs	-	6,3	6,3	-	37,8	37,8
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	70,0	70,0	-	48,7	48,7
Frais de transaction	-	(0,6)	(0,6)	-	-	-
RESULTAT COMMERCES "PHYSIQUES"	135,4	65,0	200,4	139,7	81,6	221,3
Chiffre d'affaires distribution	-	-	-	-	-	-
Achats consommés	-	-	-	-	-	-
Marge brute	-	-	-	-	-	-
Commissions galerie marchande	-	-	-	-	-	-
Frais de structure nets	-	-	-	-	-	-
Frais de transaction	-	(1,7)	(1,7)	-	-	-
RESULTAT COMMERCES "ONLINE"	-	(1,7)	(1,7)	-	-	-
Chiffre d'affaires	821,5	-	821,5	577,4	-	577,4
Coûts des ventes et autres charges	(719,9)	-	(719,9)	(518,2)	-	(518,2)
Marge immobilière	101,7	-	101,7	59,2	-	59,2
Prestations de services externes	1,0	-	1,0	3,7	-	3,7
Production stockée	63,0	-	63,0	63,0	-	63,0
Charges d'exploitation	(79,7)	(3,4)	(83,1)	(73,6)	(5,8)	(79,4)
Frais de structure nets	(15,7)	(3,4)	(19,0)	(6,9)	(5,8)	(12,7)
Part des sociétés associées	0,1	-	0,1	0,2	-	0,2
Dotations nettes aux amortissements et provisions	0,0	(1,1)	(1,1)	0,0	(5,9)	(5,9)
Frais de transaction	-	(4,6)	(4,6)	-	-	-
RESULTAT LOGEMENTS	86,1	(9,1)	77,0	52,5	(11,7)	40,9
Chiffre d'affaires	102,0	-	102,0	65,2	-	65,2
Coûts des ventes et autres charges	(98,9)	-	(98,9)	(59,3)	-	(59,3)
Marge immobilière	3,1	-	3,1	5,9	-	5,9
Prestations de services externes	6,1	-	6,1	10,6	-	10,6
Production stockée	3,9	-	3,9	6,0	-	6,0
Charges d'exploitation	(11,7)	(0,9)	(12,6)	(13,8)	(1,2)	(15,0)
Frais de structure nets	(1,7)	(0,9)	(2,6)	2,9	(1,2)	1,6
Part des sociétés associées	(1,3)	-	(1,3)	(0,7)	-	(0,7)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(0,0)	(0,3)	(0,3)	0,0	(12,6)	(12,6)
Frais de transaction	-	(6,4)	(6,4)	-	-	-
RESULTAT BUREAUX	0,1	(7,6)	(7,4)	8,1	(13,8)	(5,8)
Autres	(1,7)	(0,6)	(2,3)	(2,5)	(0,6)	(3,2)
RESULTAT OPERATIONNEL	220,0	46,0	266,0	197,8	55,4	253,3
Coût de l'endettement net	(78,7)	(3,2)	(82,0)	(74,8)	(3,7)	(78,5)
Variations de valeur et résultat de cessions des IF	-	(80,4)	(80,4)	-	(10,8)	(10,8)
RESULTAT AVANT IMPÔT	141,2	(37,6)	103,6	123,0	41,0	164,0
Impôts sur les sociétés	(0,8)	(8,8)	(9,6)	(0,5)	(13,2)	(13,7)
dont impôt exigible	(0,8)	-	(0,8)	(0,5)	-	(0,5)
dont impôt différé	-	(8,8)	(8,8)	-	(13,2)	(13,2)
RESULTAT NET	140,4	(46,4)	94,0	122,5	27,8	150,2
Minoritaires	(6,1)	0,3	(5,8)	(2,6)	(1,6)	(4,2)
RESULTAT NET, Part du Groupe	134,3	(46,1)	88,2	119,8	26,2	146,1
Nombre moyen d'actions après effet dilutif	10 241 241		10 241 241	10 274 059		10 274 059
RESULTAT NET PAR ACTION (€/Action), Part du Groupe	13,11		8,61	11,66		14,22

3.2 Eléments du Bilan par secteur opérationnel

■ Au 31 décembre 2011

En millions d'euros

	Commerces "physiques"	Commerces "on line"	Logements	Bureaux	Autres	Total
Actifs et passifs opérationnels						
Immobilisations incorporelles	16,2	64,8	174,6	9,1	0,3	264,9
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	15,7	64,4	104,0	9,0		193,1
<i>dont Marques</i>			66,6			66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	0,5	0,4	4,0	0,0	0,3	5,2
Immobilisations corporelles	5,0	1,1	6,8	0,0	0,0	12,9
Immeubles de placement	2 820,6		0,0	(0,0)		2 820,5
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 625,5		0,0			2 625,5
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	195,0		(0,0)	(0,0)		195,0
Participations dans les entreprises associées	75,8		0,2	0,4		76,4
Impôts différés nets	(24,5)	(0,4)	(49,1)	1,0	96,9	23,9
<i>Dont impôts différés sur déficits fiscaux</i>	12,2				89,9	102,1
<i>Dont impôts différés sur autres différences temporelles</i>	(36,7)	(0,4)	(49,1)	1,0	7,0	(78,2)
Actifs destinés à la vente	55,3					55,3
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	15,0	5,3	253,9	(15,4)	4,1	262,9
<i>dont Stocks et en cours</i>	6,4	31,7	582,9	63,3		684,2
<i>dont Clients et autres créances</i>	102,9	35,7	220,7	21,0	3,8	384,1
<i>dont Dettes fournisseurs et autres dettes</i>	94,4	62,0	549,7	99,7	(0,3)	805,5
Total des actifs et passifs opérationnels	2 963,2	70,7	386,4	(4,9)	101,4	3 516,8
Augmentation brute des immeubles de placement	111,7					111,7
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	38,7					38,7
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	73,0					73,0

■ Au 31 décembre 2010

En millions d'euros

	Commerces "physiques"	Logements	Bureaux	Autres	Total
Actifs et passifs opérationnels					
Immobilisations incorporelles	16,1	174,4	9,0	0,0	199,6
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	15,7	104,0	9,0		128,7
<i>dont Marques</i>		66,6			66,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	0,4	3,8		0,0	4,3
Immobilisations corporelles	6,3	5,9		0,0	12,2
Immeubles de placement	2 757,3				2 757,3
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	2 606,4				2 606,4
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	150,9				150,9
Participations dans les entreprises associées	76,4	0,3	0,1		76,9
Impôts différés nets	(21,6)	(33,1)	(7,2)	95,0	33,2
<i>Dont impôts différés sur déficits fiscaux</i>	4,2			90,8	95,0
<i>Dont impôts différés sur autres différences temporelles</i>	(25,8)	(33,1)	(7,2)	4,2	(61,8)
Actifs destinés à la vente	52,7				52,7
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	24,3	180,1	27,7	18,3	250,4
<i>dont Stocks et en cours</i>	6,5	562,1	62,4		631,0
<i>dont Clients et autres créances</i>	112,9	202,8	23,8	2,7	342,2
<i>dont Dettes fournisseurs et autres dettes</i>	95,1	584,9	58,5	(15,6)	722,9
Total des actifs et passifs opérationnels	2 911,4	327,6	29,7	113,4	3 382,1
Augmentation brute des immeubles de placement	277,2				277,2
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	206,9				206,9
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	70,3				70,3

3.3 Chiffre d'affaires par zone géographique

En 2011, comme en 2010, aucun client n'atteint à lui seul 10% du chiffre d'affaires du Groupe

En millions d'euros	exercice 2011				exercice 2010			
	France	Italie	Espagne	Total groupe	France	Italie	Espagne	Total groupe
Revenus locatifs	128,6	25,8	7,7	162,1	133,6	23,1	7,6	164,4
Prestations de services externes	16,1	0,1	0,3	16,5	11,4	1,9	0,3	13,6
Chiffre d'affaires de la marge immobilière	3,7			3,7	28,7			28,7
Commerces "physiques"	148,4	25,9	8,0	182,3	173,7	25,0	7,9	206,6
Chiffre d'affaires distribution								
Commissions galerie marchande								
Commerces "online"	-	-	-	-				
Chiffre d'affaires	821,5			821,5	577,4			577,4
Prestations de services externes	1,0			1,0	3,7			3,7
Logements	822,6	-	-	822,6	581,1	-	-	581,1
Chiffre d'affaires	102,0			102,0	65,2			65,2
Prestations de services externes	6,1			6,1	10,6			10,6
Bureaux	108,1	-	-	108,1	75,8	-	-	75,8
Prestations de services externes	0,1			0,1				
Autres	0,1			0,1				
Total du chiffre d'affaires	1 079,2	25,9	8,0	1 113,1	830,6	25,0	7,9	863,5

4 Faits significatifs de l'exercice

4.1 Exercice 2011

■ Commerces « physiques »

Le secteur des commerces physiques a vu une légère contraction des taux de capitalisation² (-14bp) dans un environnement de stabilité de la consommation des ménages : +0,2% en 2011 contre +1,3% en 2010 et une perspective de croissance d'environ +0,5%.

Dans ce contexte de faible croissance, le secteur « Commerces physiques » constate une bonne tenue du chiffre d'affaires des locataires de ses centres commerciaux +0,5% à surface constante à comparer à un indice national en baisse de -0,8%. Les Retail Parks et les Family Village surperforment les autres formats à +2,2% à surface constante, ce qui est structurellement le cas depuis 2006.

Au cours de l'exercice 2011, Altarea Cogedim a poursuivi la concentration de son patrimoine sur les centres régionaux et les grands Retail Parks sous le concept de Family Village.

En 2011, Altarea Cogedim a ainsi cédé 104 millions d'euros d'actifs et 55 millions d'euros d'actifs sont sous promesse et classés au bilan en actifs destinés à la vente.

Les cessions ont porté sur :

- les Retail Parks de Tours, Herblay et Brives la Gaillarde le 26 janvier 2011
- le Family Village de Crèches sur Saône le 1^{er} juin 2011
- le centre commercial situé à Vichy le 8 décembre 2011
- le centre commercial situé à Thionville le 14 décembre 2011 à la suite de sa livraison intervenue le 24 août 2011

Par ailleurs, Altarea Cogedim a continué son développement illustré par

- la maîtrise du projet de Retail Park de 27 500 m² GLA situé au Sud de Nîmes suite à l'achat du terrain doté des autorisations administratives et commerciales,
- l'obtention des autorisations commerciales pour :
 - o l'extension de 28 600 m² du Family Village « Les Hunaudières » situé à Ruaudin au Sud-Est du Mans
 - o le projet de Family village « Promenade de Flandre » de 60 000 m² GLA, situé sur les communes de Neuville en Ferrain, Roncq et Tourcoing, et développé en partenariat avec Immochan.

² Le taux de capitalisation est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise hors droits. Le taux de capitalisation moyen pondéré ressort à 6,21% au 31 décembre 2011.

- ainsi que pour les restructurations/extensions de Toulouse et Massy pour 12 300 m2 GLA.
- la mise en chantier en partenariat à 50% avec Orion du centre régional de Villeneuve-la-Garenne de 63 400 m2 GLA situé au Nord-Ouest de Paris, de l'extension de Toulouse et la restructuration de Bercy Village
- la livraison des centres commerciaux de Tourcoing, le 6 avril 2011 et de Thionville, le 24 août 2011, ce dernier cédé depuis lors.

■ Commerces « online »

Afin d'accompagner l'intégration d'Internet et des nouveaux outils de communication de mobilité et d'échange dans le processus d'achat des consommateurs, Altarea Cogedim a pris le contrôle, le 12 décembre 2011, de la société RueduCommerce, société anonyme cotée sur Euronext Paris, compartiment C, un des leaders du e-commerce en France.

Cette prise de contrôle est intervenue via un échange d'actions de gré à gré concomitamment à la signature d'un pacte d'associés entre Altarea Cogedim et les fondateurs dirigeants – Messieurs Gauthier Picquart et Patrick Jacquemin. Se référer à la note 6 « Regroupement d'entreprises ». Concomitamment à ces opérations, Altarea Cogedim a lancé une Offre Publique d'Achat amicale en déposant le 27 octobre un projet d'offre. Le 21 février 2012, l'Autorité des Marchés Financiers a publié l'avis de résultat définitif dont il ressort que la société Altacom détient 10 858 293 actions de RueduCommerce représentant autant de droits de vote, soit 96,54% du capital et 96,49% des droits de vote de cette société.

Altarea Cogedim s'est ainsi positionnée en tant que 1^{ère} foncière multicanal.

■ Logements

Le retour à la croissance en 2011 reflète la reprise de l'activité, amorcée dès 2009, mais dont les impacts sur le chiffre d'affaires ont été reportés compte tenu des délais de réalisation de ce type de projets (Il s'écoule entre 18 et 24 mois en moyenne entre l'acte commercial (la réservation) et le chiffre d'affaires comptable enregistré au fur et à mesure de la construction). Le chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement des constructions s'établit à 821,5 millions d'euros, comparé à 577,4 millions d'euros à fin décembre 2010 soit une hausse de +42%. La marge immobilière ressort à 12,4% du chiffre d'affaires, soit une progression de 2,1 points par rapport à 2010 .

Les ventes de logements neufs en 2011 ont connu un ralentissement comparé à 2010, avec moins de 103 300 ventes³ contre 115 400 ventes l'année dernière. Cette évolution est due à une moindre présence des investisseurs particuliers qui avaient fortement contribué aux ventes de 2010.

Dans un marché moins dynamique, le secteur Logements d'Altarea Cogedim continue de gagner des parts de marché avec 1 205 millions d'euros TTC de réservations⁴ de logement neufs enregistrées au titre de l'année 2011 en progression de 14% si l'on retrace des réservations du programme Laennec d'un montant exceptionnel, 52 M€ de réservations en 2011 contre 280 M€ en 2010. A fin décembre 2011, le backlog⁵ logements s'établit à 1 620 millions d'euros HT, soit 24 mois de chiffre d'affaires, ce qui confère au groupe une excellente visibilité sur ses résultats futurs de promotion Logements.

■ Bureaux

Avec des transactions signées pour 93 000 m2 et un niveau important de livraisons (170 000 m2 dont 87 000 m2 pour la Tour First à la Défense), les équipes Altarea Cogedim ont su tirer le meilleur parti de leur expertise au cours de cette année dans un marché encore convalescent. A fin 2011, le backlog s'élève à 157 M€, soit plus de 18 mois d'activité.

Au 31 décembre 2011, Altarea Cogedim a finalisé en partenariat avec d'autres investisseurs la levée de fonds pour le véhicule d'investissement en Immobilier d'Entreprise Altafund doté de 600 M€ d'engagements. Il disposera à terme d'une capacité d'investissement d'1 200 millions d'euros après recours à l'effet de levier pour des opérations de création ou de restructuration d'actifs de bureaux. Altarea Cogedim Entreprise est investisseur dans ce véhicule à hauteur de 16,67% et en est également le gérant commandité.

Altarea Cogedim renforce ainsi et élargit sa capacité d'intervention sur ce marché stratégique pour le groupe allant de la promotion et maîtrise d'ouvrage déléguée à l'investissement, au fund management et à l'asset management.

³ Source : Ministère du Logement ; il s'agit de réservations.

⁴ Les réservations correspondent sur une période donnée aux promesses d'achat de lots immobiliers signées par des clients.

⁵ Le backlog, également appelé carnet de commandes, 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 un notaire.

4.2 Exercice 2010

■ Commerces « physiques »

Le consortium composé d'Altarea et deux de ses actionnaires de référence, ABP et PREDICA, ont acquis le 30 juin 2010 auprès du groupe Galeries Lafayette le centre commercial régional Cap 3000 situé à Saint Laurent du Var (Alpes-Maritimes). Il s'agit d'un des plus grands centres commerciaux de France. Il dispose sur un site exceptionnel d'un fort potentiel de revalorisation locative et d'extension de ses surfaces commerciales. Cette opération a consisté en la prise de contrôle de la société ALDETA, société cotée sur Euronext Paris (compartiment B) à la suite de la signature d'un protocole de cession en date du 7 mai 2010. Il s'agit au cas particulier d'une opération hors marché réalisée par la société ALTA BLUE détenue à 33,33% par ALTAREA ; ALTA BLUE a procédé à l'acquisition d'un bloc de 26 383 822 actions ALDETA sur les 26 431 186 composant le capital moyennant un prix de cession provisoire de 292 407 000 € et des remboursements des comptes courants à hauteur de 160 004 536 €. Se référer également à la note 8.3.dans la partie « Prise de participation dans la société Aldeta ». A l'issue, la société Aldeta a fait l'objet d'une opération de garantie de cours conformément à la réglementation AMF ; celle-ci s'est terminée le 2 décembre 2010 et a donné lieu au rachat par la société Altablue de 40 700 titres Aldeta sur les 47 364 en circulation. Au 31 décembre 2010, 6 664 titres Aldeta sont en circulation.

Trois centres commerciaux développés pour compte propres ont été ouverts au cours de l'exercice :

- Réalisé en partenariat avec la Caisse des Dépôts, l'ensemble immobilier mixte du Kremlin Bicêtre « OKABE » en région parisienne, a ouvert ses portes le 25 mars (commerces) et en avril 2010 (bureaux). Il s'agit du 1^{er} centre commercial vert certifié HQE®.
- Le centre commercial "Le Due Torri" à Stezzano (dans la banlieue de Bergame en Italie, région de la Lombardie) a été inauguré le 13 avril 2010
- Le centre commercial « Family village » à Limoges, inauguré le 28 septembre.

Des actifs ont été cédés pour un montant total de plus de 330 millions d'euros au cours de l'exercice 2010 :

- Le centre commercial « Espace Saint Georges » situé dans l'hyper centre de Toulouse a été cédé à Commerz Real le 22 avril 2010 pour un prix de vente de 90 millions d'euros. Altarea conserve la gestion de cet immeuble pour le compte de Commerz Real. Cet actif était sous promesse au 31 décembre 2009 et était classé en actif destiné à la vente pour son prix de cession.
- L'ensemble immobilier situé 39-41, avenue de Wagram à Paris a été cédé le 30 juin 2010 à Deko-ImmobilierEuropa pour un prix de vente de

113,8 millions d'euros. Cet ensemble immobilier de 11 000 m² est composé de l'hôtel 5 étoiles Marriott Renaissance Paris Arc de Triomphe et de la salle Wagram, classée monument historique et de trois magasins dédiés à la décoration de la maison. Le fonds de commerce d'exploitation de la Salle Wagram a été cédé le 15 juin 2010 à Eurosites exploitant historique de la salle. Altarea – Cogedim conserve le fonds de commerce de l'hôtel dont l'exploitation est confiée à l'opérateur Marriott.

- Deux actifs situés dans le centre-ville de Brest ont été cédés le 21 décembre pour un montant total de 99 millions d'euros.

- Le 15 novembre, un ensemble de retail parks situés à Saint Aunès, Noyon et Pierrelaye a été cédé ; enfin deux actifs non stratégiques à Aulnay-sous-bois et Rouen ont été cédés les 8 octobre et 23 décembre.

■ Logements

Le dynamisme des ventes de logements neufs est toujours soutenu par le dispositif gouvernemental dit loi Scellier. Les ventes régularisées de logements neufs en 2010 représentent 1 291 M€ contre 720 M€ en 2009.

Le 10 juin 2010, Altarea a acquis les terrains dotés d'un permis de construire du site de l'ancien hôpital Laennec dans le 7^{ème} arrondissement de Paris pour l'édification de logements, commerces et bureaux à l'exception des immeubles des Croix Historiques. Concomitamment, Altarea a signé deux contrats de ventes en l'état futur d'achèvement pour la transformation de ces immeubles historiques en bureaux et commerces. Les travaux de démolition ont débuté courant juillet ; la construction démarrera début 2011 pour une livraison au 3^{ème} trimestre de l'année 2013.

■ Bureaux

Au cours de l'exercice 2010, l'activité commerciale d'opérations d'immobilier d'entreprises a constaté une reprise dans un marché qui reste encore attentiste. Les placements d'immobilier d'entreprise représentent 332 millions d'euros, en augmentation de 162 millions d'euros comparé à 2009. Altarea-Cogedim a par exemple signé deux contrats de promotion immobilière pour la transformation de l'ancien site historique de l'Hôtel Dieu à Marseille en un hôtel 5 étoiles d'une part et de l'ancien Palais de Justice de Nantes en un hôtel 4 étoiles d'autre part.

■ Autre événement

Le 18 juin, Altarea a participé à une augmentation de capital réservée lui permettant de prendre une participation significative de l'ordre de 41 % dans la société 8 minutes 33, société spécialisée dans le développement et l'exploitation de centrales photovoltaïques en toitures.

5 Périmètre de consolidation

5.1 Liste des sociétés consolidées

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
- Commerces physiques France							
3 communes snc	352721435	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Aix 2 snc	512951617	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Aldeta sa	311765762	IP	33,3	33,3	IP	33,3	33,3
Alta aubette snc	452451362	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta berri sas	444561385	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta carre de soie sci	449231463	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Alta cite sas	483543930	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta crp aubergenville snc	451226328	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp gennevilliers snc	488541228	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp guipavas snc	451282628	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp investissements snc	484691084	-	0,0	0,0	IG	100,0	100,0
Alta crp la vallette snc	494539687	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp montmartre sas	450042247	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp puget snc	492962949	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp rambouillet snc	487897985	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp ris orangis snc	452053382	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp ruaudin snc	451248892	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp valbonne snc	484854443	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta crp vivienne sas	449877950	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta developpement espagne sas	490874807	-	0,0	0,0	IG	100,0	100,0
Alta developpement italie sas (1)	444561476	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Alta developpement russie sas	477997712	-	0,0	0,0	IG	100,0	100,0
Alta drouot sas	450042296	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta les hunaudières snc	528938483	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta mulhouse snc	444985568	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta nouveau port la seyne sci	501219109	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta ollioules 1 sasu	513813915	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta ollioules 2 sasu	513813956	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta pierrelaye snc	478517204	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta rambouillet (cinéma - ex alta ronchin)	484693841	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta saint augustin sas	518311725	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta saint honore sas	430343855	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta thionville snc	485047328	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta tourcoing snc	485037535	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Alta troyes snc	488795790	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Altblue sas	522193796	IP	33,3	33,3	IP	33,3	33,3
Altarea france sas	324814219	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea les tanneurs snc	421752007	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea management	509105375	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea promotion commerce snc	420490948	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea sca	335480877	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea snc	431843424	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Aubergenville 2 snc	493254015	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Avenue fontainebleau sas	423055169	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Avenue paul langevin snc	428272751	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Bercy village 2 sci	419669064	IG	85,0	100,0	IG	85,0	100,0
Bercy village sci	384987517	IG	85,0	100,0	IG	85,0	100,0
Bordeaux st eulalie snc	432969608	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial de thiais snc	479873234	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial de valdoly snc	440226298	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial du kb snc	485045876	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0

(1) : le pourcentage déclaré sur la SAS alta-développement Italie et ses filiales correspond au taux théorique d'attribution des dividendes sur actions A et B après versement de dividendes préciputaires sur actions B détenues à 100% par le groupe.

