



## **DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2007**

### **ALTARÉA**

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2008 conformément à l'article 212-13 de son Règlement général. Il ne pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété d'une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- Les comptes consolidés et le rapport d'audit correspondant figurant aux pages 64 et 136 ainsi que le rapport de gestion figurant à la page 34 du document de référence sur l'exercice 2006 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 7 juin 2007 sous le numéro R. 07-092
- Les comptes consolidés et les comptes annuels et les rapports d'audit correspondant figurant aux pages 80, 58, 148 et 75 ainsi que le rapport de gestion figurant à la page 32 du document de référence sur l'exercice 2005 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 30 juin 2006 sous le numéro R. 06-112

## SOMMAIRE

1. Présentation institutionnelle	p 3
2. Rapport d'activité	p 22
3. Comptes	
3.1 Comptes sociaux	p 68
3.2 Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	p 100
3.3 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	p 103
3.4 Comptes consolidés	p 107
3.5 Honoraires des Commissaires aux Comptes	p 218
3.6 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	p 223
4. Informations générales	p 228
5. Gouvernement d'entreprise	p 248
6. Rapport sur le contrôle interne	
6.1 Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne	p 261
6.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les procédures de contrôle interne	p 279
7. Résolutions à l'assemblée	p 281
8. Table de concordance	p 296



# Rapport annuel 2007

## 1. Présentation institutionnelle

### **Foncière européenne dédiée aux centres commerciaux**

- > Centre-ville
- > Loisirs urbains
- > Retail Parks
- > Périphérie

### **Développeur immobilier global**

- > Centres commerciaux
- > Bureaux
- > Logements
- > Hôtels

## 1.1 Chiffres clés

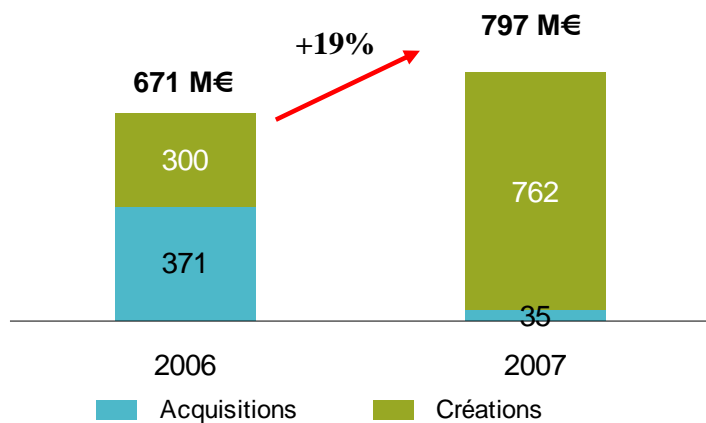
	31 décembre 2006	31 décembre 2007	%
<b>Patrimoine en exploitation</b>			
Surface (GLA part du Groupe)	375 186 m <sup>2</sup>	521 660 m <sup>2</sup>	+ 39,0%
Valeur d'expertise (droits inclus)	1 357,6 M€	2 170,3 M€	+ 59,8%
Loyers annuels	79,0M€	114,8M€	+ 45,3%
<b>Patrimoine en développement</b>			
Surface (GLA part du Groupe)	474 670 m <sup>2</sup>	704 900 m <sup>2</sup>	+ 48,5%
Investissement net (part du Groupe)	1 222,4M€	1 822,4M€	+ 49,1%
Loyers annuels	110,0M€	160,4M€	+ 45,8%
<b>Résultats</b>			
Résultat net consolidé (part du Groupe)	220,9M€	429,4M€	+ 94,4%
Résultat récurrent après IS (part du Groupe)	38,2M€	74,3M€	+ 94,4%
Résultat récurrent/action	5,36 €	9,41 €	+75,6%
ANR	922,8 M€	1 323,4 M€	+ 43,4%
ANR/action	117,7 €action	165,0 €action	+ 40,2%
Nombre de salariés	231	748	

## 1.2 Faits marquants 2007

### Cinq livraisons de centres commerciaux pour 100 000 m<sup>2</sup>

- > Retail parks de dernière génération en France
- > 2 Galeries commerciales en Italie

### Accélération des engagements d'investissement dans les centres commerciaux



### Acquisitions stratégiques pour une capacité de développement accrue



Promotion logement  
Immobilier d'entreprise (bureaux, hôtels,...)



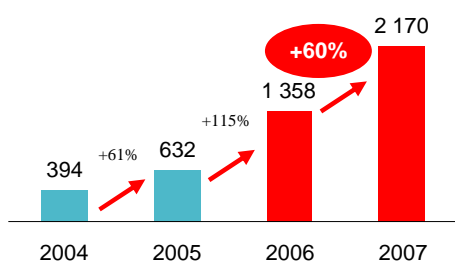
SEMMARIS (MIN de Rungis)  
1<sup>er</sup> marché de gros alimentaire du monde

### Poursuite du modèle entrepreneurial

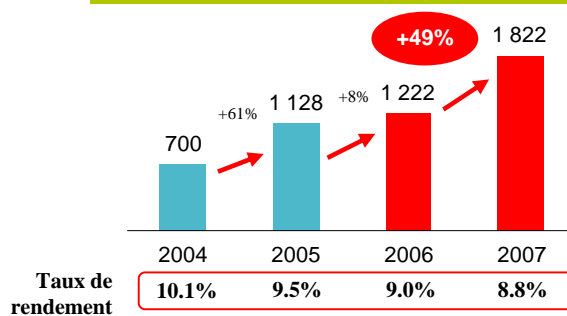
- > Transformation en Société en Commandite par Actions

### 1.3 Les résultats 2007

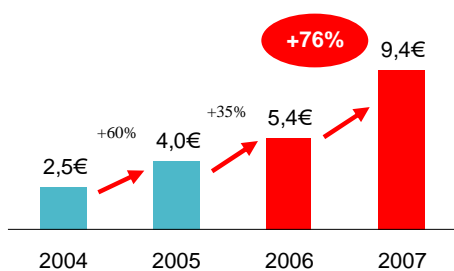
Patrimoine de centres commerciaux en exploitation (M€)



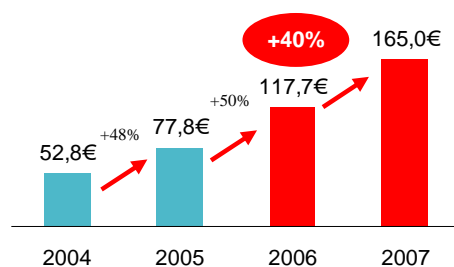
Encours de projets de centres commerciaux maîtrisés (M€)



Résultat net récurrent par action



Actif net réévalué de continuation par action



## 1.4 Message des dirigeants

### **Message d'Alain TARAVELLA, Fondateur, Gérant**

« Depuis l'origine, la stratégie d'ALTAREA consiste à intervenir en amont de la chaîne de création immobilière, dès le stade de l'aménagement urbain. Nous considérons en effet que la maîtrise des savoir-faire opérationnels est le moyen privilégié d'accéder à des opportunités d'investissements rentables dans un environnement où les créateurs d'actifs contrôlent désormais le marché de l'immobilier.

Mais le maintien dans le temps de notre capacité à investir dans les centres commerciaux passe de plus en plus par le développement d'ensembles urbains mixtes alliant, outre le commerce, toutes les classes d'actifs (bureaux, logement, hôtels etc.). Pour maintenir et amplifier le rythme de notre croissance, nous avons donc renforcé en cours d'année notre capacité d'origination et de développement de tels ensembles à travers l'acquisition de COGEDIM, un des principaux créateurs d'actifs immobiliers en France. Le Groupe ALTAREA couvre désormais de l'intégralité de la palette immobilière (bureaux, logements, commerces, hôtels) et se positionne comme un ensemblier urbain avec des savoir-faire uniques dans chaque segment immobilier.

ALTAREA a également procédé à l'ouverture de 5 centres commerciaux dont 3 en France et 2 en Italie, accroissant son patrimoine de près de 100.000 m<sup>2</sup> GLA. L'impact de ces mises en service sur l'ANR d'Altarea a été, comme les années précédentes, particulièrement marqué. L'ANR par action a connu une progression de +40,2% sur l'année. L'internationalisation et la fonciérisation se sont poursuivies : l'international représente plus de 51% des engagements nouveaux et la valeur du patrimoine d'ALTAREA atteint 2,2Md€. Cette croissance spectaculaire est le résultat du travail de plusieurs années réalisé par les équipes de notre Groupe, et ce depuis la phase de maîtrise du foncier jusqu'à l'intégration de ces actifs en patrimoine.

Afin d'accompagner notre croissance, l'organisation opérationnelle a été remaniée : chaque pays (y compris la France) dispose d'une Direction Générale Opérationnelle propre, dotée de l'ensemble des moyens lui permettant de saisir au mieux toutes les opportunités. Nos filiales en Espagne et en Italie sont désormais considérées comme des opérateurs domestiques dans leurs marchés respectifs à l'instar d'ALTAREA en France. L'intégration des équipes COGEDIM au sein du Groupe ALTAREA a d'ores et déjà commencé et de nombreuses synergies opérationnelles ont été mises en place. Ces synergies ont donné naissance à une marque opérationnelle « ALTAREA-COGEDIM » spécialement dédiée aux grands projets urbains mixtes et regroupant les savoir-faire combinés d'ALTAREA et de COGEDIM en matière d'aménagement et de développement immobiliers.

Le Groupe ALTAREA est désormais l'un des tous premiers opérateurs immobiliers en Europe avec près de 2.900.000m<sup>2</sup> en cours de développement, dont 30% de centres commerciaux pour compte propre. Notre ambition est de doubler l'ensemble des indicateurs financiers du groupe à l'horizon 2012. Compte-tenu de sa capacité d'origination ALTAREA peut ainsi prétendre devenir l'une des premières foncières de centres commerciaux du continent, ce qui demeure plus que jamais notre objectif. »

Alain TARAVELLA, Gérant-Fondateur du Groupe ALTAREA

### **Message de Jacques NICOLET, Co-fondateur Président du Conseil de Surveillance**

« Au cours de l'année 2007 le Comité d'Investissement d'ALTAREA a eu à statuer sur un montant d'engagements de 841M€ dans les centres commerciaux. Sur ce total les nouveaux projets de centres représentent 762 Md€ ce qui fait d'ALTAREA l'un des tous premiers développeurs de centres commerciaux en Europe. Avec un taux de rendement initial de l'ordre de 9,2% en moyenne, la rentabilité de ces nouveaux projets est en ligne avec les performances passées.

L'augmentation significative des volumes engagés n'a donc pas diminué nos exigences notamment en France. Les décaissements à réaliser sur ces opérations seront étalés sur plusieurs années ce qui donne une très grande visibilité

financière au Groupe ALTAREA. Cette conjonction d'investissements à rendement élevé et de maîtrise dans le temps des engagements financiers contribue à doter le Groupe ALTAREA d'un des meilleurs profils risque/rentabilité de l'univers immobilier.

En 2007, La gouvernance du Groupe a été revue par la transformation d'ALTAREA en Société en Commandite par Action. Cette modification permet en particulier d'envisager des apports de capitaux futurs et donc la poursuite de la croissance. A cette occasion, ALTAREA s'est doté d'un Conseil de Surveillance aux pouvoirs étendus, notamment en matière d'investissements et de contrôles. Cette transformation a fait l'objet d'un très large soutien des actionnaires du Groupe comme en témoigne le résultat de l'OPR règlementaire qui s'est déroulée courant Août 2007 et à l'issue de laquelle seuls 0,4% du capital ont été apportés à l'offre.

L'organisation et les structures du Groupe ALTAREA sont désormais adaptées à ses perspectives de forte croissance. L'objectif consiste à préserver dans le long terme le modèle de création de valeur d'ALTAREA qui repose à la fois sur l'esprit entrepreneurial de ses équipes et sur la maîtrise du ratio risque/rentabilité.

Jacques NICOLET, Président du Conseil de Surveillance



## 1.5 Stratégie

« L'évolution des modes de vie rend obsolète la vision de la ville comme juxtaposition de zones monofonctionnelles. Il faut créer des lieux mixtes où s'entrecroisent des usages divers. »

« Maîtriser la conception de nos actifs dès la phase d'aménagement permet d'accéder à des opportunités d'investissement rentables. Ceci est particulièrement vrai pour les centres commerciaux dont le marché à l'investissement est particulièrement étroit. »

« La vision à long terme d'un investisseur en centres commerciaux est en parfaite résonance avec les demandes exprimées par les collectivités locales. Le Groupe ALTAREA est aujourd'hui capable de concevoir, d'aménager, et de réaliser des morceaux de ville, tout en accompagnant à long terme les collectivités publiques en tant qu'investisseur pour la partie commerce. »

### Développeur immobilier global

→ La valeur ajoutée pour mieux rémunérer le risque

C'est en amont de la chaîne de création immobilière que la valeur ajoutée est la plus forte : identifier les opportunités foncières, anticiper les attentes pour concevoir le produit le plus adapté à son utilisateur final et maîtriser sa réalisation pour aboutir à un résultat où la rentabilité financière n'est plus uniquement la rémunération d'un risque calculé mais provient avant tout de l'expertise et du travail.

ALTAREA propose aux collectivités locales des solutions globales et innovantes d'aménagement urbain comprenant bureaux, logements, commerce, hôtels et équipements publics. Fin 2007, ALTAREA maîtrise près de 2,9M m<sup>2</sup> SHON en développement, toutes classes d'actifs confondus.



## Foncière européenne dédiée aux centres commerciaux

→ La classe d'actifs la plus performante à long terme

ALTAREA alloue l'essentiel de ses fonds propres à la détention et au développement de son portefeuille de centres commerciaux. Bien conçu et bien géré, un centre commercial offre dans le long terme des perspectives de création de valeur à la fois plus forte et moins volatile qu'aucune autre classe d'actifs immobiliers.

ALTAREA possède un portefeuille de centres commerciaux en France, en Italie et en Espagne, représentant 521 660 m<sup>2</sup> GLA pour une valeur de 2,2Md€ et développe pour son propre compte 705 000m<sup>2</sup> GLA de centres commerciaux pour un investissement de 1,8Md€ et un rendement moyen de 8,8 %.