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Centre d'affaire du kb sci	502543259	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Cib sci	414394486	ME	49,0	49,0	ME	49,0	49,0
Coeur chevilly snc	491379624	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Creches invest snc	488347352	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Drouet d'erlon snc	412375602	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Espace grand rue sci	429348733	IP	32,5	32,5	IP	32,5	32,5
Fnciere cezanne matignon snc	348024050	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Fonciere altarea sas	353900699	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Fonciere cezanne mermoz snc	445291404	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Gennevilliers 2 snc	452052988	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Gm marketing sas	437664568	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Grand tour snc	412781809	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Hippodrome carre de soie sarl	493455810	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Jas de bouffan snc	508887619	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Le havre centre commercial rené coty snc	407943620	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Les clausonnes investissement sarl	411985468	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Les clausonnes sci	331366682	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Lille grand place sci	350869244	IG	99,0	100,0	IG	99,0	100,0
Limoges invest sci	488237546	IG	75,0	100,0	IG	75,0	100,0
Mantes gambetta - ex alta coparts snc	499108207	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Massy sep	424120178	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Matignon commerce snc	433506490	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Monnet liberte snc	410936397	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Nanterre quartier de l'universite sas	485049290	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Nimes - sci retail park les vignoles	512086117	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Opec sarl	379873128	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Opec snc (créé en 2011)	538329970	IG	100,0	100,0	-	0,0	0,0
Ori alta snc	433806726	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Petit menin sci	481017952	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Plaisir 1 snc	420718348	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Plaisir 2 snc	420727711	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Re de l'hotel de ville sci	440848984	IP	40,0	40,0	IP	40,0	40,0
Reims buirette sci	352795702	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Roosevelt sas	524183852	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sci coeur d'orly bureaux	504255118	IP	25,0	25,0	IP	25,0	25,0
Sci holding bureaux coeur d'orly	504017807	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Sci kleber massy	433972924	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sci lievin invest	444402887	ME	49,0	49,0	ME	49,0	49,0
Sillon 2 snc	420718082	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sillon 3 sas	422088815	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sillon sas	410629562	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Snc alta les essarts ex snc du sud du centre commercial de thia	480044981	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Snc coeur d'orly commerce	504831207	IP	25,0	25,0	IP	25,0	25,0
Snc holding commerce coeur d'orly	504142274	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Snc toulouse gramont (ex ppi)	352076145	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
So.r.a.c. snc	330996133	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Société d'aménagement de la gare de l'est snc	481104420	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Société du centre commercial massy snc	950063040	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Socobac sarl	352781389	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Ste aménagement mezzanine paris nord sa	422281766	ME	40,0	40,0	ME	40,0	40,0

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Teci et cie snc	333784767	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Vendome massy 2	338751654	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Ssf iii zhivago holding ltd	06171337	-	0,0	0,0	ME	50,0	50,0
Altalux espagne sarl	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altalux italie sarl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Alta spain archibald bv	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta spain castellana bv	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
- Commerces physiques Italie							
Altbasilio srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altacasale srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altacentro srl	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Altacerro srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altagama srl	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Altage srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altaimmo srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altainvest srl	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Altapinerolo srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altaponteparodi spa	NA	IG	91,4	100,0	IG	91,4	100,0
Altaporto srl	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Altarag srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altarea italia progetti srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altarea italia srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altarimi srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altaroma srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
Altasigma srl	NA	-	0,0	0,0	IG	96,2	100,0
Aurelia trading srl	NA	IG	96,2	100,0	IG	96,2	100,0
- Commerces physiques Espagne							
Altaoperae ii s.l	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altaoperae iii s.l	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altaoperae salamanca s.l	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altapatrimae ii s.l	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea espana s.l	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea operae s.l	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea patrimae s.l	NA	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Ortialtae s.l	NA	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
- Commerce on line							
Alta penthievre sas	518991476	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Altacom (sas)	537392276	IG	79,8	100,0	-	0,0	0,0
Maxidome sas	492829569	IG	26,8	100,0	-	0,0	0,0
Rue du commerce sa	422797720	IG	26,8	100,0	-	0,0	0,0
- Diversification							
8'33 - future energie sa	492498944	ME	45,6	45,7	ME	45,6	45,7
Alta cine investissement sas	482277100	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Alta rungis sas	500539150	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Ata delcasse sas	501705362	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Ata favart sas	450042338	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Aubette tourisme residence snc	501162580	IG	65,0	100,0	IG	65,0	100,0
Holding lumiere sas	419446216	ME	33,9	34,0	ME	33,9	34,0
L'empire sas	428133276	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Salle wagram (ex theatre de l'empire)	424007425	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Semmaris	662012491	ME	33,3	33,3	ME	33,3	33,3
- Logements et bureaux (hors Cogedim)							
Alta crp mougins snc	453830663	IG	99,7	100,0	IG	100,0	100,0
Alta boulogne snc	538765975	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Alta faubourg sas	444560874	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Alta percier sas	538447475	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Atareit sca	552091050	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Acep invest 1 (société civile)	530702455	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Altarea cogedim entreprise asset management snc	534207386	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Altarea cogedim entreprise gestion snc	535 056 3	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Altarea cogedim entreprise holding snc	534129283	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Gerland 1 snc	503964629	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Gerland 2 snc	503964702	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Altafund general partner sarl	NA	IG	99,7	100,0	-	0,0	0,0
Altafund holding sarl	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 1 sarl	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 2 sarl	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 3 sarl	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 4 sarl	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 5 sarl	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund invest 6 sarl	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
Altafund value add i sca	NA	ME	16,6	16,7	-	0,0	0,0
- Logements (Cogedim)							
Snc cogedim patrimoine	420810475	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sas mb transactions	425039138	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc garage helios (tup 11200 2011.12)	552138992	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim gestion	380375097	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim vente	309021277	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim residence	319293916	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc coresi	380373035	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim tradition	315105452	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim developpement	380373035	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim citalis	318301439	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim grand lyon (ex snc cogedim ric)	450722483	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sas brun holding	300795358	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Cogedim residences services sas (ex : guy brun promotion sa)	394648984	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sarl financiere bonnel	394648455	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim mediterranee	400570743	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim provence	312347784	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim valorisation	442739413	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Cogedim midi-pyrenees (ex snc cogedim paul mateu)	444660393	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim grenoble (ex snc cogedim rci)	447553207	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Cogedim savoies-leman snc (ex cogedim jlc)	418868584	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim epiprom	348145541	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim atlantique	388620015	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc cogedim languedoc roussillon	501734669	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sas arbitrages et investissements	532818085	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
Sas aire	444533152	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sas neuilly edouard nortier	444515670	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sas paris 8e 35 rue de ponthieu	450755277	IP	99,7	50,0	IP	99,7	50,0
Snc marseille 275/283 prado	477630057	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc paris 11e passage saint ambroise	479898496	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sas germain roule	479985632	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sas arbitrages et investissement 2	482598836	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Cogedim sas (ex cie altarea habitation sas)	479815847	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Altarea investissement snc	54500814	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Altarea habitation snc	352320808	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
A.g. investissement snc	479108805	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
La buffa snc	342912094	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci les fontaines de benesse	394940183	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci les hauts de fortune	479489817	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci lehena	483855524	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Sci le domaine de peyhaute	491112801	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci le bois sacre	492998117	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv merignac churchill	498686856	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv pessac madran	443702790	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv villenave coin	501017008	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv haillan meycat	501411995	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv bruges grand darnal	511302002	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv anglet belay	512392325	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv la teste verdun	521333666	IG	69,8	70,0	IG	69,8	70,0
Sccv arcachon lamarque	527725246	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SnC alta crp mantes le jolie	490886322	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv la mole village 1	488424250	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv la mole village 2	488423724	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv la mole village 3	488424185	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv la mole village 4	488423807	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv la mole village 5	488423310	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv la mole village 6	488423260	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv nice gounod	499315448	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sas rouret investissement	441581030	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv les felibres	En cours	IG	59,8	60,0	NI	0,0	0,0
Sccv domaine de la gardi	En cours	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
Sccv domaine des hauts de fueveau	En cours	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
Sccv le paradisio	En cours	IG	89,8	90,0	NI	0,0	0,0
Sci les romanesques	498640689	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv garches laboratoire est	531559557	IG	50,9	51,0	NI	0,0	0,0
SnC cour saint louis	531197176	IP	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
Sccv boulogne vauthier	533782546	IG	50,9	51,0	NI	0,0	0,0
Sci colombes etienne d'orves	479534885	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci nanterre-st maurice	481091288	IG	71,3	71,5	IG	71,3	71,5
Sci asnieres aulagnier ilots e, f et h1	483537866	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci argenteuil foch-diane	484064134	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci colombes charles de gaulle	489927996	IP	44,9	45,0	IP	44,9	45,0
Sccv saint-ouen arago	493291843	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv baignolet malmaison	517439402	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci chausson a/b	517868192	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv houilles severine	522144609	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv antony grand parc habitat 1	524010485	IG	50,9	51,0	IP	49,9	50,0
SnC garches le cottage	562105569	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SnC 46 jemmapes	572222347	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SnC soisy avenue kellermann	497809541	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci levallois ilot 4.1	409853165	IG	49,9	50,0	IG	49,9	50,0
Sci domaine de medicis	450964465	IG	50,9	51,0	IG	50,9	51,0
Sci le frederic	481199941	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
Sci jardins des poetes	481918969	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
Sarl les jardins de daudet	444326797	IP	37,4	37,5	IP	37,4	37,5
Sci le clos melusine	487956591	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SnC le hameau des treilles	487955965	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci l'atrium	488802604	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
SnC voreppe - av. stalingrad	490461423	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv - espace st martin	493348007	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
SnC wagram	500795034	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
SnC vauban	501548952	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Snc claudel	504308099	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc hebert	504145004	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci villa dauphine	483192126	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci residence le recital	498594571	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sas seine aulagnier	504687013	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
Sas life international cogedim	518333448	IG	50,0	50,1	IP	49,9	50,0
Sci penitentes	379799745	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci place sebastopol	395276512	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
Sci le clos des lavandieres	483286191	IG	79,6	79,8	IG	79,6	79,8
Sci les celestines	481888196	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv clef de sol	491131819	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
Snc les aquarelles	492952635	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc baud mont - baud rivage	501222038	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc du rhin	501225387	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc verco	504664798	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv thonon - clos albert bordeaux	512308404	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv douvaine - les fascines	514276369	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc d'albigny	528661721	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci ciry-viry	490793221	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
Sccv les colorades	En cours	IP	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
Snc benoit crepu lyon	378935050	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci pierre dupont n°16 lyon	428092118	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci les opalines	413093170	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci villa hadriana	352948301	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
Sci 123 av ch. de gaulle	420990889	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci 85bis a 89bis rue du dauphine	429641434	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc carnot	433906120	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci verre dardilly	394636831	NI	0,0	0,0	IP	49,9	50,0
Snc lyon 6 -145 rue de crequi	442179826	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc republique	443802392	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc villeurbanne 8 rue louis braille (liquidée 2011.03)	449910371	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
Sci parc du centre 2/4 - villeurbanne	451260798	NI	0,0	0,0	IP	49,9	50,0
Sci 65 lacassagne - lyon 3	451783732	IG	71,3	71,5	IG	71,3	71,5
Sccv tuileries - lyon 9	452819725	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc novel geneve - lyon 6	481997609	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc danube	483158382	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci caluire - 49 margnolles	483674891	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci francheville-bochu	488154329	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv rue jean novel - lyon 6	490160785	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc d'alsace	493674196	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv hanoi guerin	499516151	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv tassin constellation	499796159	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc du maine	502513013	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc villeurbanne cambon colin	508138740	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv lyon 7 - girondins	509685996	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc coriffal	306094079	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv lc2 -venissieux	532790052	ME	15,0	15,0	NI	0,0	0,0
Snc villeurbanne la clef des pins	961505641	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci le clos pascal a villeurbanne 69	500649207	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci les celestins a oullins 69	500797121	ME	39,9	40,0	ME	39,9	40,0
Sci cannes 152/156 boulevard gazagnaire	419700786	IP	48,9	49,0	IP	48,9	49,0
Sci victoria cimiez	420745820	IG	49,9	50,0	IG	49,9	50,0

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Snc prestige	439921198	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc vaugrenier1214 v.loubet	434342648	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci du rio d'auron	443924774	IG	59,8	60,0	IG	59,8	60,0
Snc antibes 38 albert 1er	440521995	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc du golf	448867473	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci mimosas	451063499	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci cannes 2 av st nicolas	482524758	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci phoceens	483115404	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc riviera - villa solana	483334405	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv phoenix	487776551	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv l'esterel	489868125	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv coeur de la bouverie	490874021	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc pluton / nice pastorelli	494925662	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv sainte marguerite	501662233	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv terra mediterranee	503423782	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc les roses de carros	524599388	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci kelly d'azur (tup 13300 2011.12)	505078527	NI	0,0	0,0	IG	99,7	100,0
Sccv biot route de valbonne	538113473	IG	50,9	51,0	NI	0,0	0,0
Sccv antibes 4 chemins	537695801	ME	48,9	49,0	NI	0,0	0,0
Sccv saint herblain plaisance	498619444	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc nantes cadeniers	500650981	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv nantes noire	501030209	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv nantes russeil	514480557	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci cote parc	447789595	IG	57,9	58,0	IG	57,9	58,0
Snc aix la visitation	452701824	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
Sci cogimmo	480601509	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci marseille 514 madrague ville	482119567	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci marseille 2 eme eveche schumann	482568235	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv riou	490579224	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv frioul / st musse	493464440	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv rives d'allauch	494440464	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci salon de provence - pilon blanc	488793381	IG	99,7	100,0	IP	49,9	50,0
Sccv l'olympie (ex: sci le château)	440258234	NI	0,0	0,0	IG	98,7	99,0
Snc provence l'etoile	501552947	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv provence borelly	503396582	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv marseille la pommeraié	502223522	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
Sccv l'ile verte	509642005	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc dulac - roumanille	513406942	IG	98,7	99,0	IG	98,7	99,0
Snc provence luberon	520030206	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv marseille serre	528065618	IG	69,8	70,0	IG	99,7	100,0
Sci rimbaud	493564660	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc cherche midi 118 paris 6e	423192962	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci chatenay hanovre 1	424831717	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci villa haussmann rive sud	437674955	IG	59,8	60,0	IG	59,8	60,0
Sci ilot 6bd gallieni forum seine	433735479	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc 36 rue rivay levallois	343760385	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc 12 rue oudinot paris 7e	378484653	IG	50,9	51,0	IG	50,9	51,0
Sci vaugirard meudon	441990926	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci serris quartier du parc	444639926	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci st-cloud 9/11 rue de garches	444734669	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci maisons alfort villa mansart	443937040	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci courbevoie st denis ferry	479626475	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Snc garches 82 grande rue	481785814	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci courbevoie - hudri	483107819	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
Sci le chesnay la ferme	485387286	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci brillat savarin 86 paris xiii	487504300	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv bourdon chauveau neuilly	489104125	IG	69,8	70,0	IG	69,8	70,0
Sci vanves marcheron	484740295	IP	37,4	37,5	IP	37,4	37,5
Sccv jean moulin 23 les lilas	490158839	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv bourdon 74 neuilly	492900741	IG	69,8	70,0	IG	69,8	70,0
Snc murat varize	492650288	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv 121-125 rue henri barbusse	494577455	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv levallois marceau	501580583	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
Sccv massy colcoge	504685884	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
Sccv suresnes 111 verdun	507385003	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv 66 chauveau neuilly	507552040	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv vanves bleuzen	513178830	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv malakoff laroousse	514145119	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv massy cogfin	515231215	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc charenton gabriel peri	518408188	IG	59,8	60,0	IG	59,8	60,0
Snc riviere seine	502436140	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv massy pqr	521333930	IG	74,8	75,0	IG	74,8	75,0
Sccv massy mn	521333476	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv les puits de la fontaine wallace	523510311	NI	0,0	0,0	IG	79,8	80,0
Sccv colombes autrement	528287642	IG	51,9	52,0	IG	51,9	52,0
Sccv asnieres laure fiot	532710308	IG	74,8	75,0	NI	0,0	0,0
Sccv paris campagne premiere	530706936	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
Sccv houilles zac de l'eglise	531260776	IP	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
Sccv sevres grande rue	531294346	IG	50,9	51,0	NI	0,0	0,0
Sccv bagneux blaise pascal	533942884	IP	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
Sccv argenteuil jean jaures	533885604	IG	94,8	95,0	NI	0,0	0,0
Sccv cachan gabriel peri 1	537407140	IG	89,8	90,0	NI	0,0	0,0
Sci fratermite michelet a noisy le sec	En cours	IG	49,9	50,0	NI	0,0	0,0
Sccv paris 19 meaux 81 -83	537989667	IG	59,8	60,0	NI	0,0	0,0
Sas quartier anatole france	428711709	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
Sci rotonde de puteaux	429674021	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
Sci boussingault 28/30	452167554	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc issy corentin celton	452369705	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci bagatelle 5 neuilly	479223356	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc neuilly residence (déconsolidée 2011.06)	479120180	NI	0,0	0,0	IP	49,9	50,0
Snc rueil charles floquet	481339224	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci le chesnay 3/9 rue caruel	483129821	IP	29,9	30,0	IP	29,9	30,0
Snc carles vernet sevres	485288450	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci plessis robinson	490892627	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci paris xiii champ de l'alouette	484883160	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv meudon hetzel cerf	518934690	IG	50,9	51,0	IP	49,9	50,0
Sccv saint mande mouchotte	529452773	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci albi gare	445377740	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci pamiers lestrade	445378532	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci saint jean pyrenees	445378094	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci les hauts de ramonville	445378078	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci muret centre	445378730	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc roseraie luchet	484639919	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc 136 route d'albi	484643150	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Snc tournefeuille hautes rives	484639471	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc marengo libre echange	484664818	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc fontaines d'arenas	484663349	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv brunhes magnolia	490050176	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv labege malepere	490050523	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc toulouse bertillon	494423312	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv sainte anne	499514420	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv toulouse haraucourt	501635437	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv toulouse bourrassol wagner	503431116	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv toulouse carre saint michel	501982763	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv toulouse busca	511512071	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv toulouse guilhemery	512568007	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv toulouse les argoulets	513822601	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv saint orens le clos	515347953	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc notre dame	432870061	IG	99,7	100,0	NI	0,0	0,0
Sci bruges ausone	484149802	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv gujan republicue	489346106	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv cauderan leclerc	490049970	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv 236 avenue thiers	493589550	IG	54,9	55,0	IG	54,9	55,0
Sci le parc de borderouge	442379244	IP	39,9	40,0	IP	39,9	40,0
Sccv toulouse heredia	507489375	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc laennec rive gauche	449666114	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sas levallois 41-43 camille pelletan	489473249	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Fonciere iles d'or snc	499385094	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Fonciere seaview sas	493297642	ME	19,9	20,0	ME	19,9	20,0
Fonciere glatz sas	498493576	ME	19,9	20,0	ME	19,9	20,0
Fonciere saone gillet sas	499854510	ME	19,9	20,0	ME	19,9	20,0
- Bureaux (Cogedim)							
Sas claire aulagnier	493108492	IG	94,8	95,0	IG	94,8	95,0
Snc cogedim entreprise	424932903	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sarl asnieres aulagnier	487631996	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Cogedim office partners sas	491380101	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
Sas cop bagueux	491969952	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
Sci cop bagueux	492452982	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
Sas cop meridia	493279285	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
Sci cop meridia	493367429	ME	16,4	16,5	ME	10,0	10,0
Cop pajol sas	493279269	NI	0,0	0,0	ME	10,0	10,0
Cop pajol sci	493367171	NI	0,0	0,0	ME	10,0	10,0
Sas cop newco 2	507633790	NI	0,0	0,0	ME	10,0	10,0
Sci cop newco 2	507693182	NI	0,0	0,0	ME	10,0	10,0
Alta richelieu sas (ex alx02)	419671011	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc coeur d' orly promotion	504160078	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc issy 25 camille desmoulins	390030542	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sci levallois anatole france front de seine	343926242	IG	84,8	85,0	IG	84,8	85,0
Snc forum 11	434070066	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
Snc du parc industriel de saint-priest	443204714	IG	79,8	80,0	IG	79,8	80,0
Sci axe europe lille	451016745	IP	44,9	45,0	IP	44,9	45,0
Snc issy 11.3 gallieni	492450168	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv lyon 3 - labuire	491187019	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv asnieres alpha (ex : ex100)	529222028	IP	49,9	50,0	ME	24,9	25,0
Snc issy forum 10	434108767	IP	33,2	33,3	IP	33,2	33,3
Sci clichy europe	434060133	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci clichy europe 3	435402755	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0

Société	Siren	31/12/2011			31/12/2010		
		Méthode	% Intérêt	% Intégration	Méthode	% Intérêt	% Intégration
Sarl clichy europe 4	442 736 963	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci issy forum 13	481 212 357	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci lilas g	485 122 402	IP	39,9	40,0	IP	39,9	40,0
Snc saint-denis landy 3	494 342 827	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Snc euromed center	504 704 248	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sci zola 276 - villeurbanne	453 440 695	IG	74,8	75,0	IG	74,8	75,0
Sccv saint etienne - ilot gruner	493 509 723	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Snc robini	501 765 382	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv blagnac galilee	501 180 160	IG	99,7	100,0	IG	99,7	100,0
Sccv toulouse grand sud	499 468 510	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0
Sccv balma entreprise	524 105 848	IP	49,9	50,0	IP	49,9	50,0

5.2 Evolution du périmètre de consolidation

■ Exercice 2011

Le périmètre comprend 451 sociétés au 31 décembre 2011 contre 437 sociétés au 31 décembre 2010.