### Patrimoine de Centres Commerciaux

521 660 m<sup>2</sup> GLA <sup>(1)</sup> – Valeur: 2 170 M€

Centre Ville



100 000 m<sup>2</sup> GLA

Loisirs Urbains



11 700 m<sup>2</sup> GLA

Périphérie



100 000 m<sup>2</sup>



Pour compte propre : 900 000 m<sup>2</sup> SHON

soit 705 000 m<sup>2</sup> GLA de centres commerciaux

Centre Ville



100 000 m<sup>2</sup> GLA

Loisirs Urbains



11 700 m<sup>2</sup> GLA

Périphérie



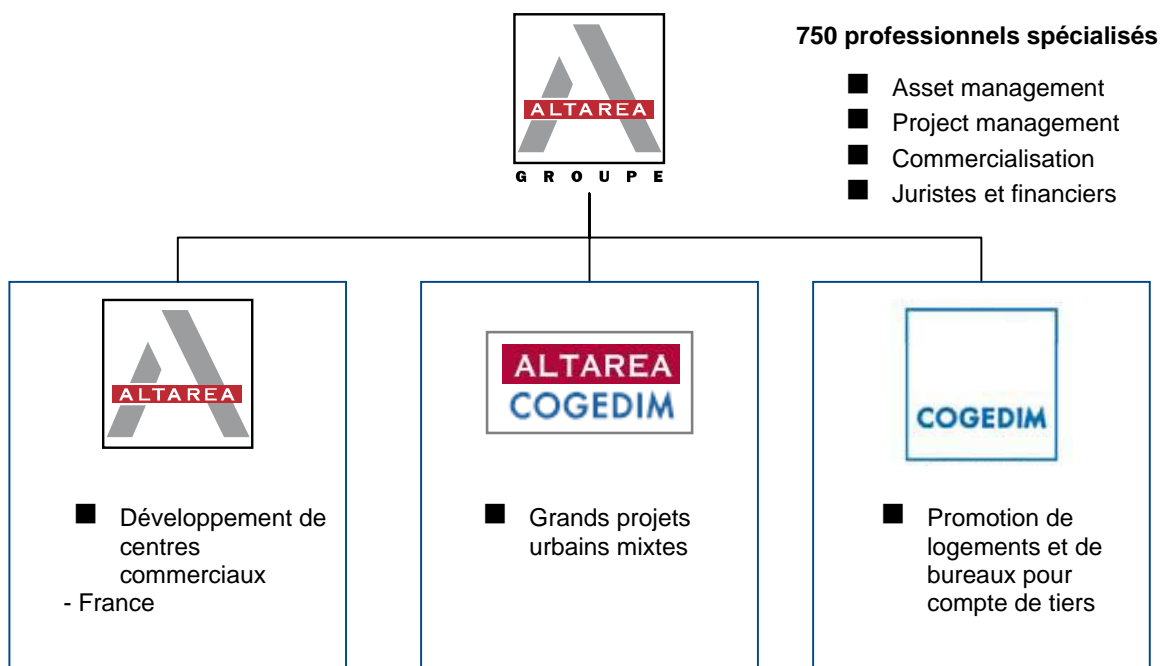
100 000 m<sup>2</sup>



**Patrimoine maîtrisé en exploitation à l'horizon 2012**

**1 226 000 m<sup>2</sup> GLA – Valeur > 5 Mds €**

## Des marques et une organisation opérationnelle pour couvrir l'ensemble des classes d'actifs immobiliers



### Des ambitions pour 2008 :

#### Centres commerciaux :

En 2008, ALTAREA procédera à l'ouverture de 6 projets pour 68 000 m<sup>2</sup> GLA. 5 de ces projets sont des centres commerciaux situés en France : Porte Jeune à Mulhouse, L'Aubette à Strasbourg, le retail park de Brest-Guipavas, et les Boutiques Gare de l'Est. En Italie, le centre commercial de Pinerolo (en partenariat avec Ipercoop) ouvrira également ses portes ainsi que l'hôtel Renaissance de l'Avenue de Wagram à Paris.

Ces mises en service, ainsi que le travail d'asset management sur les centres en exploitation permettent d'attendre une progression des loyers de +35% par rapport à 2007.

#### Immobilier de bureaux et grands projets urbains mixtes :

100 000 m<sup>2</sup> de livraisons doivent intervenir en 2008 pour l'immobilier de bureaux, comme l'Assemblée Nationale à Paris, ainsi que les immeubles Cinetic et Chateaudun, ou encore la 1<sup>ère</sup> tranche du programme de Suresnes. 300 000 m<sup>2</sup> de travaux devraient être initiés, l'ensemble permettant d'anticiper un doublement du chiffre d'affaires de cette activité.

#### Immobilier résidentiel :

Grâce à l'importance du backlog de cette activité, le chiffre d'affaires du secteur immobilier résidentiel devrait également connaître une hausse en 2008. Le positionnement et la notoriété de la marque COGEDIM, la soixantaine deancements prévus dans l'année, le renforcement des moyens de commercialisation confortent cet objectif. Cette

hausse s'effectuera cependant dans un cadre restrictif d'engagements, notamment en fixant des seuils stricts de pré-commercialisation avant l'engagement de nouvelles opérations, de façon à maintenir un encours de risque constant.

**Les ambitions d'ALTAREA pour 2012** sont de devenir l'une des premières foncières de commerce en Europe, avec un patrimoine de centres commerciaux de l'ordre de 5 à 7 milliards d'€, ce qui correspond à la mise en service progressive des actifs en cours de développement. L'expansion des activités d'immobilier résidentiel et d'immobilier d'entreprise devraient permettre, sur la même période de doubler les principaux indicateurs financiers du groupe.

## 1.6 Positionnement

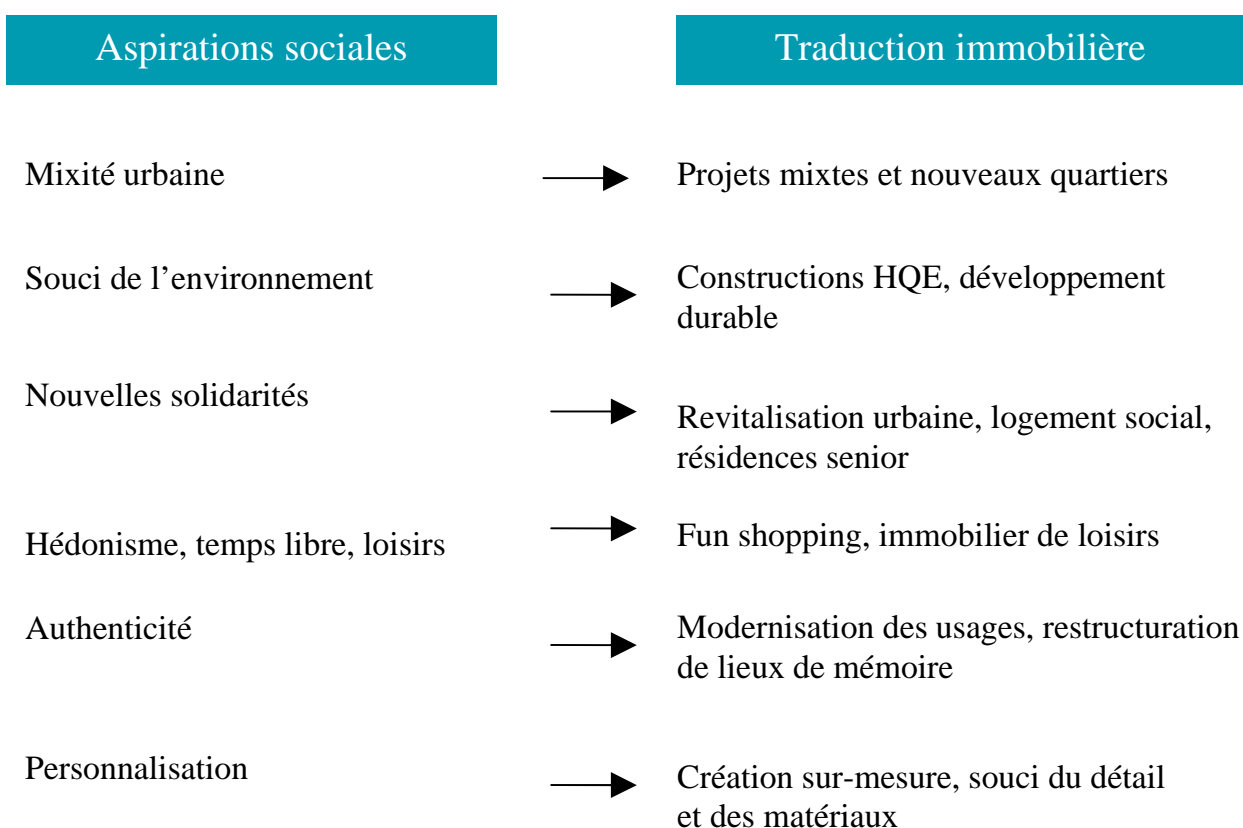
### Ecouter la société pour développer l'immobilier et investir dans les centres commerciaux

Le Groupe ALTAREA s'inspire des modes de vie contemporains et anticipe leurs évolutions pour créer des ensembles urbains innovants, générateurs de cohésion sociale et urbaine. En replaçant le citoyen et ses attentes au cœur de ses projets, le Groupe ALTAREA propose une nouvelle offre de ville.

Le patrimoine de centres commerciaux du Groupe ALTAREA, constitué d'actifs de conception récente, est également caractérisé par un haut degré d'exigence en matière d'innovation. Cette capacité d'innovation est assurée par l'écoute du marché tant du côté de l'offre, en particulier des nouveaux concepts commerciaux émergents, que du côté de la demande, avec les évolutions des comportements de consommation.

De l'analyse de la société et du comportement des consommateurs naît ainsi une véritable vision urbaine.

#### 1.6.1 De l'écoute de la société à une logique de création immobilière



#### Mixité urbaine : Projets mixtes et nouveaux quartiers

Dans la ville d'aujourd'hui, les frontières entre lieux de résidence, de travail et de consommation s'estompent : la continuité du tissu urbain est perçue comme

le facteur essentiel de la ré-humanisation de la cité. Tournant le dos à une conception tayloriste de l'urbanisme, les nouveaux quartiers réalisés par ALTAREA-COGEDIM imbriquent les différents usages de la ville.

#### **Seine Arche - Nanterre**

Création d'un nouveau quartier entre l'Université Paris X, la gare SNCF/RER et l'Axe magistral. 162 000 m<sup>2</sup> comprenant 43 000 m<sup>2</sup> de commerce, des logements, bureaux, et un hôtel. ALTAREA conservera en patrimoine la partie commerces. Livrable à partir de 2012.

#### **Euromed Center - Marseille**

Ensemble développé pour le compte de Predica et Foncière des Régions. Création d'un ensemble urbain au cœur de la Joliette comprenant des bureaux, un hôtel \*\*\*\* de 210 chambres, des commerces et un multiplex de 13 salles. 71 500 m<sup>2</sup> Livrable en 2011

#### **Cœur d'Orly**

Ensemble développé pour le compte d'ALTAREA, Foncière des Régions et ADP. Création d'un quartier d'affaires regroupant bureau, commerces, loisirs. 160 000 m<sup>2</sup> Livrable à fin 2010 (1ère tranche).

### **Souci de l'environnement : Constructions HQE, développement durable**

La société contemporaine a une conscience de plus en plus vive de l'importance de l'environnement, dont elle se perçoit à la fois dépendante et responsable. Le Groupe ALTAREA adhère à la démarche HQE pour ses programmes en développement.

#### **Tour CB 31 - La Défense**

Projet développé pour le compte d'AXA Reim et BEACON CAPITAL PARTNERS. Restructuration complète avec surélévation de la tour. Cette tour de 55 étages est actuellement le plus grand projet certifié HQE® en France. 87 000 m<sup>2</sup> de bureaux. Livrable en 2011

#### **Le Kremlin-Bicêtre**

Projet développé certifié HQE® pour la phase conception. Création d'un ensemble urbain à 500 mètres du boulevard périphérique et de la Porte d'Italie. 41 000 m<sup>2</sup> de commerces, 27 000 m<sup>2</sup> de bureaux. ALTAREA conservera en patrimoine la partie commerces. Livrable en 2009.

#### **Cinetic - Paris 20e**

Projet développé pour le compte de Predica et de Caisse des Dépôts. Un immeuble de bureaux certifié HQE®, intégrant un espace végétal urbain. 21 000 m<sup>2</sup>. Livrable en 2008.

## **Nouvelles solidarités : Logement social, revitalisation urbaine résidences seniors**

La ville d'aujourd'hui est celle où se côtoient toutes les catégories sociales et les âges de la vie. Les projets du Groupe ALTAREA favorisent la proximité entre les différents groupes sociaux et les générations.

### **Logement social**

Avec 469 logements sociaux, soit 20% des logements réalisés en 2007, le Groupe ALTAREA est un acteur de la promotion de l'habitat social en France.

### **Carré de Soie - Vaulx-en-Velin**

Développement réalisé pour compte propre. Entre Vaulx-en-Velin et Villeurbanne, création d'un ensemble de commerce et de loisirs, en partenariat avec l'UCPA, au sein d'une zone urbaine en voie de requalification. 68 000 m<sup>2</sup>. Ouverture en 2009.

### **Résidences avec services : Les Hespérides**

Référence historique des résidences pour seniors en cœur de ville. Plus de 45 résidences réalisées dans toute la France. Solution intermédiaire entre logement individuel et maisons de retraite médicalisée, ce type de résidences offre aux seniors un cadre de vie autonome et sécurisé.

## **Hédonisme, temps libre et loisirs : Fun shopping, immobilier de loisirs**

L'accroissement de la durée du temps libre génère une demande de dépaysement et de voyage. Le Groupe ALTAREA développe des concepts innovants sur des sites uniques et inattendus. Une architecture emblématique, la remise en valeur d'un patrimoine méconnu, une forte visibilité participent à la création d'une ambiance loisirs actuelle.