43 sociétés sont entrées dans le périmètre, dont 9 par voie d'acquisition et 34 par voie de création, et notamment :

- la société RueduCommerce (se référer à la note 6 « Regroupement d'entreprises »).
- la société Altafund Value Add I et ses filiales dans le cadre d'une prise de participation à hauteur de 16,67% dans un véhicule d'investissement en immobilier d'entreprise créé en partenariat avec d'autres investisseurs, et la société Altafund GP détenue à 100%, qui est la société de gestion et l'associé commandité de ce véhicule d'investissement.
- les autres sociétés entrées dans le périmètre sont destinées à porter des programmes de promotion ou assurer des prestations de services vis-à-vis de sociétés porteuses de programmes de promotion.

29 sociétés sont sorties du périmètre, par voie de fusion (12), de dissolution (15), déconsolidation (1) ou cession (1).

5 sociétés ont changé de méthode de consolidation : 4 sociétés passent de l'intégration proportionnelle à l'intégration globale (la sccv Antony grand parc, la sas Life International, la sccv Meudon Hetzel, la sccv Salon de Provence - Pilon Blanc) en raison des changements de mode de gouvernance donnant le contrôle à la Société, et une société passe de mise en équivalence à intégration proportionnelle (la sccv Asnières Alpha) en raison d'un changement de gouvernance conférant le contrôle commun.

■ Exercice 2010

Le périmètre comprend 437 sociétés au 31 décembre 2010 contre 434 au 31 décembre 2009.

28 sociétés sont entrées dans le périmètre, 19 par voie de création et 9 par voie d'acquisition : acquisition de la société Aldeta propriétaire du centre commercial Cap 3000 à travers la société Altablue détenue à 33,33% dans le pôle foncière, prise de participation dans la société 8'33 spécialisée dans le développement et l'exploitation d'installations d'énergie solaire permettant de consolider à hauteur de 45,69% dans le pôle diversification, et dans le pôle promotion pour compte de tiers, acquisition des sociétés Laennec Rive Gauche, Rivière Seine, SNC Villeurbanne la clef des pins, SNC 46 Jemmapes, SCI Kelly d'azur et Corifial-jardin de Sakura.

La prise de participation dans la société Aldeta a été comptabilisée comme une acquisition d'immeuble de placement ; de même, les prises de participation effectuées dans le pôle promotion pour compte de tiers (notamment la société Laennec Rive gauche, porteuse d'un projet immobilier mixte sur le site de l'hôpital Laennec à Paris) ont été comptabilisées comme des achats stockés de terrains et travaux en cours.

25 sociétés sont sorties du périmètre, dont 2 par voie de cession (Collet Berger et Pontault Combaud), 6 par voie de dissolution, 14 par voie d'absorption et 3 par voie de déconsolidation.

En outre, la société Altarea France a fait l'objet d'une cession par la société Alta Faubourg à la société Foncière Altarea ; ce transfert a un effet relatif de 99,74% à 100%, enregistré directement en capitaux propres en tant que transactions avec les minoritaires.

6 Regroupement d'entreprises

Altarea Cogedim via sa filiale Altacom a acquis de gré à gré 3 176 402 actions de la société RueduCommerce, le 12 décembre 2011, au prix de 9 € par action en application d'un contrat de cession et d'un contrat d'apport pour respectivement des montants de 24,1 et 4,5 millions d'euros, conclus en date du 27 octobre 2011 avec le fonds Apax Partner et les actionnaires fondateurs de RueduCommerce – Messieurs Gauthier Picquart et Patrick Jacquemin. Ce bloc ainsi cédé représentait 28,64% du capital et environ 28,3% des droits de vote. La société RueduCommerce est une société anonyme cotée sur Euronext Paris, compartiment C et qui est un des leaders du e-commerce en France.

Altacom est détenue à l'issue de ces opérations à 80% par Altarea Cogedim et à 20% par Messieurs Gauthier Picquart et Patrick Jacquemin. Ses associés sont liés par un pacte d'associés. En application de ce pacte, les administrateurs représentant le groupe Altarea au conseil d'administration de RueduCommerce dispose de la majorité dans les décisions soumises au conseil d'administration de RueduCommerce. Cette situation permet de statuer au contrôle de fait de la Société RueduCommerce par Altarea Cogedim dès le 12 décembre 2011.

Conformément à la possibilité qu'il s'était réservé d'acquérir des actions RueduCommerce sur le

marché en application et dans les limites de l'article 231-38 III du Règlement général de l'AMF, Altacom a acquis avant et après l'acquisition du bloc de contrôle 547 935 actions à un prix moyen unitaire pondéré d'environ 8,98 euros pour un montant total de 4,9 millions d'euros

Aux termes de ces opérations et en date du 31 décembre 2011, Altarea Cogedim détient, via sa filiale Altacom, 33,58% des titres de la société RueduCommerce.

Concomitamment à ces opérations Altarea Cogedim a lancé une Offre Publique d'Achat amicale en déposant le 27 octobre un projet d'offre. Le 21 février 2012, l'Autorité des Marchés Financiers a publié l'avis de résultat définitif dont il ressort que la société Altacom détient 10 858 293 actions de RueduCommerce représentant autant de droits de vote, soit 96,54% du capital et 96,49% des droits de vote de cette société.

Afin d'accompagner l'intégration d'Internet dans le processus d'achat des consommateurs, Altarea Cogedim s'est ainsi positionnée en tant que 1^{ère} foncière multicanal. Ce positionnement prévoit le développement de synergies « commerces physiques / commerces online ».

Le coût provisoire de cette acquisition s'établit comme suit au 31 décembre 2011 :

Détermination du coût d'acquisition des titres	Rue du Commerce
Prix d'acquisition (hors frais d'acquisition)	33,5
Coût d'acquisition des titres à la date de clôture	33,5

Ce prix d'acquisition représente le coût d'acquisition des titres pour une quote-part de participation à hauteur de 33,58% du capital.

La juste valeur provisoire des actifs et passifs identifiables et les valeurs comptables correspondantes étaient les suivantes à la date de clôture

:

Bilan RueduCommerce à la date d'acquisition	Juste Valeur montants provisoires	Valeur Comptable
Autres actifs non courants	1,9	1,9
Actifs courants (hors trésorerie)	67,3	67,3
Trésorerie active	27,6	27,6
Total actifs	96,8	96,8
Passifs non courants	0,7	0,7
Passifs courants (hors trésorerie)	60,8	60,8
Trésorerie passive	0,0	0,0
Total dettes	61,5	61,5
Actif net	35,4	35,4
Ecart d'acquisition provisoire (non affecté), calculé à 100%	64,4	
Valeur des capitaux propres à la date d'acquisition	99,8	
quote-part des minoritaires au taux direct de Altacom dans RDC (100-33,58=66,42%)	66,3	
Actif net acquis	33,5	
quote-part des minoritaires au taux intermédiaire du groupe dans Altacom (100-79,79=20,21%)	6,8	
Actif net acquis, part du groupe, à la date de clôture	26,7	

La Société pourra ajuster durant la période d'évaluation le montant de l'écart d'acquisition et procéder à son affectation totale ou partielle

pendant au plus une année à compter de la date de prise de contrôle. La société a opté pour la comptabilisation d'un goodwill complet, l'ensemble

de l'actif net comptable de la cible ayant été mis à la juste valeur y compris la part des minoritaires.

Les principaux indicateurs de résultat de la société acquise se présentent comme suit au titre des 12 mois de l'exercice 2011 :

Compte de résultat RueduCommerce		1er janvier au 31 décembre 2011
(en millions d'euros)	Total	
Chiffre d'affaires distribution	289,0	
Achats consommés	(244,2)	
Marge brute	44,8	
Commissions Galerie Marchande	7,5	
Frais de structure nets	(45,9)	
Dotations aux amortissements	(1,3)	
Dépréciations et Dotations nettes aux provisions	(0,8)	
Frais de transaction	(1,0)	
RESULTAT OPERATIONNEL	3,4	
Coût de l'endettement et autres	0,2	
Variations de valeur et résultat de cessions des IF	-	
RESULTAT AVANT IMPÔT	3,6	
Impôts sur les sociétés	(1,4)	
RESULTAT NET	2,2	
Minoritaires	-	
RESULTAT NET (Part du Groupe)	2,2	

Si la société RueduCommerce avait été acquise au 1^{er} janvier 2011, le groupe Altarea Cogedim aurait publié un chiffre d'affaires de 1 409,6 millions d'euros dont 296,5 millions d'euros générés par la société RueduCommerce.

Si la société RueduCommerce avait été acquise au 1^{er} janvier 2011, le groupe Altarea Cogedim aurait publié un résultat net (avant déduction de la part des minoritaires) de 96,2 millions d'euros dont 2,2 millions d'euros générés par la société RueduCommerce.

7 Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36

7.1 Ecarts d'acquisition issus de l'acquisition de Cogedim

■ Exercice 2011

Du fait de l'éclatement du secteur opérationnel de la promotion pour compte de tiers en deux secteurs Logements d'une part et Bureaux d'autre part, l'écart d'acquisition de Cogedim d'un montant de 113 millions d'euros a été affecté selon des valeurs relatives et prospectives. Cet écart d'acquisition est ainsi réalloué pour un montant de 104 millions d'euros au secteur Logements d'une part, et 9 millions d'euros au secteur Bureaux (hors le fonds d'investissement Altafund) d'autre part.

Dans ce nouvel environnement sectoriel, la Société a procédé à deux tests de dépréciation qui ont consisté à comparer la valeur comptable des actifs économiques y compris les actifs incorporels et écarts d'acquisition du secteur Logements d'une part et du secteur Bureaux (hors la valeur du fonds d'investissement Altafund) d'autre part à respectivement les valeurs d'entreprise du Logements d'une part et du Bureaux d'autre part évaluées par

l'expert indépendant (Accuracy). La marque nette d'impôt est directement affectable au secteur Logements.

Dans un marché moins dynamique, le secteur Logements d'Altarea Cogedim continue de gagner des parts de marché avec 1 205 millions d'euros TTC de réservations⁶ de logement neufs enregistrées au titre de l'année 2011 en progression de 14% si l'on retire des réservations au titre du programme Laennec qui a généré 52 M€ de réservations en 2011 contre 280 M€ en 2010. A fin décembre 2011, le backlog⁷ logements s'établit à 1 620 millions d'euros HT, soit 24 mois de chiffre d'affaires. Cette situation donne une excellente visibilité à Altarea Cogedim des résultats futurs de ce secteur d'activité. Pour faire face à un contexte macroéconomique très volatile, le secteur Logements s'est organisé de telle sorte à pouvoir s'adapter très rapidement à tout type de circonstances : les stocks achevés sont quasi nuls et

⁶ Les réservations correspondent sur une période donnée aux promesses d'achat de lots immobiliers signées par des clients.

⁷ Le backlog, également appelé carnet de commandes, 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 un notaire.

les critères d'engagements⁸ sont strictement maintenus, le portefeuille foncier sous promesse est supérieur à 3,0 Mds, soit 30 mois d'activité, et la gamme de produits a été élargie et renouvelée.

Dans un marché encore convalescent, le secteur Bureaux n'a pas encore repris son niveau d'avant la crise financière et économique de 2008. Malgré les perspectives de pénurie de surfaces neuves à horizon 2012/2013, peu d'opérations ont été lancées dans un contexte où les valeurs locatives ne sont pas encore stabilisées et où la demande placée stagne. A fin 2011, le backlog s'élève à 157 millions d'euros, soit plus de 18 mois d'activité.

Les principales hypothèses retenues pour le calcul de ces valeurs d'entreprise sont les suivantes :

- Le taux d'actualisation retenu est égal à 11,2%.
- Les cash-flows libres sur l'horizon du business plan reposent sur des hypothèses de volume d'activité et de taux de marge opérationnelle qui prennent en compte les hypothèses économiques et de marché connues à la date de son établissement.
- Les valeurs terminales des secteurs Logements et Bureaux (hors le fonds d'investissement Altafund) ont été déterminées avec un taux de croissance retenu à partir de 2016 qui est égal à 1,5% et un taux de rentabilité sur capitaux engagés (ROCE) compris entre 14,2% et 18,2%.

Au 31 décembre 2011 sur la base des hypothèses ainsi décrites, les justes valeurs des actifs économiques des secteurs Logements et Bureaux sont supérieures à leurs valeurs nettes comptables à la même date quel que soit le taux de ROCE retenu. Aucune dépréciation n'est à comptabiliser.

Le changement jugé par le management raisonnablement possible des hypothèses à savoir un taux de croissance de 1% au lieu de 1,5% et un taux d'actualisation de 12,2% au lieu de 11,2% conduirait à des évaluations des actifs économiques y compris les actifs incorporels et écarts d'acquisition des secteurs Logements d'une part et Bureaux d'autre part toujours supérieures à leurs valeurs nettes comptables au 31 décembre 2011 sur la base d'une fourchette de taux de rentabilité sur capitaux engagés (ROCE) compris entre 14,2% et 18,2%.

Un écart d'acquisition de 15 millions d'euros est affecté au secteur des centres commerciaux physiques en raison des synergies apportées par l'acquisition de Cogedim. Cet écart d'acquisition a donc été testé séparément en regard de l'actif net réévalué de continuation de ce secteur.

Les écarts constatés au titre de l'acquisition de Cogedim restent donc au 31 décembre 2011 d'un montant total de 128 millions d'euros.

■ Exercice 2010

Après le retournement du marché immobilier en 2008 et plus généralement de l'économie, les années 2009 et 2010 sont marquées par un fort rebond des ventes de programmes de logements (réservations nettes de désistements) en raison de facteurs démographiques

ou sociétales (décohabitations), de la faiblesse des taux d'intérêts et des aides à l'investissement résidentiel et locatif (loi Scellier).

Après une progression significative des ventes (Réservations nettes de désistements en M€ TTC en quote-part) de logements en 2009, l'année 2010 confirme cette reprise : +45% comparée à fin 2010 et +93% comparé à fin 2007. Le marché d'immobilier d'entreprise reprend progressivement.

Au 31 décembre 2010, un test de dépréciation a été effectué sur la base d'une expertise indépendante (réalisée par le cabinet Accuracy) pour l'ensemble des Unités Génératrices de Trésorerie (« U.G.Ts ») (que sont les programmes) d'une part celles regroupées dans le segment opérationnel « Promotion pour compte de tiers » et d'autre part celles des « Grands Projets Urbains Mixtes » du segment opérationnel « Développement de centres commerciaux ». La méthodologie utilisée en 2010 (comme en 2009) repose sur la mise en œuvre de la méthode des « Discounted Cash flows » qui s'est appuyée sur le business plan élaboré par le management au dernier trimestre de l'année et sur des hypothèses opérationnelles et de croissance à long terme pour la détermination de la valeur terminale allant au-delà de l'horizon du business plan. Le business plan couvre la période allant de 2011 à 2015.

Le test de dépréciation a consisté à comparer la valeur de l'actif net comptable de Cogedim incluant la valeur des actifs incorporels attachés aux regroupements d'UGTs (écarts d'acquisition, marque nette d'impôt différé, relations clientèles nettes d'impôt différé) à la valeur de l'actif net de Cogedim évaluée par l'expert indépendant.

Les principales hypothèses retenues pour le calcul de la valeur d'entreprise sont les suivantes :

- Le taux d'actualisation retenu est égal à 11,4%.
- Les cash-flows libres sur l'horizon du business plan reposent sur des hypothèses de volume d'activité et de taux de marge opérationnelle qui prennent en compte les hypothèses économiques et de marché connues à la date de son établissement.
- La valeur terminale de Cogedim a été déterminée avec un taux de croissance retenu à partir de 2015 qui est égal à 1,5% et un taux de rentabilité sur capitaux engagés (ROCE) compris entre 14,4% et 18,4%.

Au 31 décembre 2010 sur la base des hypothèses ainsi décrites, la juste valeur de l'actif net de Cogedim est supérieure à sa valeur comptable à la même date quel que soit le taux de ROCE retenu. Aucune dépréciation n'est à comptabiliser.

Le changement jugé par le management raisonnablement possible des hypothèses à savoir un taux de croissance de 1% au lieu de 1,5% et un taux d'actualisation de 12,4% au lieu de 11,4% conduirait à une évaluation de l'actif net de Cogedim toujours supérieure à sa valeur net comptable au 31 décembre 2010 sur la base d'une fourchette de taux de rentabilité sur capitaux engagés (ROCE) compris entre 14,4% et 18,4%.

⁸ Précommercialisation avérée d'au moins 50% avant acquisition du foncier

L'écart constaté sur l'acquisition de Cogedim reste donc au 31 décembre 2010 d'un montant de 128 millions d'euros.

7.2 Marque

La marque Cogedim a fait l'objet à la date d'acquisition d'une évaluation établie par un évaluateur indépendant. Elle a été testée individuellement et conjointement à l'Unité Génératrice de Trésorerie Logements. (Se référer au paragraphe ci-dessus).

7.3 Actifs de placement en cours de développement et de construction évalués au coût

Les actifs de placement en cours de développement et de construction évalués au coût concernent le développement et la construction de centres commerciaux.

Les principaux aléas de développement et de construction de ces actifs sont les aléas liés à l'obtention des autorisations administratives, à la prise de retard du démarrage des projets ou à leur commercialisation lorsque le contexte économique devient moins favorable.

Les actifs de placement en cours de développement et de construction sont suivis par la Société en fonction de différentes phases selon que le projet est au stade de l'étude, ou dit maîtrisé (lorsque le projet est dit totalement maîtrisé, le foncier est sous promesse), ou encore autorisé lorsque les autorisations administratives ont été obtenues (Autorisations commerciales, CNEC et CDAC, et permis de construire) ou enfin, en cours de commercialisation et de construction.

A la date d'arrêté des comptes, il n'existe pas de perte de valeur identifiée sur les projets autres que celles qui ont été constatées dans les comptes. Le prix de revient de ces projets reste en deçà de la valeur projetée des immeubles. Cette valeur est déterminée sur la base de business plans établis en interne à un horizon de 5 années et revus à échéance régulière par le management. La méthode utilisée est la capitalisation des revenus locatifs. Les taux de capitalisation retenus pour la détermination de la valeur des immeubles correspondent aux taux de capitalisation observés sur le marché.

■ Exercice 2011

A la date de clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2011, les pertes de valeur nettes sur les immeubles de placement au coût correspondent à la dépréciation de projets de centres commerciaux arrêtés ou abandonnés.

Se reporter aux notes 8.3 « immeubles de placement et actifs destinés à la vente » et 9.4 « autres éléments du résultat opérationnel »

■ Exercice 2010

A la date de clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2010, les actifs espagnols ont fait l'objet d'estimations. En raison d'un marché actuellement dépressif, la Société a passé une dépréciation complémentaire du terrain de Valdemoro.

D'autres actifs situés en France et en Italie ont fait l'objet de tests de dépréciation ce qui a nécessité l'enregistrement de dépréciations.

Se reporter aux notes 8.3 « immeubles de placement et actifs destinés à la vente » et 9.4 « autres éléments du résultat opérationnel »

8 Notes sur l'état de la situation financière consolidée

8.1 Immobilisations incorporelles

Valeurs brutes en millions d'euros	Ecarts	Marques	Relations clientèles	Autres immobilisations incorporelles				Total
	d'acquisition			Logiciels	Droit au bail	Autres	Total	
Au 01 janvier 2010	369,5	66,6	181,6	9,0	2,4	0,0	11,4	629,0
Acquisitions	-	-	-	0,9	-	0,1	1,0	1,0
Cessions / mises au rebut	(1,9)	-	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,3)	(2,1)
Transferts	-	-	-	0,1	-	-	0,1	0,1
Variations de périmètre	0,7	-	-	-	-	-	-	0,7
Au 31 décembre 2010	368,3	66,6	181,6	9,8	2,3	0,1	12,2	628,6
Acquisitions	-	-	-	2,0	-	0,1	2,1	2,1
Cessions / mises au rebut	-	-	-	(0,2)	(0,1)	(0,0)	(0,3)	(0,3)
Transferts	-	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	64,4	-	-	-	-	3,5	3,5	67,9
Au 31 décembre 2011	432,7	66,6	181,6	11,6	2,2	3,7	17,5	698,3

Dépréciations en millions d'euros	Ecart d'acquisition	Marques	Relations clientèles	Autres immobilisations incorporelles				Total
				Logiciels	Droit au bail	Autres	Total	
Au 01 janvier 2010	(240,8)	-	(165,4)	(5,8)	(0,7)	(0,0)	(6,5)	(412,7)
Dépréciations et amortissements	(0,7)	-	(16,2)	(1,2)	(0,2)	(0,0)	(1,5)	(18,3)
Reprises / Cessions	1,9	-	-	0,0	-	0,0	0,1	1,9
Transfert	-	-	-	-	0,0	(0,0)	-	-
Au 31 décembre 2010	(239,6)	-	(181,6)	(7,0)	(0,9)	(0,0)	(7,9)	(429,1)
Dépréciations et amortissements	-	-	-	(1,3)	(0,2)	(0,0)	(1,6)	(1,6)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
Reprises / Cessions	-	-	-	0,3	-	-	0,3	0,3
Transfert	-	-	-	-	-	(3,1)	(3,1)	(3,1)
Au 31 décembre 2011	(239,6)	-	(181,6)	(6,0)	(1,1)	(3,2)	(12,3)	(433,5)

	Ecart d'acquisition	Marques	Relations clientèles	Autres immobilisations incorporelles				Total
				Logiciels	Droit au bail	Autres	Total	
Valeurs nettes au 01 janvier 2010	128,7	66,6	16,2	3,2	1,7	0,0	4,9	216,3
Valeurs nettes au 31 décembre 2010	128,7	66,6	-	2,8	1,4	0,1	4,3	199,6
Valeurs nettes au 31 décembre 2011	193,1	66,6	-	3,6	1,0	0,5	5,2	264,9

Un écart d'acquisition provisoire et non encore affecté pour un montant de 64,4 millions d'euros a été reconnu au titre de la prise de contrôle de la société RueduCommerce. Le solde des écarts d'acquisition concerne Altarea France pour 0,7 millions d'euros et Cogedim SAS pour 128 millions d'euros.

Au 31 décembre 2010, les relations clientèle reconnues dans le cadre de l'acquisition de Cogedim le 17 juillet 2007, ont été totalement amorties ou dépréciées.

8.2 Immobilisations corporelles

en millions d'euros	Terrain	Construction	Autres immobilisations	Total Brut	Amortissements	Net
Au 01 janvier 2010	2,4	0,7	22,0	25,1	(9,5)	15,6
Acquisitions / Dotations	0,0	(0,0)	0,7	0,7	(3,1)	(2,4)
Cessions / Reprises	(0,0)	(0,0)	(1,2)	(1,2)	0,4	(0,9)
Transferts	0,0	-	(0,1)	(0,1)	0,0	(0,0)
Au 31 décembre 2010	2,4	0,7	21,5	24,5	(12,3)	12,2
Acquisitions / Dotations	-	-	1,5	1,5	(2,9)	(1,3)
Cessions / Reprises	-	-	(2,0)	(2,0)	1,9	(0,1)
Transferts	(0,0)	-	0,2	0,2	0,9	1,0
Variations de périmètre	-	-	5,2	5,2	(4,1)	1,0
Au 31 décembre 2011	2,4	0,7	26,4	29,4	(16,6)	12,8

Au 31 décembre 2011, les autres immobilisations corporelles sont constituées :

- des agencements des sièges sociaux du groupe et concernent plus particulièrement l'immeuble de l'avenue Delcassé (Paris 8^{ème}),
- des actifs constitutifs du fonds de commerce de l'hôtel Marriott situé avenue de Wagram à Paris

- des actifs d'exploitation de la société Rue du Commerce

Au 31 décembre 2010, les cessions concernaient principalement les actifs constitutifs du fonds de commerce de la Salle Wagram, cédé à l'exploitant le 30 juin 2010.

8.3 Immeubles de placement et actifs destinés à la vente

en millions d'euros	Immeubles de placement		Actifs destinés à la vente	Total des immeubles de placement et actifs destinés à la vente
	évalués à la juste valeur	évalués au coût		
Au 01 janvier 2010	2 523,0	198,9	87,2	2 809,2
	-			
Investissements	143,3	14,4		157,7
Dépenses ultérieures capitalisées	56,7	55,9		112,6
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	6,9	-		6,9
Cessions/remboursements d'acomptes versées	(209,9)	(23,9)	(87,2)	(321,1)
Dépréciations nettes/ abandon de projet	-	(19,1)		(19,1)
Livraisons et première comptabilisation à la juste valeur	73,3	(73,3)		-
Transferts vers les actifs destinés à la vente	(52,1)	(1,2)	53,3	-
Transferts provenant d'autres catégories	(3,3)	(0,8)		(4,1)
Variation de la juste valeur	68,5	-	(0,6)	67,8
Au 31 décembre 2010	2 606,4	150,9	52,7	2 809,9
Investissements	-	32,2		32,2
Dépenses ultérieures capitalisées	40,4	40,8	-	81,1
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	(1,7)			(1,7)
Cessions/remboursements d'acomptes versées	(52,4)	(1,4)	(46,7)	(100,5)
Dépréciations nettes/ abandon de projet		(6,1)		(6,1)
Transferts vers les actifs destinés à la vente	(42,2)	(6,4)	48,5	-
Transferts vers et provenant d'autres catégories	(0,4)	(14,9)		(15,3)
Variation de la juste valeur	75,4	-	0,8	76,1
Au 31 décembre 2011	2 625,5	195,0	55,3	2 875,8

■ Immeubles de placement évalués à la juste valeur

En 2011

Les principales variations de la période concernent :

- les dépenses ultérieures capitalisées concernent principalement les actifs livrés en 2010 et 2011 (et plus particulièrement les actifs de Tourcoing et Thionville), ainsi que le montant des travaux réalisés dans les centres en exploitation (remodeling de Cap 3000 à Nice ou encore restructuration du site de Bercy Village à Paris).
- les cessions concernent principalement les actifs situés à Crèches sur Saône et Thionville.

Le taux de capitalisation moyen pondéré⁹ ressort, sur la valeur hors droits, à 6,21% au 31 décembre 2011 (se reporter au rapport d'activité pour plus de précisions).

Sur la base d'un taux de capitalisation moyen pondéré de 6,21%, une hausse des taux de capitalisation de 0,25% dégraderait la valeur des immeubles de placement de (111) millions d'euros (ou -4,23%) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25% améliorerait la valeur des immeubles

de placement de 101,7 millions d'euros (ou 3,87%).

Participation dans la société Aldeta détentrice du centre commercial Cap 3000 le 30 juin 2010

La société Aldeta, consolidée via la société Alta Blue en intégration proportionnelle pour une quote-part d'un tiers, détient un actif unique, le centre commercial CAP 3000 situé à St Laurent du var.

L'acquisition d'Aldeta par Alta Blue a été financée par des fonds propres pour un montant de 100 millions d'euros et par des comptes courants actionnaires d'un montant total de 200 millions d'euros apportés à parts égales par ABP et Predica et Altarea bénéficie d'une option d'achat exerçable à tout moment jusqu'au 30 juin 2017 pour acquérir une quote-part du compte courant à hauteur d'un tiers. Au 31 décembre 2011, l'intention du management est toujours bien d'acquérir cette quote-part ; cependant, il n'existe toujours pas de certitude quant à son exercice. A chaque date de clôture, Altarea réappréciera la situation. Les comptes courants sont rémunérés en fonction d'un taux de rendement de l'actif avec un taux minimal.

⁹ Le taux de capitalisation est le rendement locatif net sur la valeur d'expertise hors droits.

En 2010

Les principales variations de la période concernaient :

- la prise de participation du groupe dans le centre commercial « Cap 3000 » à Saint Laurent du Var (se référer à la note 4.2 « faits significatifs de la période » et la note « Prise de participation dans la société Aldeta »), comptabilisée dans les investissements de la période.

- les cessions et remboursements d'acomptes versés, et plus particulièrement :

- o la cession des murs de l'ensemble immobilier de l'avenue de Wagram à Paris,
- o la cession de deux actifs situés à Brest,
- o des Retails Parks situés à Saint Aunès, Noyon, Pierrelaye,
- o la cession d'actifs isolés à Aulnay et Rouen,
- o et à un remboursement d'acompte versé sur un projet en Espagne.

- les dépenses ultérieures capitalisées concernent essentiellement les coûts de construction comptabilisés dans la période sur les actifs en cours de construction évalués à la juste valeur à l'ouverture de l'exercice (Centres commercial et centre d'affaires du Kremlin Bicêtre, Centre commercial de Stezzano en Italie).

- les livraisons de la période et premières comptabilisation à la juste valeur concernant :
 - o le Family Village » de Limoges (livré dans le courant du deuxième semestre),
 - o et, la première mise à la juste valeur des actifs en cours de développement situés à Thionville et Tourcoing.

- les transferts provenant d'autres catégories sont principalement consécutifs de reclassements vers les postes de dettes sur acquisition d'immobilisations et de produits constatés d'avance.

Le taux de capitalisation moyen pondéré ressort, sur la valeur hors droits, à 6,36% au 31 décembre 2010 (se reporter au rapport de gestion pour plus de précisions).

Sur la base d'un taux de capitalisation moyen pondéré de 6,36%, une hausse des taux de capitalisation de 0,25% dégraderait la valeur des immeubles de placement de (102) millions d'euros (ou -3,9%) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25% améliorerait la valeur des immeubles de placement de 111 millions d'euros (ou 4,26%).

Prise de participation dans la société Aldeta détentrice du centre commercial Cap 3000

Altarea a acquis le 30 juin 2010 la société Aldeta par l'intermédiaire de la société Alta Blue créée à cet effet et détenue à parts égales par le consortium constitué d'Altarea et deux actionnaires de référence du groupe, ABP et Predica.

La société Aldeta détient un actif unique, le centre commercial CAP 3000 situé à St Laurent du var.

Cette opération dans les comptes du groupe a été traitée comme une acquisition d'actif en application de la norme IAS 40 ; aucun savoir-faire ou activité n'ayant été transféré à l'acquéreur, cette acquisition ne constitue pas un regroupement d'entreprise au sens d'IFRS 3. Selon la norme IAS 40, l'immeuble acquis est enregistré à la date d'acquisition pour la valeur qui lui a été octroyée dans le cadre de la transaction et augmentée des frais d'acquisition. Le contrôle de la société Alta Blue est commun entre les trois associés dans la mesure où les statuts de la société prévoient que les décisions stratégiques, financières et opérationnelles sont prises sous contrôle conjoint des trois associés ; en conséquence et selon la norme IAS 31, la participation dans la société

Aldeta est consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle pour la quote-part détenue par Altarea. L'acquisition d'Aldeta par Alta Blue a été financée par des fonds propres pour un montant de 100 millions d'euros et par des comptes courants actionnaires d'un montant total de 200 millions d'euros apportés à parts égales par ABP et Predica et Altarea bénéficie d'une option d'achat exerçable à tout moment sur une durée de 7 années pour acquérir une quote-part du compte courant à hauteur de 66,7 millions d'euros. Si à la date de clôture, l'intention du management est bien d'acquérir cette quote-part, il n'existe pas de certitude quant à son exercice. A chaque date de clôture, Altarea réappréciera la situation. Les comptes courants sont rémunérés en fonction d'un taux de rendement de l'actif avec un taux minimal.

L'actif a simultanément été refinancé par un crédit bancaire hypothécaire tiré à hauteur de 170 millions d'euros le jour de l'acquisition.

Nous présentons ci-après les états financiers en date du 30 juin, date de l'acquisition, de la sous consolidation Alta Blue y compris sa filiale Aldeta pour la quote-part détenue par le groupe soit à 33,33%. Les loyers nets actuels de cet actif en base annuelle et à 100% s'élèvent à environ 22,7 millions d'euros

en millions d'euros et en quote-part Groupe (33,33%)

Immeuble de placement	152,1	Capitaux propres	33,6
dont immeuble de placement évalué à la juste valeur	143,3	dont intérêts minoritaires Aldeta	0,2
dont immeuble de placement évalué au coût	8,8	Emprunts auprès des établissements de crédit	55,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,3	Comptes Courants Actionnaires	66,7
		Besoin en Fonds de Roulement	3,0
TOTAL ACTIF	158,4	TOTAL PASSIF	158,4

■ Immeubles de placement évalués au coût

Les immeubles de placement évalués au coût sont des immeubles en cours de développement et de construction qui ne remplissent pas les critères définis par le groupe permettant d'estimer si leur juste valeur peut être déterminée de manière fiable (se reporter à la note 1.9 « Immeubles de placement »)

En 2011

Les actifs en développement et en construction comptabilisés au coût concernent principalement les projets de centres commerciaux et de Retail Parks situés à Nîmes, Villeneuve la Garenne, La Valette du Var, et sur le port de Gênes en Italie, ainsi que les projets d'extension de « Cap 3000 » à Saint Laurent du Var et de Toulouse.

Les investissements concernent essentiellement l'acquisition par le groupe d'un terrain autorisé pour le développement d'un projet de Retail Park situé à Nîmes (Gard).

Les dépenses ultérieures capitalisées concernent principalement l'extension du site de Toulouse, la restructuration du site de Massy et le lancement des travaux à Villeneuve la Garenne et la Valette du Var.

Les transferts vers d'autres catégories concernent principalement le reclassement en stock d'un terrain situé dans le Sud de la France (terrain partiellement cédé au second semestre).

■ Actifs destinés à la vente

En 2011

Au cours de l'exercice 2011, les actifs destinés à la vente ont été impactés des événements suivants :

- la cession, le 26 janvier 2011 des Retail Parks situés à Tours, Herblay et Brive la Gaillarde
- la cession, le 8 décembre 2011 de l'actif situé à Vichy, parties commerces et hors commerces
- le reclassement en actif destiné à la vente de trois actifs : le 1er situé à Reims (Marne) et cédé depuis lors, le 2nd situé en région

Au cours de la période, des frais financiers pour un montant de 3,1 millions d'euros ont été capitalisés au titre des projets en développement et en construction (qu'ils soient comptabilisés à la valeur ou au coût).

En 2010

Les actifs en développement et en construction comptabilisés au coût concernaient principalement :

- de terrains situés en Espagne et dans le sud de la France. Le terrain de Valdemoro en Espagne a fait l'objet d'une dépréciation (cf. note annexe 7.3 « actifs de placement en cours de développement et de construction évalués au coût »). L'acompte versé sur le terrain de Puerto Real a été remboursé en 2010 pour un montant de 19,2 millions d'euros suite à l'exercice d'une garantie à première demande en raison du non-respect des conditions suspensives au contrat d'acquisition.

- des projets de centres commerciaux et principalement ceux situés à Villeneuve la Garenne, La Valette du Var, et sur le port de Gênes en Italie, et le projet d'extension de « Cap 3000 » à Saint Laurent du Var

Au titre de la période, des frais financiers pour un montant de 7,3 millions d'euros ont été capitalisés au titre des projets en développement et en construction.

Rhône-Alpes et le 3ème qui concerne un terrain situé en région parisienne.

En 2010

Au 31 décembre 2010, l'évolution des actifs destinés à la vente concernaient :

- la cession effective du centre commercial Espace Saint Georges à Toulouse
- la comptabilisation en actifs destinés à la vente des actifs situés à Vichy, Herblay, Tours, Brive la Gaillarde, ainsi qu'un terrain situé à Aubergenville (ces actifs font l'objet de promesse de vente au 31 décembre 2010).

8.4 Participation dans les entreprises associées et titres non consolidés

Le poste est principalement constitué de la valeur nette des titres d'entités

consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

■ Participation dans les entreprises associées

en millions d'euros	Titres mis en équivalence
Au 01 janvier 2010	68,2
Dividendes	(3,0)
Quote-part de résultat net	7,0
Autres	0,0
Reclassements	0,1
Variation de périmètre	4,6
Au 31 décembre 2010	76,9
Dividendes	(2,7)
Quote-part de résultat net	0,9
Reclassements	0,9
Variation de périmètre	0,5
Au 31 décembre 2011	76,4

Au cours de l'année 2011, des dividendes pour un montant de 2,7 millions d'euros ont été versés principalement par les sociétés Semmaris, Liévin et la Société d'Aménagement Mezzanine Paris Nord (Gare du Nord).

La variation de périmètre correspond principalement aux appels de fonds versés par le groupe à hauteur de sa quote-part de 16,67% représentant son investissement dans un véhicule d'investissement en Immobilier d'Entreprise Altafund en partenariat avec d'autres investisseurs.

Une provision pour dépréciation a été comptabilisée sur la société 8'33 à hauteur de (2,9) millions d'euros portant ainsi la valeur de la participation dans cette société à sa valeur de sortie conformément au pacte d'associés étant donné que le développement et la rentabilité attendus de cet investissement ne sont pas au rendez-vous.

Lorsque la valeur des participations dans les entreprises associées devient négative suite aux pertes cumulées de ces structures, des provisions pour risques sont constituées. Au 31 décembre 2011, la provision constituée à ce titre s'élève à 3,7 millions d'euros. Cette provision porte essentiellement sur les titres du fonds de bureau Cogedim Office Partner.

La contribution de la société Semmaris à ce poste est de 53,1 millions d'euros.

Au 31 décembre 2011, la participation dans la Semmaris valorisée à la juste valeur à sa date d'acquisition et incluant un écart d'acquisition, a fait l'objet d'une évaluation par un expert indépendant (Accuracy) établie en janvier 2012. L'évaluation a été réalisée sur la base d'un plan d'affaires établi par le management sur la période 2011 à 2034, date de la fin de la concession. Le taux d'actualisation utilisé est compris dans une fourchette allant de 6,7% à 5,7%. Une perte de valeur de (3,9) million d'euros a été constatée sur la base d'une comparaison à la fourchette des valeurs ainsi déterminées.

Au cours de l'année 2010, des dividendes pour un montant de 3,0 millions d'euros ont été versés principalement par les sociétés Semmaris, Zhivago, Liévin et la Société d'Aménagement Mezzanine Paris Nord (Gare du Nord).

La variation de périmètre correspond essentiellement à la prise de participation du groupe dans la société 8 minutes 33.

Lorsque la valeur des participations dans les entreprises associées devient négative suites aux pertes cumulées de ces structures, des provisions pour risques sont constituées. Au 31 décembre 2010, la provision constituée à ce titre s'élève à 1,7 millions d'euros.

Au 31 décembre 2010, la participation dans la Semmaris valorisée à la juste valeur à sa date d'acquisition et incluant un écart d'acquisition a fait l'objet d'une évaluation par un expert indépendant (Accuracy) établie en janvier 2011. L'évaluation a été réalisée sur la base d'un plan d'affaires établi par le management sur la période 2010 à 2034, date de la fin de la concession. Le taux d'actualisation utilisé est compris dans une fourchette allant de 6,5% à 5,5%. Une perte de valeur de 1,4 million d'euros a été constatée sur la base d'une comparaison à la fourchette des valeurs ainsi déterminées.

■ Principaux titres mis en équivalence

	Pourcentage de détention		Valeur nette des sociétés mises en équivalence	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Semmaris	33,3%	33,3%	53,1	52,6
SCI Liévin Invest	49,0%	49,0%	14,7	13,3
Sté Aménagement Mezzanine Paris Nord	40,0%	40,0%	6,1	5,4
8 minutes 33	45,7%	45,7%	1,0	4,3
CIB SCI	49,0%	49,0%	0,9	0,7
Holding Lumières	34,0%	34,0%	0,1	-
Altatfund Value Add 1 SCA	16,7%	-	0,0	-
SSF III Zhivago Holding LTD	-	50,0%	-	-
Cogedim Office Partners	16,5%	10,0%	0,4	0,3
SAS Foncière Saone Gillet	20,0%	20,0%	0,0	0,0
Foncière Glatz	20,0%	20,0%	0,2	0,2
antibes seaview	20,0%	20,0%	0,0	0,0
SCI Les Celestins	40,0%	40,0%	0,0	0,0
TOTAL			76,4	76,9

■ Principaux éléments du bilan et du compte de résultat des sociétés en équivalence

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Actif non courant	89,6	88,6
Actif courant	47,9	44,9
Total actif	137,5	133,5
Capitaux propres	51,3	53,7
Passif non courant	38,8	36,5
Passif courant	47,4	43,3
Total passif	137,5	133,5

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Revenus locatifs	32,8	32,6
Chiffre d'affaires promotion	3,0	7,0
Prestations de services	2,0	2,1
Chiffre d'affaires	37,8	41,7
Résultat net	0,9	7,4

8.5 Participations dans les co-entreprises

Les montants ci-dessus correspondent aux données individuelles retraitées des structures, en quote-part.

Quote-part au bilan des co-entreprises

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Actif non courant	270,8	249,0
Actif courant	111,3	141,8
Total actif	382,1	390,8
Capitaux propres	60,8	62,3
Passif non courant	231,3	228,5
Passif courant	89,9	99,9
Total passif	382,1	390,8

Quote-part au compte de résultat des co-entreprises

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Loyers nets	13,5	9,4
Marge immobilière	7,9	9,4
Frais de structure	(0,0)	(0,2)
Autres produits et charges	(3,8)	(1,3)
Variation de valeur des immeubles de placement	0,9	8,9
Dotation aux provisions	(0,3)	0,2
Résultat opérationnel	26,2	26,4
Coût de l'endettement net	(9,9)	(6,0)
Variation de valeur des instruments financiers	(6,5)	(0,5)
Résultat avant impôt	9,7	20,0
Impôt	(2,4)	(0,6)
Résultat net	7,4	19,3

8.6 Créances et autres actifs financiers non courants et courants

en millions d'euros	Créances rattachées aux participations et comptes courants	Prêts et autres créances financières	Dépôts et cautionnements versés	S/ Total prêts et avances	Autres actifs financiers	Total Créances et autres actifs bruts	Dépréciation	Net
Au 01 janvier 2010	18,0	2,7	3,0	23,8	0,0	23,8	(0,9)	22,9
Augmentations / Dotations	1,8	0,1	3,2	5,1	-	5,1	-	5,1
Diminutions / Reprises	(2,2)	(0,5)	(0,3)	(3,0)	(0,0)	(3,1)	-	(3,1)
Transferts/ Reclassement	(0,0)	-	-	(0,0)	-	(0,0)	-	(0,0)
Variations de périmètre	(0,1)	(0,0)	-	(0,1)	-	(0,1)	-	(0,1)
Au 31 décembre 2010	17,5	2,4	5,9	25,8	0,0	25,8	(0,9)	24,9
Augmentations / Dotations	1,4	-	0,3	1,7	0,1	1,8	(0,0)	1,8
Diminutions / Reprises	(1,2)	(0,5)	(0,6)	(2,4)	(0,0)	(2,4)	0,0	(2,4)
Transferts/ Reclassement	(1,6)	(0,0)	-	(1,6)	0,0	(1,6)	-	(1,6)
Variations de périmètre	1,2	0,3	-	1,6	0,0	1,6	-	1,6
Au 31 décembre 2011	17,3	2,1	5,6	25,0	0,1	25,1	(0,9)	24,3
dont non courants 31/12/10	8,9	2,4	5,9	17,2	0,0	17,2	(0,9)	16,4
dont courant 31/12/10	8,5	(0,0)	0,0	8,5	0,0	8,5	-	8,5
dont non courants 31/12/11	10,0	2,1	5,6	17,7	0,0	17,8	(0,9)	16,9
dont courant 31/12/11	7,3	-	-	7,3	0,1	7,4	-	7,4

■ Créances rattachées à des participations et comptes courants

Les créances rattachées à des participations et comptes courants concernent essentiellement des avances à des partenaires de sociétés consolidées ou des prêts accordés aux sociétés mises en équivalence.

■ Prêts

Les prêts concernent essentiellement des prêts aux organismes 1%

construction et des prêts octroyés aux salariés.

■ Dépôts et cautionnements versés

Ce poste concerne essentiellement des dépôts et cautionnements versés sur des projets, la contrepartie de dépôts de garantie versés par les preneurs de centres commerciaux sur des comptes séquestres et des dépôts de garantie versés pour les immeubles occupés par le groupe.