### **Ponte Parodi à Gênes (Italie)**

Développement réalisé pour compte propre. Centre de commerce et de loisirs sur le port de Gênes, une porte ouverte sur la Méditerranée. 80 000 m<sup>2</sup> SHON. Livrable en 2010.

### **La Seyne-sur-Mer**

Développement réalisé pour compte propre. Aménagement d'un nouveau port de plaisance, avec commerces, jardins et parking. 11 000 m<sup>2</sup> SHON de commerces. Livrable en 2012.

### **L'Hôtel-Dieu à Marseille**

Développement pour le compte d'AXA REIM FRANCE. Transformation de l'ancien hôpital de Marseille en hôtel \*\*\*\* luxe de 194 chambres combiné avec un espace culturel. En partenariat avec Intercontinental. Livrable en 2011.

## **Authenticité : modernisation des usages, restructuration des lieux de commerce**

Dans une société mobile, les individus sont plus que jamais attirés par l'authenticité. Enracinés dans le passé des villes, les projets du Groupe ALTAREA participent à la sauvegarde du patrimoine en le rendant à leur public.

### **Assemblée Nationale, rue de l'Université – Paris 7<sup>e</sup>**

Développement réalisé pour le compte de l'Assemblée Nationale. Restructuration des bureaux des 577 députés et des espaces communs tenant compte des nombreuses contraintes du projet et des spécificités des besoins des députés. 26 000 m<sup>2</sup>. Livrable en 2008.

### **Palais de Justice de Nantes**

Développement réalisé pour le compte d'AXA REIM FRANCE. Transformation de l'ancien Palais de Justice en hôtel \*\*\*\* de 136 chambres combiné avec un espace culturel. En partenariat avec Radisson. Livrable en 2011.

### **Hôtel d'Anjou du Marais - Paris**

En plein cœur historique du Marais, réhabilitation d'un hôtel particulier du XVIII<sup>e</sup> siècle entre cour pavée et jardin à la française.

## **Personnalisation : création sur-mesure, souci du détail et des matériaux**

La diversification accrue des situations des ménages, l'individualisation croissante des modes de consommation génèrent une demande de personnalisation des produits. Pour répondre aux attentes de toutes les clientèles, le Groupe ALTAREA couvre l'ensemble du marché de l'immobilier résidentiel : haut de gamme, milieu de gamme, et programmes mixtes, collectifs ou individuel.

### **Logement Haut de gamme**

Avec 960 logements réalisés en 2007, qui représentent 70% du chiffre d'affaires « logement », le groupe est un des acteurs majeurs du marché de l'immobilier résidentiel haut de gamme en France.

### **Citalis**

Sous cette marque créée en 2004, le groupe répond à la demande des jeunes acquéreurs et des investisseurs pour des logements de qualité au meilleur prix sur des sites à fort potentiel.

### **Maisons individuelles**

Le Groupe possède une réelle expérience dans la réalisation de maisons individuelles haut de gamme, notamment dans le Sud Est de la France.



## 1.6.2 Bâtir le patrimoine des nouveaux lieux de commerce

Tendances		Lieux de commerce
Commerce de périphérie	→	Retail parks et Lifestyle centers sans hypermarché
Achat-plaisir	→	Centres commerciaux de centre-ville
Fun Shopping	→	Centres de loisirs urbains
Rationalisation des temps d'achat	→	Commerce dans les lieux de transit
Meilleurs prix pour les achats quotidiens	→	Centres de périphérie avec hypermarché
Sécurité alimentaire	→	Marchés de gros alimentaire

### **Le nouveau modèle du commerce de périphérie : Retail Parks et Lifestyle Centers sans hypermarché**

Les consommateurs recherchent désormais des lieux de commerce de périphérie plus conviviaux, où ils puissent retrouver leurs enseignes familières. Le Groupe ALTAREA conçoit des centres d'entrée de ville qui offrent un confort d'achat réel, sans concession sur les prix et le choix. La marque Family Village, créée par le Groupe ALTAREA, désigne ainsi des sites dont le merchandising est spécialement orienté vers la famille.

#### **Thiais Village**

Premier Lifestyle Center français. Un « street mall » à ciel ouvert, comprenant IKEA, des moyennes surfaces, des boutiques et un parking souterrain de 2 400 places. 44 000 m<sup>2</sup> de surface GLA totale, dont 22 324 m<sup>2</sup> GLA en quote-part ALTAREA. Actif en patrimoine livré en 2007.

#### **Family Village - Salamanque (Espagne)**

Family Village Salamanca est la première implantation d'un Family Village hors de France. 18 000 m<sup>2</sup> GLA. Projet en développement. Livrable en 2009.

### **L'achat plaisir : centres commerciaux de centre-ville**

Le retour de la consommation en centre-ville est une tendance forte observée au cours de ces dernières années. Le Groupe ALTAREA a bâti son savoir-faire et sa renommée grâce à des créations et des rénovations exemplaires de centres commerciaux urbains.

### **Espace Saint-Georges - Toulouse**

Rénovation d'un centre commercial de cœur de ville. Partenariat avec la Ville de Toulouse et Vinci Park. 14 500m<sup>2</sup> GLA. Actif en patrimoine, livré en 2006.

### **L'Aubette - Strasbourg**

Rénovation de bâtiments historiques au cœur piétonnier de Strasbourg avec création d'un centre commercial et d'une résidence hôtelière. 8 600m<sup>2</sup> de surface GLA totale, dont 5 500m<sup>2</sup> GLA en quote-part ALTAREA. Projet en développement, livrable en 2008.

## **Le Fun shopping : Centres de loisirs urbains**

La consommation s'oriente vers des lieux où l'acte d'achat peut intervenir en dehors d'une démarche spécifique. Le Groupe ALTAREA crée des centres de loisirs urbains qui allient distraction et découverte, dans un cadre fortement différenciant.

### **Bercy Village – Paris**

Dans le cadre des anciens chais de Bercy, le premier centre de loisirs urbain en France. 22900 m<sup>2</sup> de surface GLA totale, dont 19 400 m<sup>2</sup> GLA en quote-part ALTAREA. Actif en patrimoine, livré en 2000.

### **La Murri - Rimini (Italie)**

Centre de loisirs urbain sur la plage d'une des stations balnéaires les plus fréquentées de la côte Adriatique. 15 500 m<sup>2</sup> de surface GLA totale. Projet en développement, livrable en 2010.

## **La rationalisation des temps d'achat : commerce dans les lieux de transit**

La désynchronisation des rythmes de vie et de travail, le développement des pratiques nomades créent de nouvelles habitudes de consommation en dehors de lieux dédiés à cet usage. En créant les premiers centres commerciaux de gare en France, le Groupe ALTAREA imagine et crée une offre nouvelle et adaptée sur des lieux de transit.

### **Les Boutiques Gare du Nord, premier centre commercial français en gare**

Création d'un ensemble commercial mass market incluant une enseigne alimentaire sur la zone d'échange de la première gare européenne. 75 millions de voyageurs par an. 32 boutiques. Actif en patrimoine, livré en 2002.

### **Les Boutiques Gare de l'Est**

Installation de boutiques haut et moyen de gamme pour une clientèle touristique. 34 millions de voyageurs par an. 35 boutiques. Projet en développement, livrable en 2008

## **Les meilleurs prix pour les achats quotidiens : centres de périphérie avec hypermarché**

Le grand commerce de périphérie reste le lieu susceptible de proposer le meilleur prix pour les achats quotidiens, notamment alimentaires. En fonction des marchés, des zones de chalandise, des équipements existants, le Groupe ALTAREA développe des centres commerciaux de périphérie, leader sur leur zone, pour une fréquentation maximale.

### **La Cittadella - Casale Monferrato (Italie)**

Dans le Piémont, entre Milan et Turin, le seul centre commercial de la zone de chalandise. 17500 m<sup>2</sup> de surface GLA totale, dont 7 973 m<sup>2</sup> GLA en quote-part ALTAREA. Actif en patrimoine, livré en 2007.

### **Faro Bahia - Cadiz (Espagne)**

Le seul centre commercial de la zone de chalandise. 50 000 m<sup>2</sup> de surface GLA totale. Projet en développement, livrable en 2010.

## **La sécurité alimentaire et la qualité nutritionnelle : marchés de gros alimentaire – Rungis**

ALTAREA est le premier actionnaire de la SEMMARIS, qui gère le Marché d'Intérêt National de Rungis avec 34% du capital. Alors que la sécurité et l'approvisionnement alimentaires deviennent une préoccupation première, les savoir-faire conjugués d'ALTAREA et de SEMMARIS permettent de proposer aux villes des solutions globales de relocalisation des marchés de gros alimentaires encore situés en centre-ville et de requalification du foncier ainsi libéré.

### **Marché d'Intérêt National - Rungis**

Le premier marché de gros alimentaire du monde en volume. Le point d'approvisionnement de 18 millions d'européens. 7,5Ms€ de chiffre d'affaires.

## 1.7 Le développement durable

Dans la culture du développement durable, l'entreprise doit veiller autant à sa rentabilité et à sa croissance qu'aux impacts sociaux et environnementaux de son activité. A travers des actions volontaires, le groupe Altarea inscrit la Responsabilité Sociale et Environnementale au cœur de sa stratégie de développement, comme un vecteur de différenciation et une garantie de pérennité.

### *Pour une ville mixte*

La ville durable est celle de la mixité, où se mêlent harmonieusement les fonctions urbaines, où se rencontrent tous les groupes sociaux et les âges de la vie, où se nouent de nouvelles proximités entre les différentes cultures.

Dans tous ses projets, le groupe Altarea s'engage au-delà de la production de m<sup>2</sup>, à fabriquer la diversité qui est l'essence même de la ville : des lieux de commerces conçus comme des lieux de temps libre générant le brassage des fréquentations ; de nouveaux quartiers de vie intégrant une typologie différenciée de logements adaptés à des ménages aux revenus variés et des équipements de proximité ; des quartiers d'affaires de nouvelle génération appréhendés comme des pôles urbains dotés de tous les services de la ville et accordés au rythme de vie des salariés d'aujourd'hui.

En favorisant le retour au centre-ville, en accompagnant systématiquement ses projets de mesures en faveur de l'emploi et de la formation, en capitalisant sur son expérience de la « rue » commerçante, ALTAREA a développé un savoir-faire pour créer « l'intensité urbaine » et le lien social indissociables de la ville durable.

### **Nanterre-Seine-Arche : Ancrer un projet dans son environnement.**

A l'horizon 2014, c'est un véritable morceau de ville qui sortira de terre à Nanterre Seine-Arche. Pour réussir la greffe de ce nouveau « cœur de quartier », situé aux portes de l'Université Paris X et des cités d'habitat social, le groupe ALTAREA se mobilise très en amont pour faire de la « couture sociale » : signature avec la Ville de Nanterre d'une charte Emploi et Formation élaborée en concertation étroite avec l'ensemble des partenaires (PLIE, maison de l'emploi, ANPE, Fédérations professionnelles ...) ; ouverture d'une "Maison du projet", à la fois lieu d'information, de pédagogie et de concertation invitant tous les publics du quartier à partager la construction de ce projet d'envergure ; financement dans le cadre d'un partenariat avec l'UCPA d'un lieu d'expérimentation original autour de la pratique du sport (remise en forme accessible par tous les publics, centre de formation aux diplômés de l'encadrement sportif, initiations gratuites aux loisirs sportifs urbains de plein air...) destiné à impulser une nouvelle sociabilité de quartier entre les familles du quartier, les étudiants et les salariés.

### ***Une éco-construction responsable***

A brève échéance, les immeubles de conception environnementale seront différenciés dans les actifs immobiliers et seront mieux valorisés financièrement. Conscient des enjeux, le groupe ALTAREA s'engage résolument dans le défi posé par le réchauffement climatique : diviser par quatre les émissions de gaz naturel à effet de serre sur les quarante prochaines années.

L'ingéniosité architecturale alliée à la préférence donnée aux matériaux naturels et, autant que faire se peut, aux énergies renouvelables et aux systèmes passifs d'apport d'énergie et de rafraîchissement, inspire déjà la conception environnementale des projets dans le tertiaire, tous engagés dans des démarches de certification. Dans l'habitat, les nouveaux programmes visent l'obtention d'un label Habitat&Environnement ou NF Logement Démarche HQE auprès des organismes CERQUAL. Pour le commerce et l'hôtellerie, le groupe anticipe la réglementation. ALTAREA, à travers un partenariat avec le CERTIVEA, filiale du CSTB, a engagé une démarche volontariste en vue de préparer toutes les opérations à la future certification NF Bâtiments Tertiaires-Démarche HQE avec un référentiel adapté.

**La tour CB 31 : une architecture dictée par la conception environnementale**

Implantée à deux pas du métro Esplanade de la Défense, l'ancienne Tour Axa est restructurée par Cogedim pour devenir un modèle de référence HQE. Sa desserte a été entièrement revue pour améliorer l'accessibilité, sa volumétrie étudiée pour s'insérer dans l'environnement et près de 80% de chauffage seront économisés grâce au recyclage de la chaleur générée par les ordinateurs, les éclairages, les personnes et à l'isolation performante du bâtiment. Pour limiter l'utilisation de la climatisation, l'exposition à l'ensoleillement a été étudiée ainsi que la protection des baies vitrées par une double peau bloquant les apports solaires. La diminution des besoins d'éclairage artificiel a également été intégrée à la conception architecturale. L'énergie nécessaire à l'éclairage nocturne de la tour pourrait être produite par les rotations des ascenseurs. Au bout du compte, ce bâtiment multi-énergies minorera sa consommation énergétique globale de près de 50%. La tour CB31 est aujourd'hui l'unique tour certifiée de La Défense.