8.7 Besoin en fonds de roulement

8.7.1 Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'exploitation

en millions d'euros	Stocks et encours nets	Créances clients nettes	Autres créances d'exploitation nettes (1)	Créances clients et autres créances d'exploitation nettes	Dettes fournisseurs	Autres dettes d'exploitation	Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	BFR d'exploitation
Au 01 janvier 2010	364,1	123,9	205,2	329,2	(204,7)	(278,7)	(483,4)	209,8
Changement comptable	(15,3)	0,0	-	0,0	(0,0)	-	(0,0)	(15,3)
Variations	280,3	(14,8)	37,4	22,6	(116,6)	(134,4)	(251,0)	51,9
Perte de valeur nettes	2,6	(2,7)	0,9	(1,8)	-	-	-	0,8
Actualisation	-	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)
Transferts	(0,5)	(8,3)	0,8	(7,6)	1,2	10,3	11,5	3,5
Variations de périmètre	(0,2)	0,0	(0,2)	(0,2)	0,4	(0,1)	0,2	(0,1)
Au 31 décembre 2010	631,0	98,1	244,1	342,2	(319,9)	(402,9)	(722,9)	250,4
Variations	(10,9)	13,1	1,5	14,6	33,5	(49,6)	(16,1)	(12,4)
Perte de valeur nettes	(0,8)	(0,5)	(3,6)	(4,1)	-	-	-	(4,9)
Transferts	13,8	-	(0,9)	(0,9)	3,7	(0,2)	3,5	16,4
Variations de périmètre	51,1	18,1	14,3	32,4	(56,8)	(13,3)	(70,0)	13,4
Au 31 décembre 2011	684,2	128,8	255,3	384,1	(339,4)	(466,0)	(805,5)	262,8
variation BFR 31/12/11	11,7	(12,6)	2,2	(10,4)	33,5	(49,6)	(16,1)	17,4
variation BFR 31/12/10	(282,9)	17,5	(38,3)	(20,8)	(116,6)	(134,4)	(251,0)	(52,6)

(1) hors créances sur cession d'actifs immobilisés

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation du groupe est essentiellement lié au secteur opérationnel de la promotion logements.

Le changement comptable appliqué rétrospectivement en 2010 est induit par la comptabilisation des frais de publicité immédiatement en charge l'exercice de leur engagement, sans étalement.

Au 31 décembre 2011, le BFR d'exploitation représente 23,6% du chiffre d'affaires (revenus locatifs, chiffre d'affaires immobilier et

prestations de services externes) comparé à 29% au 31 décembre 2010

Le transfert dans l'exercice 2011 est lié au reclassement d'un terrain précédemment comptabilisé en immeuble de placement vers le poste de stock.

Les variations de périmètre sont liées à des changements de méthode de consolidation dans le pôle promotion pour compte de tiers (se référer à la note 5. « Périmètre de consolidation »), ainsi qu'à l'intégration de la société RueduCommerce.

8.7.2 Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'investissement et fiscal

■ Besoin en fonds de roulement d'investissement

en millions d'euros	créances sur cessions d'immobilisations	dettes sur acquisitions d'immobilisations	BFR investissement
Au 01 janvier 2010	0,0	(123,4)	(123,4)
Variations	3,9	52,3	56,2
Actualisation	-	(0,1)	(0,1)
Transferts	-	2,6	2,6
Variations de périmètre	-	0,1	0,1
Au 31 décembre 2010	3,9	(68,5)	(64,6)
Variations	1,6	15,6	17,3
Actualisation	0,0	(0,1)	(0,1)
Transferts	0,5	(2,1)	(1,6)
Variations de périmètre	0,0	-	0,0
Au 31 décembre 2011	6,1	(55,0)	(49,0)
variation BFR 31/12/11	1,6	15,6	17,3
variation BFR 31/12/10	3,9	52,3	56,2

La diminution des dettes sur acquisition d'immobilisation est essentiellement liée au paiement dans la période des fournisseurs des centres livrés dans le courant de l'exercice 2010.

■ Besoin en fonds de roulement fiscal

en millions d'euros	Créances d'impôt sur les sociétés	Dettes d'impôt sur les sociétés	BFR Fiscal
Au 01 janvier 2010	1,8	(3,6)	(1,7)
Impôt payé dans l'exercice	(1,0)	3,6	2,6
Charge d'impôt exigible de la période	-	(0,5)	(0,5)
Transferts	0,0	(2,5)	(2,5)
Variations de périmètre	-	-	-
Au 31 décembre 2010	0,8	(3,0)	(2,1)
Impôt payé dans l'exercice	0,2	2,8	3,0
Charge d'impôt exigible de la période	-	(0,8)	(0,8)
Transferts	(0,0)	0,0	0,0
Variations de périmètre	-	(0,3)	(0,3)
Au 31 décembre 2011	1,0	(1,2)	(0,2)
variation BFR 31/12/11	(0,2)	(2,8)	(3,0)
variation BFR 31/12/10	1,0	(3,6)	(2,6)

8.7.3 Stocks et en cours

en millions d'euros	Stocks brut	Dépréciations	Net
Au 01 janvier 2010	369,0	(4,9)	364,1
Changement comptable	(15,3)	-	(15,3)
Variation	280,3	-	280,3
Dotations	-	(0,5)	(0,5)
Reprises	-	3,1	3,1
Reclassement	0,4	(0,9)	(0,5)
Variations de périmètre	(0,2)	-	(0,2)
Au 31 décembre 2010	634,2	(3,2)	631,0
Variation	(10,9)	-	(10,9)
Dotations	-	(2,2)	(2,2)
Reprises	-	1,4	1,4
Reclassement	14,2	(0,4)	13,8
Variations de périmètre	51,8	(0,7)	51,1
Au 31 décembre 2011	689,3	(5,1)	684,2

Les stocks ont globalement vocation à être écoulés au plus tard en 2014.

Le changement comptable appliqué rétrospectivement au 1er janvier 2010 est relatif à la comptabilisation en charge des frais de publicité dans l'exercice de leur engagement, sans étalement. L'impact de ce changement de méthode sur la variation de stock de 2010 est de 1,7 million d'euros. En conséquence, au 31 décembre 2010, les stocks et en cours dans l'état de la situation financière passent de 648,1 millions d'euros à 631 millions d'euros.

■ Répartition des stocks nets par stade d'avancement et par secteur d'activité

au 31 décembre 2011	Stocks commerces physiques	Stocks Commerce on line	Stocks logements	Stocks bureaux	Total stock net
Opérations nouvelles			20,1	1,2	21,3
Opérations au stade terrain	5,0		48,2	17,3	70,5
Opérations en cours	0,4		471,8	28,1	500,4
Opérations achevées			4,6	0,8	5,4
Opérations marchand de biens	0,9		38,2	15,9	54,9
Marchandises	0,1	31,7	-	-	31,8
Total	6,4	31,7	582,9	63,3	684,2

au 31 décembre 2010	Stocks commerces physiques	Stocks Commerce on line	Stocks logements	Stocks bureaux	Total stock net
Opérations nouvelles	-	-	8,5	0,2	8,7
Opérations au stade terrain	4,6	-	181,3	26,1	212,0
Opérations en cours	0,7	-	337,7	26,3	364,7
Opérations achevées	-	-	8,4	1,8	10,2
Opérations marchand de biens	1,1	-	26,2	8,0	35,3
Marchandises	0,1	-	-	-	0,1
Total	6,5	-	562,1	62,4	631,0

Les « opérations nouvelles » correspondent à des programmes identifiés pour lesquels le terrain n'est pas acquis.

Les « opérations au stade terrain » correspondent aux programmes pour lesquels un terrain a été acquis et dont les travaux n'ont pas encore commencé.

Les « opérations en cours » correspondent aux programmes pour lesquels le terrain a été acquis et les travaux ont démarré.

Les « opérations achevées » correspondent aux programmes dont la construction est terminée.

Les « opérations marchand de biens » portent sur des immeubles acquis en vue de la revente en l'état.

Les stocks du secteur d'activité « commerce physique » sont relatifs à des programmes de commerce cédés en Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA), ainsi qu'à des terrains détenus dans le but de la revente (sans transformation).

Les stocks de marchandises correspondent essentiellement aux stocks de biens détenus par la société Rue du Commerce.

8.7.4 Créances clients et autres créances

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Clients commerces physiques	50,5	44,0
Clients commerce "online"	26,1	-
Clients logements	54,0	53,4
Clients bureaux	13,6	13,4
Créances clients et comptes rattachés bruts	144,2	110,8
Perte de valeur à l'ouverture	(12,7)	(10,0)
Dotations	(4,6)	(5,3)
Variation de périmètre	(2,2)	-
Reclassement	0,0	-
Reprises	4,1	2,6
Perte de valeur à la clôture	(15,4)	(12,7)
Créances clients nettes	128,8	98,1
Avances et acomptes versés	53,8	20,8
Créances de TVA	135,0	131,4
Débiteurs divers	22,6	54,2
Charges constatées d'avance	28,7	24,9
Comptes mandants débiteurs	19,1	12,9
Total autres créances d'exploitation brutes	259,1	244,2
Perte de valeur à l'ouverture	(0,1)	(0,3)
Dotations	(3,7)	(0,0)
Reclassement	(0,0)	(0,7)
Reprises	0,0	0,9
Perte de valeur à la clôture	(3,8)	(0,1)
Créances d'exploitation nettes	255,3	244,1
Créances clients et autres créances d'exploitation	384,1	342,2
Créances sur cessions d'immobilisations	6,1	3,9
Créances clients et autres créances d'exploitation	390,2	346,1

Les dotations sur créances d'exploitation concernent principalement la dépréciation d'une

avance versées sur un terrain suite à l'abandon du programme lié.

■ Créances clients

Les créances au titre des Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement sont enregistrées toutes taxes comprises et représentent le chiffre d'affaires à l'avancement diminué des encaissements reçus des clients.

Détail des créances clients exigibles :

en millions d'euros		31/12/2011
Total brut Créances clients		144,2
Dépréciations sur créances clients		(15,4)
Total net Créances clients		128,8
Clients factures à établir		(12,5)
Décalage clients à l'avancement		9,6
Clients et comptes rattachés exigibles		125,9

en millions d'euros	Total	dans les délais	à 30 jours	à 60 jours	à 90 jours	au delà de 90 jours
Clients et comptes rattachés exigibles	125,9	69,1	11,8	18,8	6,5	19,7

■ Avances et acomptes versés

Les avances et acomptes correspondent essentiellement aux indemnités d'immobilisation versées par Cogedim aux vendeurs de terrains à la signature des promesses de ventes dans le cadre de son activité de promotion. Elles sont

imputables sur le prix à payer lors de la signature de l'achat du terrain.

■ Débiteurs divers

Le poste « Débiteurs divers » inclut principalement l'intéressement à recevoir au titre d'opération de maîtrise d'ouvrage déléguée.

8.7.5 Dettes fournisseurs et autres dettes

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	339,4	319,9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	339,4	319,9
Clients à l'avancement-avances	334,5	262,7
TVA collectée	51,0	48,1
Autres dettes fiscales et sociales	36,3	34,9
Avances et acomptes reçus	13,1	9,3
Autres dettes	12,0	34,9
Comptes mandants créditeurs	19,1	12,9
Autres dettes d'exploitation	466,0	402,9
Dettes sur immobilisations	55,0	68,5
Dettes fournisseurs et autres dettes	860,5	791,3

■ Clients à l'avancement – avances

Les Clients à l'avancement – avances représentent l'excédent des sommes reçus des clients toutes taxes comprises diminué du chiffres d'affaires comptabilisé à l'avancement toutes taxes comprises.

■ Avances et acomptes reçus

Ce poste représente essentiellement les indemnités d'immobilisation reçues dans le cadre d'opérations de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement de l'activité foncière de développement, et des avances

contractuelles versées par des preneurs de centres commerciaux en cours de construction en Italie.

■ Dettes sur acquisition d'immobilisations

Les dettes sur acquisition d'immobilisations concernent principalement les dettes fournisseurs des centres commerciaux venant d'être livrés ou en cours de construction

8.8 Capital, paiement en actions et actions propres

■ Capital (en €)

<i>en nombre de titres en millions d'euros</i>	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
Nombre d'actions émises au 01 janvier 2010	10 178 817	15,28	155 540 502
aucune modification sur l'exercice 2010			
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2010	10 178 817	15,28	155 540 502
aucune modification sur l'exercice 2011			
Nombre d'actions émises au 31 décembre 2011	10 178 817	15,28	155 540 502

Du fait de l'acquisition inversée entre Imaffine et Altarea intervenue le 24 décembre 2004, le capital présenté dans le bilan consolidé est celui de l'absorbée sur le plan juridique.

■ Gestion du capital

La gestion du capital de la Société vise à assurer sa liquidité et à optimiser sa structure financière.

La Société mesure le capital de la Société au travers de l'Actif Net Réévalué et du Loan To Value.

La Société a pour objectif un LTV inférieur ou proche de 52%. Les covenants bancaires au titre du crédit corporate imposent un LTV < 65%.

■ Paiements en actions

2 nouveaux plans d'actions gratuites ont été mis en place au cours de l'exercice 2011.

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en

actions s'élève à (6,7) millions d'euros contre (10,8) millions d'euros au 31 décembre 2010.

• Hypothèses de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

	31/12/2011
Taux de dividende attendu	5,33%
Volatilité attendue	NA
Taux d'intérêt sans risque	2,57% à 2,59%
Modèle utilisé	modèle binomial de Cox Ross Rubinstein

• Plan de stock-options

Aucun plan de stock-options n'a été mis en place au cours de l'exercice 2011.

Plan d'options	Nombre d'options attribuées	Prix d'exercice d'une option (en Euro)	Dates d'exercice	Options en circulation au 31/12/2010	Attribution	Options exercées	Options annulées	Options en circulation au 31/12/2011
Plans d'options sur titres altarea								
23 novembre 2004	9 240	32,90	23/11/2008 - 23/11/2011					
options supplémentaires - augmentation de capital	2 640	170,00	23/11/2008 - 23/11/2011	2 640			(2 640)	0
4 janvier 2005	28 500	38,25	04/01/2009 - 04/01/2012					
options supplémentaires - augmentation de capital	857	170,00	04/01/2009 - 04/01/2012	857			(857)	0
13 mars 2006	1 950	119,02	13/03/2010 - 13/03/2013	950			(400)	550
options supplémentaires - augmentation de capital	557	170,00	13/03/2010 - 13/03/2013	270			(114)	156
30 janvier 2007	3 800	175,81	30/01/2011 - 30/01/2014	1 450			(600)	850
options supplémentaires - augmentation de capital	1 086	170,00	30/01/2011 - 30/01/2014	412			(170)	242
5 mars 2010	5 500	104,50	05/03/2010 - 05/03/2013	5 500			(1 250)	4 250
Total	54 130			12 079	0	0	(6 031)	6 048

• Bons de souscription d'actions

BSA	Nombre d'options attribuées	Prix d'exercice d'une option (en Euro)	Dates d'exercice	Bons en circulation au 31/12/2010	Bons en circulation au 31/12/2011
24 décembre 2007	65 000	(*) 275,00	01/01/2011 - 31/12/2011	65 000	0
Total	65 000			65 000	0

(*) : ces bons ont été souscrits à un prix de 10€ l'unité, soit une valeur globale de 650 000 €

• Attribution d'actions gratuites

Au cours de l'exercice 2011, deux nouveaux plans ont été mis en place attribuant 1 413 droits à actions gratuites.

38 430 actions ont été livrées au titre des plans mis en place lors des exercices antérieurs.

Date d'attribution	Nombre de droits attribués	Dates d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2010	Attribution	Droits exercés	Droits annulés (**)	Droits en circulation au 31/12/2011
Plans d'attribution sur titres altarea							
31 décembre 2008	2 500	30 septembre 2011	2 500		(2 500)		0
17 juillet 2009	17 680	17 juillet 2011	15 465		(14 930)	(535)	0
17 juillet 2009	10 000	17 juillet 2011	10 000		(10 000)		0
15 septembre 2009	11 000	15 septembre 2011	11 000		(11 000)		0
5 mars 2010	32 190	31 mars 2012	31 110			(1 110)	30 000
5 mars 2010	73 800	20 décembre 2012	72 300			(1 000)	71 300
5 mars 2010	20 000	20 décembre 2012	20 000				20 000
5 mars 2010	20 000	20 décembre 2013	20 000				20 000
5 mars 2010	20 000	20 décembre 2014	20 000				20 000
5 mars 2010	16 700	5 mars 2012	16 700				16 700
16 décembre 2010	15 400	30 juin 2013	15 400			(1 100)	14 300
29 mars 2011	413	29 mars 2013	0	413			413
15 décembre 2011	1 000	15 décembre 2014	0	1 000			1 000
Total	371 320		234 475	1 413	(38 430)	(3 745)	193 713

(*) : l'attribution des droits est conditionnée par le respect de conditions de performance hors marché supposées remplies

(**) droits annulés pour motifs de départ ou du fait de conditions de performance non atteintes de manière certaine.

• FCPE

FCPE	Nombre d'actions	Prix de souscription (en Euro)	Fin de la période de blocage
Fonds de placement en titres altarea (*)			
10 juillet 2007	3 318	140,65	10/07/2012
24 décembre 2007	4 350	165,15	24/12/2012
Total	7 668		

(*) Communication au titre des fonds non encore débloqués uniquement

■ Actions propres

Le prix de revient des actions propres est de 26,9 millions d'euros au 31 décembre 2011 pour 212 880 actions (dont 210 598 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 2 282 actions affectées à un contrat de liquidité), contre 17,7 millions d'euros au 31 décembre 2010 pour 140 389 actions (dont 135 249 actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions et 5 140 actions affectées à un contrat de liquidité). Les actions propres sont éliminées par imputation directe en capitaux propres.

En outre, une perte nette sur cession et/ou attribution gratuite des actions propres à des salariés de la Société a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant brut de (4,9) millions d'euros au 31 décembre 2011 (3,2 millions d'euros nets d'impôt), contre une perte nette de (10,1) millions d'euros au 31 décembre 2010 (6,6 millions d'euros nets d'impôt).

L'impact en trésorerie correspondant aux achats et cessions de la période s'élève à (14,1) millions d'euros en 2011 contre (21,8) millions d'euros en 2010.

8.9 Passifs financiers

■ Emprunts et dettes financières courants et non courants

en millions d'euros	Prêts participatifs et comptes courants sous option	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de location-financement	Emprunts auprès des établissements de crédit	Concours bancaires (dettes)	Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit et concours bancaires (1)	Emprunts et dettes bancaires adossés à des crédits de TVA	Comptes courants	Autres dettes financières	Total Emprunts et dettes financières hors intérêts et découvert (2)	Concours bancaires (trésorerie passive)	Intérêts courus sur dettes sur établissements de crédit	Intérêts courus sur autres dettes de crédit	Total Emprunts et dettes financières
Au 01 janvier 2010	24,8	2 086,4	49,2	2 135,5	132,0	2 267,5	7,8	25,2	0,1	2 325,4	7,4	5,6	3,9	2 342,4
Augmentation	67,9	231,7	0,1	231,8	81,2	313,0	-	7,8	0,1	388,8	-	3,2	0,8	392,9
Actualisation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution	(11,2)	(205,7)	(1,7)	(207,4)	(72,9)	(280,3)	(2,2)	(7,4)	(0,1)	(301,3)	(1,9)	(1,0)	(3,3)	(307,5)
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-	(0,0)	-	(0,0)	-	-	-	(0,0)
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Etalement des frais d'émission	-	3,4	-	3,4	-	3,4	-	-	-	3,4	-	-	-	3,4
Variation de périmètre	-	-	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)	-	(0,0)	-	(0,0)	-	(0,0)	-	(0,0)
Au 31 décembre 2010	81,4	2 115,7	47,6	2 163,3	140,3	2 303,6	5,6	25,5	0,1	2 416,2	5,5	7,9	1,4	2 431,0
Augmentation	1,1	161,1	0,1	161,2	113,1	274,3	-	7,5	-	282,9	-	2,7	0,7	286,3
Actualisation/Désactualisation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diminution	(1,0)	(163,7)	(3,7)	(167,3)	(90,8)	(258,1)	(5,6)	(2,0)	(0,0)	(266,7)	(0,2)	(1,1)	(0,1)	(268,1)
Reclassements	-	-	1,0	1,0	-	1,0	-	(1,6)	(0,0)	(0,6)	-	-	-	(0,6)
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-	3,5	-	3,5	-	-	-	3,5
Etalement des frais d'émission	-	3,1	-	3,1	-	3,1	-	-	-	3,1	-	-	-	3,1
Variation de périmètre	-	-	-	-	5,6	5,6	-	(0,0)	-	5,6	0,0	0,0	-	5,7
Au 31 décembre 2011	81,5	2 116,2	45,0	2 161,2	168,3	2 329,5	-	32,9	0,1	2 444,1	5,3	9,5	2,0	2 460,8
dont non courant au 31 décembre 2010	81,4	2 087,6	44,0	2 131,6	80,2	2 211,7	-	18,1	0,1	2 311,3	-	-	-	2 311,3
dont non courant au 31 décembre 2011	81,5	1 998,3	43,0	2 041,3	46,8	2 088,0	-	15,8	0,1	2 185,4	-	-	-	2 185,4
dont courant au 31 décembre 2010	-	28,1	3,6	31,7	60,2	91,9	5,6	7,4	-	104,9	5,5	7,9	1,4	119,7
dont courant au 31 décembre 2011	-	117,9	2,1	120,0	121,5	241,5	-	17,2	-	258,7	5,3	9,5	2,0	275,4

(1) : hors intérêts courus présentés dans une colonne distincte en partie droite du tableau

(2) : hors intérêts courus présentés dans une colonne distincte en partie droite du tableau

■ Emprunts auprès des établissements de crédit

Au cours de l'exercice 2011, l'évolution des emprunts est marquée principalement par :

- des remboursements effectués par la société Altarea SCA sur le crédit Ixis tranche A (-3 millions d'euros) et tranche B (-103 millions d'euros)

- le remboursement de la ligne de crédit de 18 millions d'euros octroyée à Cogedim Gestion dans le cadre du financement d'une opération à Suresnes Philips ;

- le remboursement anticipé (-11 millions d'euros) du crédit hypothécaire de la société Crèches-Investissement suite à la cession du centre commercial le 1er juin 2011

- des remboursements de -17,8 millions d'euros sur les crédits souscrit par les sociétés italiennes, dont -7,4 millions d'euros sur la société Altarag (pour mémoire, les structures italiennes ont également remboursé l'emprunt bancaire adossés à des crédits de TVA pour un montant de -6 millions d'euros).

- le remboursement anticipé (-1,9 millions d'euros) du contrat de location-financement afférent au centre commercial Majes Herblay, suite à la cession de l'actif par la société Vivienne le 26 janvier 2011 et, à l'inverse :
- un tirage de 88 millions d'euros effectué par Altarea SCA sur le crédit Ixis tranche B
- la mise en place d'un emprunt de 80 millions d'euros dans le cadre de l'acquisition de la société Rue du Commerce (tiré à hauteur de 22,5 millions d'euros) ;
- la souscription à un emprunt de 41 millions (tiré à hauteur de 16,3 millions d'euros) dans le cadre de l'acquisition d'un programme à Nîmes
- la mise en place du financement du programme de Villeneuve la Garenne à hauteur de 91,5 millions d'euros (tiré dans l'exercice à hauteur de 18,3 millions d'euros)
- un tirage complémentaire de 8,4 M€ sur le crédit hypothécaire de la société Limoges-Investissement
- un tirage de 6,3 millions d'euros pour financement du remodeling de cap 3000.
- un tirage complémentaire de 6,0 millions d'euros par la société italienne Altacerro, structure portant le centre commercial Due Torri ouvert au public en 2010.

Au cours de l'exercice 2010, l'évolution des emprunts est marquée principalement par :

- la souscription par la société Aldeta d'un crédit de 250 millions d'euros, dont 160 millions au titre du coût d'acquisition et 90 millions au titre des développements futurs, tiré à concurrence de 55 millions d'euros en quote-part (165 millions d'euros à 100%).
- la souscription par la société Limoges Invest d'un emprunt de 33,7 millions d'euros, tiré à hauteur de 22 millions d'euros au cours de l'exercice 2010.
- des tirages complémentaires sur l'opération du Kremlin-Bicêtre, livrée au cours du semestre 2010 : 7 millions d'euros sur le centre commercial et 17 millions d'euros sur le centre d'affaires.
- des tirages complémentaires effectués par la société Altacerro, propriétaire du centre commercial « le Due Torri » à Stezzano à concurrence de 32 millions d'euros.

- la souscription le 4 octobre 2010 par Altarea Italia d'un emprunt de 10 millions d'euros remboursable par trimestrialités constantes jusqu'au 31 mars 2014.
- la souscription le 4 novembre 2010 par Cogedim gestion d'un emprunt de 18 millions d'euros remboursable le 31 octobre 2012, affecté au financement d'un programme de bureaux à Suresnes.
- le remboursement anticipé du crédit hypothécaire afférent au centre commercial « Espace Saint Georges », cédé le 22 avril 2010 (-51 millions d'euros d'emprunt hypothécaire).
- le remboursement anticipé du crédit afférent aux murs de l'ensemble immobilier de l'avenue de Wagram à Paris, cédé le 29 juin 2010 (-53 millions d'euros).
- le remboursement anticipé de l'emprunt de 17,3 millions d'euros dans le cadre de la cession des titres de la société Collet Berger.

■ Concours bancaires (dettes)

Ce poste est constitué principalement des financements bancaires des opérations de promotion qui se font par ouverture de crédit correspondant à un plafond de découvert autorisé pour une durée donnée (en général sur la durée de la construction) ; ils ont été classés à plus ou moins d'un an en fonction de leur date d'expiration ; ils sont garantis par des promesses d'hypothèque sur les actifs et des engagements de non cession de parts.

■ Prêts participatifs et comptes courants sous option

Les prêts participatifs représentent la quote-part de co-associés minoritaires ou de partenaires dans le financement de projets consolidés en intégration globale. Les comptes courants sous option représentent la quote-part des comptes courants sous option d'achat auprès des partenaires ABP et Predica ayant acquis avec la Société le centre commercial de Cap 3000

■ Comptes courants

Il s'agit des avances en comptes courants consenties de façon habituelle par des co-associés dans les filiales de la Société qui portent des centres commerciaux en développement ou en exploitation, ainsi que les programmes relevant de l'activité promotion pour compte de tiers.

■ Endettement financier net

en millions d'euros	Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit	Intérêts courus sur dettes sur établissements de crédit	Endettement bancaire brut hors trésorerie passive et dettes adossées à des créances de TVA	Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	Concours bancaires (trésorerie passive)	Trésorerie nette	Endettement net bancaire hors dettes adossées à des créances de TVA	Emprunts et dettes bancaires adossées à des créances de TVA	Endettement net bancaire y compris dettes adossées à des créances de TVA	Prêts participatifs et comptes courants sous option	Comptes courants	Autres dettes financières	Intérêts courus sur autres dettes de crédit	Endettement financier net
Actifs de trésorerie			-	(262,4)		(262,4)	(262,4)		(262,4)					(262,4)
Passifs financiers non courants	2 211,7		2 211,7			-	2 211,7	-	2 211,7	81,4	18,2	0,1		2 311,4
Passifs financiers courants	91,9	7,9	99,8		5,5	5,5	105,2	5,6	110,8		7,4	-	1,4	119,7
Au 31 décembre 2010	2 303,6	7,9	2 311,5	(262,4)	5,5	(257,0)	2 054,5	5,6	2 060,1	81,4	25,5	0,1	1,4	2 168,6
Actifs de trésorerie			-	(263,2)		(263,2)	(263,2)		(263,2)					(263,2)
Passifs financiers non courants	2 088,0		2 088,0			-	2 088,0	-	2 088,0	81,5	15,8	0,1		2 185,5
Passifs financiers courants	241,5	9,5	251,0		5,3	5,3	256,3	-	256,3		17,2	-	2,0	275,4
Au 31 décembre 2011	2 329,5	9,5	2 339,1	(263,2)	5,3	(257,9)	2 081,1	-	2 081,1	81,5	32,9	0,1	2,0	2 197,6

L'endettement financier net correspond à l'endettement financier brut récapitulé dans

le tableau ci-dessus diminué de la trésorerie active.

■ Durée restant à courir des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit analysés ci-après correspondent au cumul des éléments suivants figurant dans le tableau ci-dessus :

- endettement bancaire brut
- concours bancaires (trésorerie passive)
- emprunts et dettes adossées à des créances de TVA.

en millions d'euros	31/12/11	31/12/10
- 3 mois	63,4	42,0
3 à 6 mois	93,5	20,3
6 à 9 mois	71,0	12,7
9 à 12 mois	28,6	36,0
à moins d'1 an	256,4	111,0
à 2 ans	416,8	206,6
à 3 ans	253,8	371,4
à 4 ans	109,5	247,9
à 5 ans	586,2	99,1
De 1 à 5 ans	1 366,4	925,0
Plus de 5 ans	739,0	1 302,7
IAS 32 39	(17,5)	(16,2)
Total endettement bancaire brut	2 344,3	2 322,5

La référence à IAS 32 39 représente le solde des frais d'émission d'emprunt non encore amorti selon la méthode du coût amorti. L'évolution des taux n'a pas nécessité un changement dans le calcul du taux d'intérêt effectif.

■ Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par garantie

en millions d'euros	31/12/11	31/12/10
Hypothèques	1 420,3	1 434,1
Promesses d'hypothèques	154,7	111,2
Privilège du prêteur de denier	4,7	5,0
Nantissement sans suretés réelles	618,3	632,3
Cautions solidaire d'Altarea sca	133,2	111,3
Garanties exclusives par cessions de créances fiscales	-	5,6
Non garanties	30,8	39,3
IAS 32 39	(17,5)	(16,2)
Total endettement bancaire brut	2 344,3	2 322,5

Les nantissements sans suretés réelles sont des nantissements sur titres, dont 348 millions d'euros sur les titres de la société Foncière Altarea affectés en garantie de l'emprunt Ixis tranche B et 250 millions d'euros sur des titres de la société Cogedim affectés en garantie de l'emprunt consenti dans le cadre de l'acquisition de Cogedim, lequel bénéficie en outre d'une caution solidaire d'Altarea SCA.

■ Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par taux

La totalité de la dette du groupe est à taux variable et a été souscrite à taux Euribor 3 mois.

■ Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette tenant compte de l'effet des instruments financiers de couverture de taux ressort

à 3,60% contre 3,69% au titre de l'exercice 2010.

■ Echancier des intérêts à payer dans le futur

en millions d'euros	31/12/11	31/12/10
- 3 mois	24,4	20,2
3 à 6 mois	24,0	21,6
6 à 9 mois	23,7	21,7
9 à 12 mois	23,5	21,7
à moins d'1 an	95,7	85,3
à 2 ans	85,9	89,8
à 3 ans	76,7	78,3
à 4 ans	58,0	65,8
à 5 ans	46,2	56,6
De 1 à 5 ans	266,8	290,4

Ces charges futures d'intérêts concernent les emprunts auprès des établissements de crédit y compris les flux d'intérêts sur instruments financiers calculés à l'aide des courbes de taux prévisionnels en vigueur à la date de clôture.

■ Contrat de location-financement

Dettes auprès des établissements de crédit sur contrats de location-financement

	Dette auprès des établissements de crédit sur contrats de location-financement	
	31/12/2011	31/12/2010
Dette à moins d'un an	2,1	3,6
Dette à plus d'un an et 5 ans maximum	9,9	8,4
Dette à plus de 5 ans	33,9	36,5
Total	45,9	48,5

Paiements futurs de redevances

	Paiements futurs de redevances	
	31/12/2011	31/12/2010
Dette à moins d'un an	2,4	3,9
Dette à plus d'un an et 5 ans maximum	10,6	9,2
Dette à plus de 5 ans	34,2	36,9
Total en valeur brute	47,3	50,1
Dette à moins d'un an	2,3	3,9
Dette à plus d'un an et 5 ans maximum	9,8	8,7
Dette à plus de 5 ans	22,5	25,8
Total en valeur actualisée	34,6	38,4

Valeur comptable des actifs financés par contrat de location-financement

	Valeur comptable des actifs financés par contrat de location-financement	
	31/12/2011	31/12/2010
Autres immobilisations corporelles	1,1	0,9
Actifs destinés à la vente	-	6,3
Immeubles de placement	66,9	65,5
Total	68,0	72,7

8.10 Provisions

en millions d'euros	Provision pour indemnité de départ en retraite	Autres provisions				Total autres provisions	Total
		Commerces physiques	Commerces "online"	Logements	Bureaux		
Au 01 janvier 2010	4,1	3,5	-	11,45	1,44	16,43	20,5
Dotations	1,4	4,7	-	0,8	0,3	5,7	7,1
Reprises utilisées	(0,1)	(1,6)	-	(0,8)	(0,1)	(2,5)	(2,6)
Reprises non utilisées		(1,5)	-	(1,0)	-	(2,6)	(2,6)
Virements à une autre rubrique		(0,0)	-	(1,1)	0,7	(0,5)	(0,5)
Variation de périmètre		-	-	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Au 31 décembre 2010	5,3	5,1	-	9,2	2,2	16,5	21,8
Dotations	1,0	2,1	-	2,4	0,0	4,5	5,5
Reprises utilisées	(0,2)	(0,5)	-	(1,3)	-	(1,8)	(2,0)
Reprises non utilisées		(1,9)	-	(2,1)	(0,0)	(4,0)	(4,0)
Virements à une autre rubrique		(0,1)	-	(0,3)	2,0	1,6	1,6
Variation de périmètre	0,2	-	0,5	(0,0)	-	0,5	0,6
Au 31 décembre 2011	6,3	4,7	0,5	7,9	4,2	17,3	23,6
<i>dont non courant au 31 décembre 2010</i>	<i>5,3</i>	<i>5,1</i>	<i>-</i>	<i>9,2</i>	<i>2,2</i>	<i>16,5</i>	<i>21,8</i>
<i>dont courant au 31 décembre 2010</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>dont non courant au 31 décembre 2011</i>	<i>6,3</i>	<i>4,7</i>	<i>0,5</i>	<i>7,9</i>	<i>4,2</i>	<i>17,3</i>	<i>23,6</i>
<i>dont courant au 31 décembre 2011</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

■ Provision pour indemnité de départ à la retraite

Les engagements de retraites sont détaillés dans la note 15.2 « Engagements de retraite »

■ Provisions commerces physiques

Au 31 décembre 2011, comme au 31 décembre 2010, les provisions de l'activité foncière de centres commerciaux couvrent essentiellement

le risque de reversement de garanties locatives octroyées aux acquéreurs lors des cessions d'actifs. Les dotations et reprises sont liées au réajustement de ces engagements de garanties locatives.

■ Provisions logements et bureaux

Les provisions de la promotion immobilière couvrent principalement les risques contentieux liés aux opérations de construction et les risques de défaillance de certains co-promoteurs.

8.11 Dépôts et cautionnements reçus

en millions d'euros	Dépôts et cautionnements reçus
Au 01 janvier 2010	25,3
Variations	0,2
Au 31 décembre 2010	25,5
Variations	(0,3)
Au 31 décembre 2011	25,2

Les dépôts et cautionnements sont composés de dépôts de garanties versés par les locataires des centres commerciaux au titre des loyers. Ils incluent également les appels de fonds reçus des locataires à titre d'avance sur charges locatives.

9 Notes sur l'état du résultat global consolidé

9.1 Loyers nets

Les loyers nets du Groupe s'élèvent au 31 décembre 2011 à 148,8 millions d'euros contre 152,1 millions d'euros en 2010. Cette diminution s'explique principalement par l'impact des cessions intervenues en 2010 et 2011 pour (12,5) millions d'euros compensé partiellement par les mises en

service des centres développés pour compte propre et l'acquisition du centre de Cap 3000 à Nice (effet année pleine) pour des impacts respectifs de 5,8 et 4,3 millions d'euros. Les loyers nets à périmètre constant sont stables d'un exercice à l'autre.

■ Revenus locatifs conditionnels

Les revenus locatifs conditionnels correspondent à un revenu variable indexé principalement sur le chiffre d'affaires

réalisé par les locataires. Ils s'élèvent à 2,0 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,8 million d'euros au 31 décembre 2010, soit environ 1,3% des loyers nets 2011 contre 0,5% en 2010.

9.2 Marge immobilière

La marge immobilière du Groupe s'établit à 105,7 millions d'euros au 31 décembre 2011, contre 62,2 M€ au 31 décembre 2010 (au lieu de 63,9 M€ avant le changement comptable appliqué de façon rétrospective et qui a consisté à passer les frais de publicité en charge dès l'exercice de leur engagement, sans étalement et a ainsi augmenté le coût des ventes de 1,7 M€).

Cette évolution s'explique principalement par la progression sensible du secteur opérationnel « Logements » à 101,7 millions d'euros contre 56,8 millions d'euros au 31 décembre 2010. Ce dernier

bénéficie de la croissance des ventes de logements intervenues au cours des exercices 2009 et 2010 et reconnues dans les comptes à l'avancement. La marge immobilière du secteur opérationnel « Bureaux » est en diminution au 31 décembre 2011 à 3,1 millions d'euros contre 5,0 millions d'euros au 31 décembre 2010. La marge immobilière des commerces physiques enregistre les opérations de vente en l'état futur d'achèvement connexes au développement des centres commerciaux. Elle s'élève à 0,8 million d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,4 million d'euros au 31 décembre 2010.

9.3 Frais de structure nets

Les frais de structure nets relatifs aux sociétés prestataires du Groupe au 31 décembre 2011 s'élèvent à (41,6) millions d'euros contre (36,4) millions d'euros au 31 décembre 2010.

Avant amortissement des relations clientèle reconnues lors de l'acquisition de Cogedim, les frais de structure nets s'élèvent à

(41,6) millions d'euros contre (31,5) millions d'euros au 31 décembre 2010. La progression du poste de frais de structure nets s'explique principalement par une diminution des revenus générés par le secteur opérationnel « Bureaux » et par la progression des charges de structure du secteur opérationnel « Logements » en lien avec la croissance d'activité de la période.

■ Détail des charges de personnel

en millions d'euros	exercice 2011	exercice 2010
Rémunérations du personnel	(60,5)	(55,3)
Charges sociales	(26,6)	(24,0)
Paiements en actions	(6,7)	(10,8)
Interessement et participation nets des crédits d'impôt	(1,7)	(4,0)
Autres charges de personnel	(3,0)	(4,6)
Indemnités de départ en retraite	(0,8)	(1,3)
CHARGES DE PERSONNEL	(99,4)	(100,0)

9.4 Autres éléments du résultat opérationnel

■ Autres produits, autres charges et dotations aux amortissements

Ce poste présente un solde de (23,0) millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,8 million d'euros au 31 décembre 2010.

Les éléments exceptionnels qui sont inclus dans ce poste s'élèvent en 2011 à (13,3) millions d'euros et correspondent à des frais de transactions de corporate développement liés aux opérations de regroupements d'entreprise ou de prise de participation abouties ou non (Foncia, RueduCommerce, Urvat, Altafund). En 2010, les éléments exceptionnels s'élevaient à +12,3 millions d'euros et correspondent à une indemnité d'assurance perçue d'un montant de 9,8 millions d'euros au titre du sinistre du Théâtre de l'Empire qui était intervenu en 2005 et à une indemnité perçue suite à l'arrêt d'un projet de développement de centre commercial.

Hors ces éléments exceptionnels, ce poste s'élève à (9,7) millions d'euros contre (11,5) millions d'euros au 31 décembre 2010. Il est principalement constitué d'honoraires (avocats, commissaires aux comptes, frais d'actes et de contentieux, honoraires d'expertises de centres commerciaux, etc.), de dépenses de publicité (dont dépenses de lancement de centres commerciaux non éligibles à la capitalisation), d'impôts et taxes, de charges locatives et de services bancaires ainsi que des revenus annexes (revenus hôteliers, revenus locatifs temporaires ou améliorations de prix de revient) encourus par les sociétés non prestataires du Groupe.

■ Résultat de cessions d'actifs de placement

Six actifs commerciaux ont été cédés au cours de l'exercice 2011 pour un prix de cession total de 104,4 millions d'euros et un résultat de cession de 5,5 millions d'euros. Les principales cessions intervenues en 2011 concernent le « Family Village » de Crêches-sur-Saône, ainsi que les centres commerciaux « les Quatre Chemins » à Vichy et « Cours des Capucins » à Thionville.

En 2010, 10 actifs commerciaux avaient été cédés pour un prix de cession total de 326,5 millions d'euros et un résultat de cession de 25,1 millions d'euros. Les principales cessions intervenues en 2010

concernaient l'Espace Saint-Georges à Toulouse, les murs de l'ensemble immobilier de l'avenue de Wagram ainsi que l'espace Jean Jaurès et Coat Ar Gueven à Brest.

■ Variations de valeur des immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les variations de valeur des immeubles de placement constituent un produit de 76,1 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette progression résulte principalement de l'indexation positive des loyers à l'ICC et l'ILC et de l'effet des opérations de l'Asset Management.

■ Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement au coût

En 2011, les pertes de valeur nettes sur immeubles de placement au coût à hauteur de (6,1) millions d'euros correspondent à la dépréciation de projets de centres commerciaux arrêtés ou abandonnés en Italie ou en France.

En 2010, les pertes de valeur nettes sur immeubles de placement au coût à hauteur de (19,1) millions d'euros correspondaient à la dépréciation d'un terrain en Espagne et au passage en perte de coûts immobilisés sur des projets en développement abandonnés.

■ Dotations aux provisions nettes de charges

En 2011, le solde négatif de (0,2) million d'euros résulte principalement de dotations et de reprises de provisions encourues par le secteur opérationnel « Logements » pour des montants respectifs de (0,5) et 1,5 millions d'euros. Ces reprises de provisions ont donné lieu à des décaissements de l'ordre de (1,1) million d'euros sur la période.

En 2010, le solde net positif de la période de 2,4 million d'euros résultait de reprises de provisions nettes des charges encourues sur des litiges sur des opérations de centres commerciaux ainsi que de reprises de provisions sur d'anciens contentieux en matière de promotion pour compte de tiers. Ces reprises de provisions ont donné lieu à des décaissements de l'ordre de (1,4) million d'euros sur la période.

9.5 Coût de l'endettement net

<i>en millions d'euros</i>	exercice 2011	exercice 2010
Intérêts auprès des établissements de crédit	(54,7)	(46,5)
Autres intérêts bancaires	(8,5)	(3,7)
Intérêts sur avances d'associés	(5,1)	(2,2)
Intérêts sur instruments de couverture	(23,0)	(39,3)
Commissions de non utilisation	(0,7)	(0,8)
Autres charges financières	(1,2)	(2,0)
Frais financiers capitalisés	8,0	12,1
Charges financières	(85,1)	(82,4)
Produits nets sur cession de VMP	1,1	0,5
Intérêts sur avances d'associés	1,2	2,5
Autres produits d'intérêts	0,8	1,1
Intérêts sur comptes bancaires	0,1	0,0
Produits financiers	3,2	4,2
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(82,0)	(78,2)

Les charges d'intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit comprennent l'incidence de l'étalement selon la méthode du coût amorti des frais d'émission d'emprunts conformément aux normes IAS 32 / 39.

Les frais financiers capitalisés concernent uniquement les sociétés portant un actif éligible en cours de développement ou de construction (centres commerciaux et activités de logements et bureaux) et viennent en diminution du poste d'intérêts auprès des établissements de crédit.

Le taux de capitalisation utilisé pour déterminer les montants des coûts d'emprunt pouvant être incorporés dans le coût des actifs correspond au taux des financements spécifiquement affectés au développement des actifs ou, s'il n'existe pas de financement spécifique, au coût moyen de l'endettement supporté par la Société et non spécifiquement affecté. Les taux utilisés au titre de l'exercice 2011 se situent entre 2,9% et 3,1% alors qu'en 2010 ils étaient entre 3,7% et 4,2%.

9.6 Autres éléments du résultat avant impôt

Les variations de valeur et le résultat de cessions des instruments financiers constituent une charge nette de (80,4) millions d'euros au 31 décembre 2011 contre une charge nette de (10,8) millions d'euros au 31 décembre 2010. Ils correspondent à la somme des variations de valeur des instruments de couverture de taux d'intérêt utilisés par le Groupe et des soultes supportées afin de procéder à la restructuration de plusieurs instruments de couverture. Les soultes enregistrées en 2011 s'élèvent à (23,4) millions d'euros contre (43,2) millions d'euros en 2010.

Le résultat de cessions de participation est quasiment nul au 31 décembre 2011 à (0,1) million d'euros, stable par rapport au 31 décembre 2010.

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence représente un produit de 0,9 million d'euros en 2011 contre 7,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 (se référer à la note 8.4 « Participations dans les entreprises associées et titres non consolidés »).

9.7 Impôt sur les résultats

■ Dettes et créances d'impôt exigible

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2011	31/12/2010
Dettes d'impôt exigible	1,2	3,0
Créance d'impôt exigible	1,0	0,8

Il n'y a pas de dette d'impôt exigible ayant une échéance supérieure à un an.