**Kremlin-Bicêtre : Une nouvelle centralité urbaine HQE**

Le long de la RN7, le centre du Kremlin-Bicêtre en cours de construction créera une vraie centralité urbaine avec l'aménagement d'une place publique et d'une médiathèque. Cette opération mixte bureaux-logements-centre commercial intègre dans la conception des bâtiments les techniques les plus performantes : recours à l'énergie de la « boucle d'eau » pour l'hypermarché et à la « poutre d'eau » pour la climatisation des bureaux ; gestion des déchets exigeante ; écrans acoustiques ; recyclage des énergies dans les parties communes ; utilisation de la ventilation naturelle et des écarts de température pour diminuer la climatisation du mail commercial.

***Pour une ville plus solidaire***

La ville durable est aussi la ville qui n'exclut pas, respecte les plus fragilisés et ne reproduit pas les ghettos sociaux. En signant un accord de partenariat social avec l'association « Habitat et Humanisme », le groupe ALTAREA s'engage pour que le logement y compris d'insertion ne soit plus stigmatisé.

Sur trois ans, le groupe apportera un concours financier d'un million d'euros à cette association qui produit une offre nouvelle de logements en centre-ville destinée à ceux qui n'ont pas accès au parc privé et au parc HLM. D'ores et déjà, le groupe finance deux postes salariés à plein temps en Ile-de-France pour la prospection foncière et la gestion locative et participe aux fonds propres de l'association pour la réalisation de deux pensions de famille dans l'agglomération lyonnaise.

Cinq centres commerciaux du groupe ont également associé les enseignes à la campagne de sensibilisation et de collecte de fonds de l'association « Une clef pour les mal logés ».



## **RAPPORT D'ACTIVITE 2007**

## SOMMAIRE

### **I Rapport d'activité**

- 1. Principaux événements de l'année 2007**
- 2. Foncière de développement de centres commerciaux pour compte propre**
- 3. Activité d'Immobilier d'Entreprise pour compte de tiers**
- 4. Activité de Promotion Logement**

### **II Résultats Consolidés**

- 1. Résultats**
- 2. Actif net réévalué**
- 3. Ressources Financières**

## I Rapport d'activité

Foncière européenne spécialisée en Centres Commerciaux, Altarea est aussi un développeur immobilier intervenant sur l'ensemble des classes d'actifs (centres commerciaux, bureaux, logements, hôtels) en France, en Italie et en Espagne.

L'activité de développement d'Altarea est réalisée principalement pour compte propre (portefeuille de projets de plus de 1,8Md€ pour 160M€ de loyers bruts) et contribue à bâtir un patrimoine composé exclusivement de centres commerciaux (2,2Md€ de valeur d'expertise et 115M€ de loyers bruts annualisés au 31 décembre 2007). Cette activité mobilise au total 85% des capitaux immobilisés<sup>1</sup> du Groupe Altarea et génère une très forte croissance de l'ANR. En 2007, cette activité a contribué à la croissance de l'ANR à hauteur de 412M€ répartis à égalité entre le patrimoine existant et les actifs mis en service. L'ANR de continuation par action d'Altarea est ainsi passé de 117,7€ droits inclus au 31 décembre 2006 à 165,0€ droits inclus au 31 décembre 2007, soit une progression de +40%<sup>2</sup>.

L'activité de promotion réalisée pour compte de tiers permet d'améliorer le rendement global de la foncière pour un risque maîtrisé. Cette activité mobilise environ 15% des capitaux immobilisés du Groupe Altarea<sup>3</sup> (10% pour l'activité de Promotion Logements et 5% pour l'activité d'Immobilier d'entreprise).

Le résultat récurrent par action d'Altarea est passé de 5,4€ action au 31 décembre 2006<sup>4</sup> à 9,4€ action au 31 décembre 2007, soit une progression de +76% Hors activités de promotion pour compte de tiers, le résultat récurrent progresse de +43%<sup>5</sup>.

### 1. Principaux événements de l'année 2007

#### 1.1 Forte progression des engagements dans les centres commerciaux à 841M€

En 2007, Altarea a engagé 841M€ d'investissements dans les centres commerciaux, soit une progression de +25% par rapport à 2006 (671M€).

Sur ce total, 762M€ ont été engagés sur des nouveaux projets en développement à un taux de rendement moyen sur investissement de 9,2%<sup>6</sup> et 35M€ sur des acquisitions d'actifs existants à un taux moyen initial de 7,1% sur le

coût d'acquisition auxquels il faut également ajouter 44M€ d'investissement concernant la prise de participation de 33,34% dans la Semmaris (Marché d'Intérêt National de Rungis). L'international représente la moitié des engagements nouveaux (Italie principalement),

En termes de décaissements, Altarea a dépensé 551M€ en 2007 contre 558M€ en 2006. Les nouveaux projets engagés en 2007 ont une durée moyenne de sortie de 5 années, ce qui conduit à un décalage significatif entre les engagements et les décaissements effectifs.

#### 1.2 Mise en service de cinq centres commerciaux développés par Altarea pour un total de 99 000 m<sup>2</sup>

L'année 2007 a été marquée par un nombre record d'ouvertures, avec 3 centres commerciaux mis en service en France et 2 centres en Italie pour un total de 99 000 m<sup>2</sup>. Ensemble, ils représentent une valeur d'expertise de 413M€ droits inclus au 31 décembre 2007 pour 21,8M€ de loyers annuels signés.

Les trois actifs mis en service en France sont des retail parks de dernière génération (Family Villages et Lifestyle Centres) dont le taux de rendement moyen sur investissement ressort à 10,9%.

Les deux actifs mis en service en Italie concernent des galeries d'hypermarché dont le taux de rendement moyen sur investissement ressort à 9,9%.

#### 1.3 Acquisition de Cogedim

Le 17 Juillet 2007, Altarea a acquis 100% du capital de Cogedim pour un montant de 642,6M€<sup>8</sup>.

Avec cette acquisition, Altarea a notablement renforcé son expertise de développement immobilier existante -acquise dans le domaine des centres commerciaux- et dispose désormais de l'ensemble des outils opérationnels lui permettant de se positionner en amont de la chaîne de création de valeur immobilière avec une présence très forte sur toutes les classes d'actifs.

Acteur historique de la promotion de logements haut de gamme et d'immobilier d'entreprise, Cogedim a placé 2 395 logements en 2007 pour un montant total de 668M€ et a réalisé un volume d'activité de 448M€ en immobilier d'entreprise.

Les motivations stratégiques de cette acquisition sont les suivantes :

- Identifier et saisir d'avantage d'opérations notamment dans le domaine des grands projets urbains mixtes susceptibles de présenter des

<sup>1</sup> Capitaux investis dans des actifs destinés à être détenus durablement (Cf. partie II.3.2).

<sup>2</sup> +49,9% en 2006 et +47,5% en 2005.

<sup>3</sup> 539 M€ au 31 décembre 2007 sur un total de 3 381 M€ (Cf § 3.2)

<sup>4</sup> Chiffre publié dans le rapport annuel 2006.

<sup>5</sup> +30,1% en 2006 et +58,9% en 2005.

<sup>6</sup> Loyers bruts prévisionnels sur prix de revient budgété

<sup>7</sup> Hors Bellinzago (99,8M€) dont l'investissement a été engagé en 2006.

<sup>8</sup> Coût du regroupement IFRS qui inclut les frais d'acquisition et l'impact financier du différé de paiement pour 245M€



opportunités d'investissement final en commerces créatrices de valeur.