■ Analyse de la charge d'impôt

en millions d'euros	31 décembre 2011	31 décembre 2010
	Total	Total
Impôt courant	(0,8)	(0,5)
Activation de déficits et/ou consommation de déficit activé	6,7	8,7
Ecarts d'évaluation	-	5,6
Juste valeur des immeubles de placement	(6,3)	(0,2)
Juste valeur des instruments financiers	5,2	(0,0)
autres différences temporelles	(14,5)	(27,3)
Impôt différés	(8,8)	(13,2)
Total produit (charge) d'impôt	(9,6)	(13,7)

L'impôt différé constaté au titre des écarts de juste valeur des immeubles de placement concerne des centres situés en Italie et en Espagne, mais aussi en France, dans le secteur taxable des sociétés ayant opté pour le régime SIIC.

L'impôt différé relatif aux écarts d'évaluation correspond principalement, en 2010, à l'amortissement des relations clientèle constatées sur l'acquisition en 2007 de Cogedim, et complètement achevé au 31 décembre 2010.

L'impôt différé relatif aux activations de déficits ou consommations de déficits activés correspond principalement, en 2011, aux éléments suivants :

- consommation du déficit propre de Cogedim sas pour (8,7) millions d'euros,
- activation du déficit du groupe fiscal Altareit pour 7,7 millions d'euros,
- activation d'une partie du déficit du groupe fiscal Altarea Espana pour 7,7 millions.

■ Taux effectif d'impôt

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	102,8	157,0
Economie (Charge) d'impôts du groupe	(9,6)	(13,7)
Taux effectif d'impôt	9,3%	8,7%
Taux d'impôt en France	34,43%	34,43%
Impôt théorique	(35,4)	(54,1)
Ecart entre l'impôt théorique et l'impôt réel	25,8	40,3
Dont écarts liés au statut SIIC des entités	23,5	54,3
Dont écarts liés au traitement des déficits	(2,9)	(7,8)
Autres différences permanentes et différences de taux	5,3	(6,2)

Les écarts liés au statut SIIC des entités correspondent aux économies d'impôt afférentes au résultat accumulé par les sociétés françaises ayant opté pour le régime SIIC.

Les écarts liés au traitement des déficits correspondent à la charge d'impôt afférente à des déficits non activés et/ou à l'économie d'impôt afférente à la consommation d'un déficit antérieur non activé.

■ Actifs et passifs d'impôts différés

en millions d'euros	Activation de déficits fiscaux	Ecarts d'évaluation	Juste valeur des immeubles de placement	Juste valeur des instruments financiers	Autres différences temporelles	Total
Au 01 janvier 2010	84,0	(34,6)	(10,4)	9,5	(7,0)	41,5
Changement comptable	-	-	-	-	5,2	5,2
Charge (produit) comptabilisé(e) au compte de résultat	8,7	5,6	(0,2)	(0,0)	(27,3)	(13,2)
Impôts différés constatés en capitaux propres	-	-	-	0,0	(0,2)	(0,2)
Autres variations	2,2	(0,8)	0,0	-	(1,5)	(0,1)
Variation de périmètre	-	0,0	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Au 31 décembre 2010	95,0	(29,8)	(10,6)	9,4	(30,9)	33,2
Charge (produit) comptabilisé(e) au compte de résultat	6,7	-	(6,3)	5,2	(14,5)	(8,8)
Impôts différés constatés en capitaux propres	-	-	-	(0,0)	(0,6)	(0,6)
Autres variations	0,4	0,0	1,3	(0,0)	(1,7)	(0,0)
Variation de périmètre	-	-	-	-	0,1	0,1
Au 31 décembre 2011	102,1	(29,8)	(15,5)	14,6	(47,6)	23,9

en millions d'euros	Impôt différé actif	Impôt différé passif	Impôt différé net
Au 31 décembre 2010	55,7	22,5	33,2
Au 31 décembre 2011	49,5	25,6	23,9

Les impôts différés constatés en capitaux propres se rapportent aux plans de stock-options et actions gratuites constatés en charges de personnel par contrepartie en capitaux propres en application de la norme IFRS 2 ainsi qu'à l'annulation des bonis ou malis sur cession des actions propres.

Le changement comptable appliqué rétrospectivement au 1^{er} janvier 2010 est induit par la comptabilisation des frais de publicité immédiatement en charge l'année de leur engagement, sans étalement. L'impact de ce changement au titre de l'exercice 2010 s'élève à 0,5 million d'euros. En conséquence, la ligne « impôt sur les résultats » de l'état du résultat global est passée de (14,2) M€ à (13,7) M€.

Les impôts différés relatifs aux écarts d'évaluation se réfèrent principalement à la marque et aux relations clientèle constatées sur l'acquisition en 2007 de Cogedim (la partie afférente aux relations clientèles est résorbée en totalité au 31 décembre 2010 du fait de l'amortissement complet de celles-ci).

Les impôts différés relatifs aux activations de déficits fiscaux se rapportent principalement aux déficits activés dans le groupe d'intégration fiscale Altareit et, en particulier au déficit propre de la filiale Cogedim sas

pour un montant de 74,5 millions d'euros et au déficit d'Altareit, tête de groupe, pour un montant de 15,0 millions d'euros. L'horizon de consommation de ces déficits a été différé du fait de nouvelles dispositions fiscales limitant à 60% du résultat fiscal de l'exercice la consommation annuelle des déficits disponibles: ainsi, l'horizon de consommation des déficits de Cogedim sas est porté de 2013 à 2015.

■ Propositions de rectification

Altarea et plusieurs sociétés filiales d'Altarea ont fait l'objet d'une vérification de comptabilité.

L'Administration fiscale a principalement remis en cause, dans ses propositions de rectification en date du 21 décembre 2011, la valeur vénale de Cogedim issue d'expertises et utilisée lors de la restructuration intervenue en 2008. Il en résulterait un montant d'impôt sur les sociétés complémentaire de 133,9 millions d'euros, en principal. La société conteste l'intégralité de ce chef de rectification, en accord avec ses conseils. En conséquence, aucune provision n'a été dotée au 31 décembre 2011.

9.8 Résultat par action

■ Résultat par action de base (en €)

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, au cours de l'exercice.

■ Résultat par action dilué (en €)

Le résultat dilué par actions est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons ou options, sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action Altarea pondérée des volumes échangés.

Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Lorsque le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix du marché est supérieur au nombre d'actions potentiellement dilutives, il n'en est pas tenu compte. Ainsi, le nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif est égal au nombre moyen d'actions avant effet dilutif.

Les actions potentielles sont traitées comme dilutives si la conversion éventuelle en actions ordinaires implique une réduction du résultat par action.

	exercice 2011	exercice 2010
Numérateur		
Résultat net Part des propriétaires de la société mère (en M€)	88,2	146,1
Dénominateur		
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	10 023 610	10 150 226
Effet des actions potentielles dilutives		
Options de souscription d'actions	1 283	465
Droits d'attribution d'actions gratuites	216 349	123 368
Effet dilutif potentiel total	217 632	123 832
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	10 241 241	10 274 059
Résultat net non dilué par action (en €)	8,80	14,39
Résultat net dilué par action (en €)	8,61	14,22

Au 31 décembre 2011, 1 248 options de souscription d'actions ont un effet relatif, leur prix d'exercice étant supérieur au cours de bourse à la date de clôture. Elles n'ont donc pas été prises en compte dans le calcul du résultat net dilué par action.

10 Notes sur l'état des flux de trésorerie

■ Trésorerie et équivalents de trésorerie nette

en millions d'euros	Disponibilités	Valeurs mobilières de placement	Total trésorerie active	Concours bancaires (trésorerie passive)	Trésorerie et équivalent de trésorerie
Au 01 janvier 2010	79,4	137,4	216,8	(7,4)	209,5
Variation de la période	(7,0)	52,8	45,8	1,9	47,7
Variation de juste valeur	-	(0,0)	(0,0)	-	(0,0)
Trésorerie des sociétés cédées	(0,1)	(0,1)	(0,2)	-	(0,2)
Au 31 décembre 2010	72,3	190,1	262,4	(5,5)	257,0
Variation de la période	13,8	(40,5)	(26,8)	0,2	(26,6)
Variation de juste valeur	-	-	-	-	-
Trésorerie des sociétés acquises	27,6	-	27,6	-	27,6
Au 31 décembre 2011	113,6	149,6	263,2	(5,3)	258,0
Variation nette au 31 décembre 2010	(7,1)	52,7	45,6	1,9	47,5
Variation nette au 31 décembre 2011	41,3	(40,5)	0,8	0,2	1,0

Les valeurs mobilières de placements sont comptabilisées à leur valeur de marché à chaque arrêté comptable et sont constitués d'OPCVM monétaires et d'OPCVM Court Terme.

La trésorerie des sociétés acquises provient essentiellement de l'acquisition de la société RueduCommerce (à hauteur de 27,5 millions d'euros) des changements de méthode intervenus dans la période suite à des prises de contrôle.

■ Détail de l'élimination des variations de juste valeur

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Eliminations des ajustements de valeur sur :		
Variation de valeur des instruments financiers (hors VMP)	80,3	10,8
Variation de valeur des immeubles de placement	(75,4)	(68,5)
Variation de valeur des actifs destinés à la vente	(0,8)	0,6
Pertes de valeur sur immeubles de placement	6,1	19,1
Actualisation	0,1	0,2
Total	10,4	(37,8)

■ Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Nature des actifs non courants acquis :		
Immobilisations incorporelles	(2,1)	(1,0)
Immobilisations corporelles	(1,6)	(1,1)
Immeubles de placement	(127,2)	(328,1)
Immobilisations financières (hors titres de participation consolidés)	(0,5)	-
Total	(131,5)	(330,3)

Les investissements décaissés en 2011 de la période concernent principalement :

- les centres livrés en 2010 et au cours de la période (et plus

précisément les centres commerciaux du Kremlin Bicêtre, de Stezzano en Italie, de Thionville, de Tourcoing et de Limoges),

- l'acquisition par le groupe d'un terrain autorisé pour le développement d'un projet de retail park à Nîmes (Gard),
- les centres en développement (Villeneuve la Garenne, la Valette du Var, Puget sur Argens et un programme en Italie),
- les centres faisant l'objet de restructurations ou d'améliorations (Massy, Cap 3000 à Nice et Bercy Village),
- les centres faisant l'objet d'extensions (Toulouse Occitania).

En 2010, les investissements décaissés tenaient compte de l'acquisition par le groupe du centre commercial « Cap 3000 » à Saint Laurent du Var, et des investissements de l'activité de développement pour compte propre de centres commerciaux.

en millions d'euros	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Immobilisation financières (hors titres de participation)	Total acquisition immobilisations (hors titres de participation consolidés)
Augmentation de la période	(2,1)	(1,5)	(111,7)	(0,5)	(115,9)
Remboursement d'acomptes versés sur les programmes	-	(0,1)	(15,5)	-	(15,6)
Variation des dettes sur immobilisations	-	(0,1)	(15,5)	-	(15,6)
Acquisition d'immobilisations nettes	(2,1)	(1,6)	(127,2)	(0,5)	(131,5)

■ Acquisitions nettes de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Investissements en titres consolidés	(29,1)	(5,3)
Dettes sur acquisition de titres de participation consolidés	-	(1,0)
Trésorerie des sociétés acquises	27,6	-
Impact des changements de méthode de consolidation	2,6	-
Total	1,1	(6,3)

fondateurs (se référer à la note 6 « Regroupement d'entreprises »).

En 2010, les investissements en titres consolidés correspondaient essentiellement à la prise de participation du groupe dans la société « 8'33 », société spécialisée dans le développement et l'exploitation de centrales photovoltaïque.

En 2011, les investissements dans les entités consolidées et la trésorerie acquise concernent le regroupement d'entreprises avec la société RueduCommerce non compris les apports des

■ Cessions d'actifs immobilisés et remboursements d'avances et acomptes

Détail du passage entre le résultat de cession du résultat global consolidé et le total des cessions et remboursement

d'avances et acomptes de l'état des flux de trésorerie consolidés.

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Montant des produits de cession dans le résultat global	104,4	326,5
Montant des produits de cession comptabilisés dans d'autres agrégats du compte de résultat	0,1	1,3
Neutralisation des éléments reclassés dans les produits de cessions (frais de cession et garanties locatives octroyées aux acquéreurs)	1,1	7,4
Remboursements d'avances et acomptes	1,4	20,8
Montant brut des produits de cessions et remboursements d'avances et acomptes	107,1	356,0
Créances sur cessions d'actifs	(1,6)	(4,4)
Cessions et remboursements d'avances et acomptes	105,4	351,6

En 2011, les encaissements sur cessions d'actifs et remboursements d'avances et acomptes sont liés aux arbitrages des actifs situés à Thionville,

Vichy, Crèches sur Saône, Tours, Herblay et Brive la Gaillarde. Le remboursement d'acompte concerne un programme italien.

En 2010, les montants présentés correspondaient aux cessions, au premier semestre, des actifs de Toulouse « Espace Saint Georges » et de l'ensemble immobilier de l'avenue de Wagram, complétées au deuxième

semestre des cessions de deux actifs situés à Brest (Finistère), des retails parks situés à Saint Aunès, Noyon, Pierrelaye, des actifs isolés à Aulnay et Rouen et à des remboursements d'acompte principalement sur un programme en Espagne.

■ Dividendes reçus

En 2011, les dividendes reçus pour un montant de 2,9 millions d'euros correspondent d'une part aux dividendes reçus des entreprises associées à hauteur de 2,7 millions d'euros (se référer à la note 8.4) et d'autres part aux dividendes reçus des

participations non consolidées à hauteur de 0,2 million d'euros.

En 2010, les dividendes reçus pour un montant de 3 millions d'euros correspondent aux dividendes reçus des entreprises associées.

11 Instruments financiers et risques de marché

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le groupe est exposé aux risques suivants : le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité, le risque de contrepartie, le risque de change.

Pour réduire et gérer son exposition aux risques de variation des taux d'intérêt, Altarea fait appel à des instruments dérivés comptabilisés à la juste valeur.

■ Instruments financiers par catégorie

Au 31 décembre 2011

En millions d'euros	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti			Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			
			Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1*	Niveau 2**	Niveau 3***
ACTIFS NON COURANTS	93,4	76,4	16,9	-	0,1	-	-	0,1	
Participations dans les entreprises associées et titres non consolidés	76,5	76,4			0,1			0,1	
Créances et autres actifs financiers non courants	16,9		16,9						
ACTIFS COURANTS	662,5	-	512,1	-	-	150,4	149,6	0,8	
Clients et autres créances	391,1		391,1						
Créances et autres actifs financiers courants	7,4		7,4						
Instruments financiers dérivés	0,8					0,8		0,8	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	263,2		113,6			149,6	149,6		
PASSIFS NON COURANTS	2 210,7	-	-	2 210,7	-	-	-	-	
Emprunts et dettes financières	2 185,4			2 185,4					
Dépôts et cautionnements reçus	25,2			25,2					
PASSIFS COURANTS	1 267,0	-	-	1 136,8	-	130,2	-	130,2	
Emprunts et dettes financières	275,4			275,4					
Instruments financiers dérivés	130,2					130,2		130,2	
Dettes fournisseurs et autres dettes	861,4			861,4					
Dettes auprès des actionnaires	0,0			0,0					

* Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif

** Instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables

*** Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables

Les titres non consolidés classés en actifs disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur, cette dernière ayant été déterminée sur la base de leur situation comptable nette, sans détermination d'hypothèses de valorisation.

Au 31 décembre 2010

En millions d'euros	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti			Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			
			Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1*	Niveau 2**	Niveau 3***
ACTIFS NON COURANTS	93,3	76,9	16,4	-	0,1	-	-	0,1	
Participations dans les entreprises associées et titres non consolidés	77,0	76,9			0,1			0,1	
Créances et autres actifs financiers non courants	16,4		16,4						
ACTIFS COURANTS	641,8	-	427,0	-	-	214,8	190,1	24,7	
Clients et autres créances	346,1		346,1						
Créances et autres actifs financiers courants	8,5		8,5						
Instruments financiers dérivés	24,7					24,7		24,7	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	262,4		72,3			190,1	190,1		
PASSIFS NON COURANTS	2 336,9	-	-	2 336,9	-	-	-	-	
Emprunts et dettes financières	2 311,3			2 311,3					
Dépôts et cautionnements reçus	25,5			25,5					
PASSIFS COURANTS	1 029,5	-	-	911,0	-	118,4	-	118,4	
Emprunts et dettes financières	119,7			119,7					
Instruments financiers dérivés	118,4					118,4		118,4	
Dettes fournisseurs et autres dettes	791,3			791,3					
Dettes auprès des actionnaires	0,0			0,0					

* Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif

** Instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables

*** Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables

Les titres non consolidés classés en actifs disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur, cette dernière ayant été déterminée sur la base de leur situation comptable nette, sans détermination d'hypothèses de valorisation.

■ Situation comptable des instruments financiers dérivés

en millions d'euros	Au 31 décembre 2011		Au 31 décembre 2010	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts	(0,0)	121,5	22,5	110,0
Collars de taux d'intérêts	0,0	6,3	-	3,8
Caps de taux d'intérêts	0,8	-	2,2	-
Intérêts courus non échus	-	2,4	-	4,6
Total	0,8	130,2	24,7	118,4

Les primes et soultes restant à payer sur instruments de couverture en 2010, ont été

intégralement versées en 2011 pour un montant de 17 millions d'euros.

■ Echéance des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

Au 31 décembre 2011

	déc-2011	déc-2012	déc-2013	déc-2014	déc-2015	déc-2016
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	1 710,8	1 883,3	1 572,0	1 389,4	1 204,7	1 042,5
ALTAREA payeur à taux fixe - collar	10,0	185,0	-	-	-	-
ALTAREA payeur à taux fixe - cap	631,9	340,4	344,5	77,6	74,9	90,2
Total	2 352,8	2 408,7	1 916,5	1 467,0	1 279,6	1 132,7
Taux moyen de couverture	2,82%	3,05%	3,29%	3,31%	3,39%	3,40%

Au 31 décembre 2010

	déc-2010	déc-2011	déc-2012	déc-2013	déc-2014	déc-2015
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	1 413,3	1 729,2	1 759,0	1 599,8	1 413,0	1 229,5
ALTAREA payeur à taux fixe - collar	109,4	57,7	55,6	-	-	-
ALTAREA payeur à taux fixe - cap	825,6	542,9	263,2	259,8	38,9	36,5
Total	2 348,3	2 329,9	2 077,8	1 859,6	1 451,9	1 266,0
Taux moyen de couverture	3,17%	3,32%	3,61%	3,51%	3,46%	3,55%

■ Risque de taux

Altarea détient un portefeuille de swaps, caps et collars destiné à la couverture du risque de taux sur son endettement financier à taux variable.

Altarea n'a pas opté pour la comptabilité de couverture prévue par la norme IAS 39.

Position de gestion :

Au 31 décembre 2011

	déc-2011	déc-2012	déc-2013	déc-2014	déc-2015	déc-2016
Emprunts et dettes bancaires à taux variable	(2 344,3)	(2 087,9)	(1 671,1)	(1 417,3)	(1 307,7)	(721,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	263,2					
Position nette avant gestion	(2 081,1)	(2 087,9)	(1 671,1)	(1 417,3)	(1 307,7)	(721,5)
Swap	1 710,8	1 883,3	1 572,0	1 389,4	1 204,7	1 042,5
Collar	10,0	185,0	-	-	-	-
Cap	631,9	340,4	344,5	77,6	74,9	90,2
Total Instruments Financiers Dérivés	2 352,8	2 408,7	1 916,5	1 467,0	1 279,6	1 132,7
Position nette après gestion	271,6	320,8	245,5	49,7	(28,1)	411,2

Au 31 décembre 2010

	déc-2010	déc-2011	déc-2012	déc-2013	déc-2014	déc-2015
Emprunts et dettes bancaires à taux variable	(2 322,5)	(2 211,6)	(2 004,9)	(1 633,6)	(1 385,7)	(1 286,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	262,4					
Position nette avant gestion	(2 060,1)	(2 211,6)	(2 004,9)	(1 633,6)	(1 385,7)	(1 286,5)
Swap	1 413,3	1 729,2	1 759,0	1 599,8	1 413,0	1 229,5
Collar	109,4	57,7	55,6	-	-	-
Cap	825,6	542,9	263,2	259,8	38,9	36,5
Total Instruments Financiers Dérivés	2 348,3	2 329,9	2 077,8	1 859,6	1 451,9	1 266,0
Position nette après gestion	288,2	118,3	72,8	226,1	66,2	(20,6)

Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt :

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux (incluant l'impact des instruments de couverture) sur l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des

établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

	Augmentation / Diminution des taux d'intérêts	Incidence du gain ou de la perte sur le résultat avant impôt	Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers
31/12/2011	+50	-3,4 millions d'euros	+46,4 millions d'euros
	-50	+3,3 millions d'euros	-50,7 millions d'euros
31/12/2010	+50	-4,7 millions d'euros	+48,8 millions d'euros
	-50	+4,4 millions d'euros	-50,4 millions d'euros

■ Risque de liquidité

Trésorerie :

Le groupe dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 263,2 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 262,4 au 31 décembre 2010, ce qui constitue son premier outil de gestion du risque de liquidité. (Se référer également à la note 10. « notes sur l'état des flux de trésorerie »)

Une partie de cette trésorerie est qualifiée de non disponible pour le groupe, tout en étant disponible pour les besoins propres des filiales qui la portent : au 31 décembre 2011, le montant de cette trésorerie à utilisation restrictive s'élève à 177 millions d'euros dont

98 millions dans le secteur logements, 13 millions d'euros dans le secteur bureaux et 66 millions dans les autres secteurs.

Au 31 décembre 2010, le montant de trésorerie à utilisation restrictive s'élevait à 122 millions d'euros.

En outre, Altarea dispose, au 31 décembre 2011, de 73 millions d'euros de lignes de crédit confirmées, non utilisées et non affectées à des projets en développement spécifiques.

Covenants bancaires :

Les principaux covenants financiers à respecter concernent principalement les contrats de crédit

souscrits auprès de CIB Ixis et le crédit d'acquisition de Cogedim et, dans une moindre mesure les crédits de financement des centres en exploitation ou en développement.

- **Les covenants spécifiques au crédit corporate de 686 millions d'euros** (dont 73 millions d'euros non tirés) **sont les suivants :**

Principaux covenants au niveau du groupe Altarea

- Dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société (Loan To Value ou LTV Consolidé Altarea) $\leq 65\%$ (51,2% au 31 décembre 2011)
- EBITDA du secteur récurrent¹⁰/Frais financiers nets récurrents¹⁰ de la Société ≥ 2 (Interest Cover Ratio ou ICR Consolidé Altarea) (2,8 au 31 décembre 2011)

- **Les covenants spécifiques au crédit de 250 millions d'euros lié à l'acquisition COGEDIM sont les suivants :**

Principaux covenants au niveau du groupe Altarea :

- Dette financière nette/valeur réévaluée du patrimoine de la Société Altarea (LTV Consolidé Altarea) $\leq 65\%$ (51,2% au 31 décembre 2011)
- EBITDA du secteur récurrent¹⁰/Frais financiers nets récurrents¹⁰ de la Société Altarea ≥ 2 (ICR consolidé Altarea) (2,8 au 31 décembre 2011)

Principaux covenants au niveau de Cogedim

- Levier : Dette financière nette / EBITDA de Cogedim et ses filiales $\leq 5,75$ (2,5 au 31 décembre 2011).
- ICR : EBITDA / Frais financiers nets de Cogedim et ses filiales ≥ 2 (7,29 au 31 décembre 2011).
- DSCR : EBITDA / Service de la dette de Cogedim et ses filiales $\geq 1,1$ (7,29 au 31 décembre 2011).

- **Les covenants spécifiques aux crédits de financement des centres en exploitation et en développement**

- DSCR = Loyers nets de la société / (frais financiers nets + remboursement du capital de l'emprunt) $> 1,10$ ou $1,15$ voire $1,20$ sur certains crédits.

- LTV en phase d'exploitation = Loan To Value = Dettes financières nette de la société / valeur réévaluée du patrimoine de la société $< 75\%$ voire 80% sur certains crédits. Dans l'hypothèse où il existe des fonds propres investis, le LTV demandé peut être inférieur.

Au 31 décembre 2011, la société respecte contractuellement l'ensemble de ses covenants.

■ Risque de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose le groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter ce risque, le groupe ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières.

■ Risque de change

La Société intervenant presque exclusivement dans la zone Euro, aucune couverture de change n'a été mise en place.

¹⁰ L'EBITDA du secteur récurrent s'entend comme étant le Cash-flow opérationnel tel que défini dans la note 1.27. Les frais financiers nets récurrents s'entendent comme étant le coût de l'endettement net hors les charges calculées telles que définies dans la note 1.27.

12 Dividendes proposés et versés

Le versement d'un dividende de 9 euros par action, soit un montant total de 89,7 millions d'euros, sera proposé au vote de la prochaine assemblée statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Il s'accompagnera d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2, pour un montant de 1,3 million d'euros représentant 1,5% du montant versé aux commanditaires. Les montants ci-dessus sont calculés sur la base d'un nombre d'actions ayant droit au dividende au titre de l'exercice 2011 s'élevant à 9 965 937 actions et seront ajustés par la gérance en fonction du nombre d'actions ayant droit au dividende à la date de son versement effectif.

Au titre de l'exercice 2010, le versement d'un dividende de 8 euros par action, soit un montant global de 80,2 millions d'euros a été approuvé par l'assemblée

générale mixte des actionnaires en date du 17 juin 2011. Il s'accompagne d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2 : 1,2 million d'euros, représentant 1,5% du montant versé aux commanditaires. Ces deux versements sont intervenus le 5 juillet 2011.

Au titre de l'exercice 2009, le versement d'un dividende de 7,20 euros par action, soit un montant global de 73,1 millions d'euros a été approuvé par l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 28 mai 2010. Il s'accompagne d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2 : 1,1 million d'euros, représentant 1,5% du montant versé aux commanditaires. Ces deux versements sont intervenus le 1er juillet 2010.

13 Parties liées

■ Actionnariat d'Altaarea S.C.A.

La répartition du capital et des droits de vote d'Altaarea est la suivante :

en pourcentage	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
	% capital	% droit de vote	% capital	% droit de vote
Actionnaires fondateurs *	48,85	49,89	54,19	54,95
Foncière des régions	12,06	12,32	12,06	12,23
Groupe Crédit Agricole	16,64	17,00	11,73	11,90
ABP	7,75	7,92	7,75	7,86
Opus investment BV	0,82	0,84	0,82	0,83
Autocontrôle	2,09	0,00	1,38	0,00
FCPE + Public	11,79	12,03	12,07	12,23
Total	100,00	100,00	100,00	100,00

* en leur nom propre (ou celui de leurs proches) ou à travers des personnes morales dont ils ont le contrôle; les actionnaires fondateurs sont Messieurs Alain Taravella et Jacques Nicolet, agissant de concert.

■ Transactions avec les parties liées

Les principales parties liées sont les holdings de contrôle du groupe Altaarea, soit les sociétés Altafinance 2 et Alta Patrimoine représentées par M. Alain Taravella et la société JN Holding représentée par M. Jacques Nicolet.

La gérance de la Société est assurée par M. Alain Taravella et la société Altafinance 2, dont M. Alain Taravella est Président.

Les transactions avec ces parties liées relèvent principalement d'achats d'actions propres auprès des holdings de contrôle et de prestations de services fournies par Altafinance 2 en qualité de co-gérant à la Société et, accessoirement, de prestations de service et de refacturations de la Société à Altafinance 2.

■ Achat d'actions propres

Au cours de l'exercice, la Société, dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale mixte du 17 juin 2011, a acquis auprès de la holding Alta Patrimoine 38 000 actions pour un montant total de 4,5 millions d'euros. Cette opération a été réalisée de gré à gré, au prix le plus bas entre le dernier cours de bourse et la moyenne des vingt derniers cours de bourse. En 2010, la Société avait acquis dans les mêmes conditions auprès des holdings Alta Patrimoine et JN Holding respectivement 120 000 et 33 700 actions pour un montant total de 19,3 millions d'euros.

■ Rémunération de la gérance

La société Altaarea et ses filiales rémunèrent la Gérance – la société Altafinance 2 en qualité

de cogérant représentée par M. Alain Taravella – selon l'article 14 des statuts de la Société. A ce titre, la charge suivante a été enregistrée :

en millions d'euros	Altafinance 2 Sas	
	exercice 2011	exercice 2010
Rémunération fixe de la gérance	1,7	1,7
- dont comptabilisation en autres charges de structure de la Société	1,7	1,7
Rémunération variable de la gérance	3,6	5,7
- dont assise sur ventes immobilières de promotion (comptabilisation en autres charges de structure)	2,2	3,1
- dont assise sur cessions d'actifs (centres commerciaux) (comptabilisation en résultat de cession)	0,3	0,8
- dont assise sur les investissements de la période (montants activés)	1,1	1,7
TOTAL	5,3	7,3

■ Prestations de services d'assistance et refacturations de la Société

Les prestations de services d'assistance, les refacturations de loyers et des refacturations diverses sont comptabilisées en déduction des autres charges de structure de la Société pour 0,2 millions d'euros. Les prestations de services facturées par le Groupe Altarea aux parties liées le sont à des conditions normales de marché.

en millions d'euros	Altafinance 2 Sas	
	31/12/2011	31/12/2010
Clients et autres créances	0,1	0,3
TOTAL ACTIF	0,1	0,3
Dettes fournisseurs et autres dettes (*)	0,8	0,6
TOTAL PASSIF	0,8	0,6

(*) Correspond principalement à une fraction de la rémunération variable de la gérance due au titre du dernier trimestre de l'exercice

■ Rémunérations des dirigeants actionnaires fondateurs

Monsieur Alain Taravella en sa qualité de gérant ne perçoit aucune rémunération de la société Altarea SCA ou de ses filiales. Monsieur Alain Taravella perçoit une rémunération des sociétés holdings qui ont le contrôle du groupe Altarea.

Monsieur Jacques Nicolet en sa qualité de Président du Conseil de Surveillance d'Altarea SCA a perçu une rémunération brute directe d'Altarea SCA qui est incluse dans la rémunération des principaux dirigeants du groupe indiquée plus bas. Monsieur Jacques Nicolet ne perçoit aucune autre rémunération d'Altarea SCA ou de ses filiales.

Aucune rémunération en actions octroyée par Altarea SCA n'est accordée aux dirigeants actionnaires fondateurs. Aucun autre avantage à court terme ou long terme

ou autre forme de rémunération n'a été octroyée aux dirigeants actionnaires fondateurs par Altarea SCA.

■ Rémunération des principaux dirigeants du groupe

en milliers d'euros	exercice 2011	exercice 2010
Salaires bruts*	3,8	3,4
Charges sociales	1,6	1,5
Paiements fondés sur des actions**	4,5	6,2
Nombre Actions livrées au cours de la période	11 445	24 833
Avantages postérieurs à l'emploi***	0,1	0,0
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme****	0,0	0,0
Indemnités de fin de contrat*****	0,0	0,0
contribution patronale 10% s/ AGA	0,0	1,2
Prêts consentis	0,3	0,4
Engagement à date au titre de l'Indemnité de départ à la retraite	0,8	0,6

* Rémunérations fixes et variables : les rémunérations variables correspondent aux parts variables

** Charge calculée selon la norme IFRS 2

*** Coûts des services rendus des prestations de retraite selon la norme IAS 19, assurance vie et

**** Avantages en nature, jetons de présence et autres rémunérations acquises mais dues à court ou

***** Indemnités de départ à la retraite charges sociales comprises.

	exercice 2011	exercice 2010
En nombre de droits sur capitaux propres en circulation		
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	128 413	152 065
Bons de souscription d'actions Altarea	0	65 000
Stock-options sur actions Altarea	0	3 497

Les dirigeants s'entendent comme les personnes membres du Comité Stratégique de la Société ou les membres du Conseil de Surveillance d'Altarea percevant une rémunération¹¹ de la société Altarea ou de ses filiales. La composition du Comité Stratégique de la Société est portée au document de référence.

La rémunération des dirigeants est entendue hors dividendes.

¹¹ Sont concernés Messieurs Jacques Nicolet, Président du Conseil de Surveillance, et Matthieu Taravella.

14 Engagements du groupe

14.1 Engagements hors bilan

Les principaux engagements donnés par la Société sont des hypothèques, promesses d'hypothèque en garantie des emprunts ou lignes de crédit souscrits auprès des établissements de crédit.

Des nantissements de titres, des cessions de créances (au titre des prêts intra groupe, des contrats de couverture de taux, de TVA, des polices d'assurance ...) ou des engagements de non cession de parts sont

également accordés par la Société en garantie de certains emprunts.

Ces engagements figurent dans la note 8.9 « Passifs financiers », dans la partie « Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par garantie ».

L'ensemble des autres engagements significatifs est mentionné ci-dessous :

en millions d'euros	31/12/2010	31/12/2011	à moins d'un an	de un à 5 ans	à plus de cinq ans
Engagements reçus					
Engagements liés au périmètre	25,5	22,0	-	21,02	1,00
Engagements liés aux activités opérationnelles	225,3	242,2	82,02	88,31	71,90
<i>Cautions reçues de la FNAIM (loi Hoguet)</i>	37,0	50,0	-	-	50,00
<i>Cautions reçues des locataires</i>	22,7	22,6	0,17	0,84	21,55
<i>Garanties de paiement reçues des clients</i>	156,6	167,7	81,07	86,67	-
<i>Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements</i>	9,0	1,9	0,79	0,80	0,35
Total	250,8	264,2	82,02	109,33	72,90
Engagements donnés					
Engagements liés au financement	67,1	67,1	10,10	29,28	27,74
Engagements liés au périmètre	5,4	102,9	-	3,35	99,48
Engagements liés aux activités opérationnelles	564,4	448,8	141,76	281,85	25,17
<i>Garanties d'achèvement des travaux</i>	359,6	348,7	108,10	240,57	-
<i>Garanties sur paiement à terme d'actifs</i>	109,2	25,4	6,46	18,94	-
<i>Cautions d'indemnités d'immobilisation</i>	24,8	34,8	18,39	16,35	0,10
<i>Autres cautions et garanties données</i>	70,9	39,9	8,81	5,99	25,08
Total	636,9	618,8	151,86	314,48	152,39
Promesses et autres engagements Synallagmatiques liés aux activités opérationnelles	61,6	62,5	49,64	12,88	-
Total	61,6	62,5	49,64	12,88	-

■ Engagements reçus

Engagements reçus liés aux opérations de périmètre

Le groupe bénéficie de garanties de passifs obtenues dans le cadre d'acquisition de filiales et participations, et notamment :

- Une garantie de passif délivrée par le groupe Affine lors de la cession du bloc de contrôle d'Imaffine le 2 septembre 2004, qui a été transférée dans le cadre de la fusion, de telle sorte qu'Altarea bénéficie directement d'une

garantie pendant 10 ans de son actif net avant fusion (non chiffrée).

- dans le cadre de l'acquisition d'Altareit, Altarea a reçu la garantie du cédant Bongrain d'être indemnisé à titre de réduction du prix du bloc de 100% de tout préjudice ou perte trouvant son origine dans les activités effectivement subi par Paul Renard (désormais Altareit) dont la cause ou l'origine est antérieur au 20 mars 2008 et ce pour une durée de 10 ans (non chiffrée).

Engagements reçus liés aux activités opérationnelles

- **Cautions**

Dans le cadre de la loi Hoguet, Altarea bénéficie d'une caution reçue de la FNAIM en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transaction pour un montant de 50 millions d'euros (contre 37 millions d'euros en 2010).

Par ailleurs, Altarea reçoit de ses locataires des cautions en garantie du paiement de leur loyer.

- **Garanties de paiement reçues des clients**

Le groupe reçoit des garanties de paiement de ses clients émises par des établissements financiers en garantie des sommes encore dues. Elles concernent essentiellement les opérations de promotion bureaux.

- **Promesses unilatérales reçues sur le foncier et autres engagements**

Les autres garanties reçues sont essentiellement constituées d'engagements reçus de vendeurs de foncier.

La principale variation des engagements reçus liés aux activités opérationnelles est liée à la restitution dans la période de garanties octroyées par les filiales italiennes.

- **Autres engagements reçus (non chiffrés)**

Altarea bénéficie d'une option d'achat exerçable à tout moment pendant une durée de 7 années à compter du 30 juin 2010 pour acquérir une quote-part des comptes courants auprès de ses partenaires dans la société Altablue à hauteur de 66,7 millions d'euros.

Dans le cadre de son activité de promotion, le groupe reçoit de la part des entreprises des cautions sur les marchés de travaux, qui couvrent les retenues de garanties (dans la limite de 5% du montant des travaux).

■ Engagements donnés

Engagements donnés liés aux opérations de financement

Altarea s'est porté caution à hauteur de 57 millions d'euros pour garantir des opérations de couverture et à hauteur de 10 millions en garantie d'autorisation de découvert octroyée à ses filiales.

Engagements donnés liés aux opérations de périmètre

Le groupe octroie des garanties de passifs ou des compléments de prix lors de cessions de titres de filiales et participations.

Lorsque le groupe considère qu'une sortie de trésorerie est probable au titre de ces garanties, des provisions sont constituées et leur montants réexaminés à la clôture de chaque exercice.

La principale variation de ce poste est liée à un engagement de souscription du groupe dans un véhicule d'investissement en immobilier d'entreprise (Altafund).

Engagements donnés liés aux activités opérationnelles

- **Garantie d'achèvement des travaux**

Les garanties financières d'achèvement sont données aux clients dans le cadre des ventes en VEFA et sont délivrées, pour le compte des sociétés du Groupe, par des établissements financiers, organismes de caution mutuelle ou compagnie d'assurance. Elles sont présentées pour le montant du risque encouru par l'établissement financier qui a accordé sa garantie.

En contrepartie, les sociétés du Groupe accordent aux établissements financiers une promesse d'affectation hypothécaire et un engagement de non cession de parts.

- **Garantie sur paiement à terme d'actifs**

Ces garanties recouvrent essentiellement les achats de terrains de l'activité de promotion immobilière.

D'importantes échéances sur paiements à terme d'actifs ont été honorées dans la période, notamment dans l'activité de promotion pour compte de tiers.

- **Cautions d'indemnités d'immobilisations**

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe est amené à signer avec les propriétaires de terrain des promesses de vente dont l'exécution est soumise à des conditions suspensives liées notamment à l'obtention des autorisations administratives. En contrepartie de son engagement, le propriétaire du terrain bénéficie d'une indemnité d'immobilisation qui prend la forme d'une d'avance (comptabilisée à l'actif du bilan) ou d'une caution (figurant en engagement hors-bilan). Le Groupe s'engage à verser l'indemnité

d'immobilisation s'il décide de ne pas acheter le terrain alors que les conditions suspensives sont levées.

■ Promesses et autres engagements synallagmatiques liés aux activités opérationnelles

Ces engagements sont principalement constitués de promesses synallagmatiques portant sur des terrains ou des promesses de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA).

La diminution du poste dans la période est liée à la caducité d'une promesse de VEFA portant sur un programme dans le sud de la France suite à la non réalisation des conditions suspensives.

■ Loyers minima à percevoir ou à verser

● Loyers minima à percevoir

Le montant total des loyers minimaux futurs à percevoir au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

	31/12/2011	31/12/2010
A moins d'un an	145,4	151,7
Entre 1 et 5 ans	273,5	324,2
Plus de 5 ans	77,4	90,3
Loyers minimums garantis	496,3	566,1

● Loyers minima à verser

Le montant total des paiements minimaux futurs à effectuer au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

	31/12/2011	31/12/2010
A moins d'un an	10,9	9,0
Entre 1 et 5 ans	39,2	37,0
Plus de 5 ans	12,7	20,6
Loyers minimums à verser	62,7	66,6

Ces contrats concernent :

- les bureaux loués par le groupe dans le cadre de son exploitation propre,
- les loyers à verser au propriétaire des murs de l'hôtel situé avenue Wagram à Paris.

14.2 Litiges ou sinistres

Aucun nouveau litige significatif n'est apparu au cours de l'exercice 2011 autre que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée (se reporter à la note

8.10 « Provisions ») ou qui ont fait l'objet d'une contestation de la Société (se reporter à la note 9.7. « Impôt sur les résultats »).

15 Effectif et engagements envers les salariés

15.1 Effectifs

	31/12/2011	31/12/2010
Cadres	692	525
Non cadres	476	229
Effectif	1 168	754

Les effectifs au 31 décembre 2011 progressent par rapport au 31 décembre 2010 du fait de recrutements dans l'activité de promotion pour compte de tiers et de l'intégration des effectifs de la société RueduCommerce.

15.2 Engagements de retraite

Au 31 décembre 2011 comme au 31 décembre 2010, la société a eu recours à un actuaire externe pour le calcul des indemnités de départ à la retraite des salariés.

■ Hypothèses moyennes pondérées retenues pour le calcul de l'engagement

	2011	2010
Age de départ	Départ volontaire à la date de liquidation du régime à taux plein	
Taux d'actualisation	4,89%	4,50%
Taux de rendement attendu des placements	4,00%	4,00%
Taux d'augmentation moyen des salaires	3% à 6%	3% à 6%
Turnover Altarea France	2,64%	4,87%
Turnover Altarea Italie	4,00%	4,00%
Turnover Cogedim	6,67%	5,81%
Taux d'inflation	2,00%	2,00%

Le taux de rendement attendu des placements, fixé à 4%, correspond à la valeur annuelle moyenne des trois dernières années des rendements financiers offert par le contrat d'assurance souscrit.

Une variation du taux d'actualisation de plus (ou moins) 25 points aurait un effet non significatif sur l'engagement et charge de la période.

Une variation du taux de rendement attendu des placements de plus (ou moins) 25 points aurait un effet non significatif sur la valeur des actifs de couverture.

Le taux d'actualisation retenu correspond au taux iboxx (taux de rendement des obligations des corporates de notation AA - zone Euro, pour une durée résiduelle d'activité supérieure à 10 ans).

■ Evolution de l'engagement

en millions d'euros	31/12/11	31/12/10
Engagement brut en début d'exercice	6,3	5,5
Droits acquis au cours de l'exercice	0,6	0,5
Charges d'intérêts	0,3	0,2
Paievements de prestations	(0,2)	(0,6)
Transfert	-	-
Variation de périmètre	0,2	-
<i>Ecart actuariels d'expérience</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>
<i>Ecart actuariels d'hypothèse</i>	<i>(0,2)</i>	<i>0,5</i>
<i>Ecart actuariels</i>	<i>0,1</i>	<i>0,6</i>
Engagement brut à la clôture de l'exercice (1)	7,3	6,3
Actifs de couverture en début d'exercice	0,9	1,4
Contributions de l'employeur	-	-
Retraits de fonds à fins de versements	-	(0,5)
Rendement des actifs	0,0	0,0
Ecart actuariels	0,0	0,0
Actifs de couverture en fin d'exercice (2)	1,0	0,9
Provision nette en début d'exercice	5,3	4,1
Provision nette en fin d'exercice (1)-(2)	6,3	5,3
(charges) produits de la période	(1,0)	(1,3)

■ Décomposition de la provision

en millions d'euros	2011	2010
Valeur actuelle des engagements non couverts par des actifs	1,8	1,4
Valeur actuelle des engagements couverts par des actifs	5,5	4,8
Valeur de marché des actifs investis	(1,0)	(0,9)
Déficit	6,3	5,3
Coûts des services passés non reconnus		
Provisions constituées en fin d'exercice	6,3	5,3

■ Historique de la provision

en millions d'euros	2011	2010	2009	2008	2007
Engagement	7,3	6,3	5,5	5,8	6,3
Actifs financiers	(1,0)	(0,9)	(1,4)	(2,3)	(0,9)
Couverture financière	6,3	5,3	4,1	3,5	5,3
(pertes) et gains actuariels reconnus en résultat sur engagem	0,1	0,6	0,2	(0,9)	0,6
(pertes) et gains actuariels reconnus en résultat sur actifs	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)

■ Détail des actifs investis

en millions d'euros	2011	2010
Liquidités	0,0	0,0
Actions	0,1	0,1
Obligations d'état	0,3	0,4
Obligations d'entreprise	0,4	0,3
Produits de couverture	0,0	0,0
Immobilier	0,1	0,1
Contrats d'assurance	-	-
Détail des actifs investis	1,0	0,9

Les actifs du régime ne comprennent pas d'instruments financiers propres à Altarea ou de biens immobiliers occupés par le Groupe.

16 Evénements postérieurs à la date de clôture

Le centre Commercial « Espace d'Erlon » à Reims a été cédé le 6 janvier 2012. Cet actif était comptabilisé, au 31 décembre 2011, en

actif destiné à la vente, conformément aux préconisations d'IFRS 5.