- Acquérir un réseau d'affaires et des compétences permettant à Altarea d'étendre son domaine d'intervention à l'immobilier d'entreprise pour compte de tiers.
- Bénéficier des cash flows générés par l'activité de promotion en particulier en matière de logements qui est un secteur porteur en France sur le moyen et le long terme et où Cogedim bénéficie d'une image et d'un positionnement exceptionnel.

Au-delà des synergies opérationnelles de développement avec les centres commerciaux dans le cadre des grands projets urbains mixtes, l'objectif financier assigné aux activités de promotion pour compte de tiers consiste à représenter une part du résultat récurrent du Groupe supérieure à sa quote-part de capitaux immobilisés.

#### **1.4 Prise de participation dans la Semmaris à hauteur de 33,34%**

Altarea est devenue en novembre 2007 le premier actionnaire de la Semmaris, l'opérateur titulaire de la concession du Marché d'Intérêt National de Rungis jusqu'en 2034. La Semmaris gère le plus important marché de gros alimentaire du monde où 1 200 commerçants ont réalisé en 2007 près de 7,5Md€ de chiffre d'affaires.

En 2007, la Semmaris a encaissé 80M€ de revenus sous forme de redevances et de charges facturées aux commerçants sous-concessionnaires et aux utilisateurs du marché.

Au-delà du potentiel lié au site de Rungis (800 000 m<sup>2</sup> existants sur un site de 234ha à proximité de l'aéroport d'Orly), l'objectif d'Altarea et de la Semmaris consiste à proposer aux collectivités locales (notamment à l'international) des solutions globales de relocalisation de leurs marchés de gros alimentaire encore situés en centre-ville et de requalification du foncier ainsi libéré.

L'investissement d'Altarea pour 33,34% de la Semmaris s'élève à 44M€ en partie sous forme de souscription à une augmentation de capital de la Semmaris et en partie sous forme de rachat d'actions auprès de l'État qui reste le deuxième actionnaire de la Semmaris (32%). Le solde du capital est éclaté entre plusieurs collectivités et organismes publics (Département du Val de Marne, Ville de Paris, Caisse des Dépôts et Consignations) et les grossistes présents à Rungis.

<sup>9</sup> 59,1M€ de redevances et 20,1 M€ sur charges récupérables, 1,2 M€ de produits divers et 0,1 M€ d'honoraires Rungis Ingénierie.

#### **1.5 Transformation d'Altarea en Société en Commandite par Actions et adaptation aux dispositions fiscales « SIIC 4 »**

##### *Adaptation aux dispositions fiscales « SIIC4 »*

Aux termes de la nouvelle réglementation, issue de la loi de finances rectificative pour 2006 communément dénommée « SIIC 4 », aucun actionnaire autre qu'une SIIC ne devra, à compter du 1er janvier 2009, contrôler seul ou de concert plus de 60% du capital et des droits de vote de la Société. A défaut, la Société ne bénéficiera pas du régime SIIC prévu par l'article 208 C du Code général des impôts tant que sa situation n'aura pas été régularisée. La transformation d'Altarea en Société en Commandite par Action associé à la suppression de l'action de concert existante constitue la première étape de l'adaptation d'Altarea aux nouvelles dispositions de la réglementation.

##### *Modalités de transformation d'Altarea en SCA*

Au terme du Conseil du 14 mai 2007, il a été décidé à l'unanimité de proposer à l'Assemblée Générale du 26 juin 2007 de se prononcer en faveur de la transformation d'Altarea en Société en Commandite par Actions dont l'associé commandité serait une société contrôlée par les fondateurs d'Altarea et le co-gérant Alain Taravella. La durée de vie de cette commandite est statutairement liée à l'implication forte des fondateurs d'Altarea dans la Société.

Conformément à la législation en vigueur, une Offre Publique de Retrait technique a ensuite été initiée par une société contrôlée par les fondateurs d'Altarea portant sur l'intégralité des actions Altarea en circulation sachant que les autres membres du concert (Prédica, Cacif Investissements, les Fonds MSRESS, et Foncière des Régions) ainsi que Swissré représentant ensemble 1 748 021 actions sur un total de 7 888 379 se sont irrévocablement engagés à ne pas apporter leurs titres à l'offre. Le prix de cette OPR a été fixé à 200 €/action, coupon attaché à l'issue d'une analyse multi-critère élaborée en lien avec les banques conseils Rothschild et Ixis-CIB, coprésentrices de l'OPR.

Le Conseil d'Altarea s'est ensuite prononcé le 22 juin 2007 sur le caractère équitable de l'offre publique de retrait sur la base des différents rapports qui lui ont été présentés et en particulier le rapport émis par le cabinet KLING, expert indépendant qui concluait au caractère équitable pour les actionnaires minoritaires d'une offre à 200 €/action. A l'issue de cette réunion le Conseil d'Altarea a néanmoins décidé de recommander aux actionnaires de ne pas apporter leurs actions à l'offre afin de pouvoir continuer à bénéficier des perspectives de croissance d'Altarea.

Une description exhaustive de ces opérations ainsi que le rapport de l'expert indépendant ont fait l'objet d'une note d'information et d'une note en réponse visées par l'Autorité des Marchés Financiers sous les numéros 07-262

et 07-263 qui sont disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi que sur le site internet généraliste d'Altarea (www.altarea.com).

#### *Résultats de l'OPR*

A l'issue de cette OPR technique qui s'est achevée le 6 août 2007, seules 32 971 actions Altarea ont été apportées à l'offre (soit environ 0,4% du capital) témoignant ainsi de la confiance de l'ensemble des actionnaires d'Altarea dans les perspectives de développement du Groupe. La cotation d'Altarea a ensuite repris normalement à l'issue de la période d'OPR.

#### *Suppression de l'action de concert existante (91,38% des droits de vote avant transformation d'Altarea en SCA)*

En complément de la transformation de la forme sociale d'Altarea, l'ensemble des pactes d'actionnaires existants entre les actionnaires fondateurs (Alain Taravella et Jacques Nicolet) d'une part, et les grands actionnaires (Prédica, Cacif Investissements, les Fonds MSRESS, et Foncière des Régions) d'autre part ont été résiliés. Il est également prévu dans un deuxième temps de mettre fin, de manière définitive, au concert au niveau d'Altapar<sup>10</sup>, permettant ainsi avec cette dernière étape le respect intégral des dispositions « SIIC 4 ».

### **1.5 Événements récents et perspectives**

Altarea poursuit l'étude de nombreux projets tant en France qu'en Italie ce qui permet d'envisager un volume d'engagements sur des nouveaux projets de centres commerciaux pour compte propre supérieur à 500M€ en 2008.

L'intégration de Cogedim dans le Groupe Altarea se poursuit de façon satisfaisante et de nombreuses plateformes de synergies opérationnelles ont été mises en place. Ces synergies ont donné naissance à une marque opérationnelle « Altarea-Cogedim » spécialement dédiée aux grands projets urbains mixtes et regroupant les savoir-faire combinés d'Altarea et de Cogedim en matière d'aménagement et de développement immobilier. Depuis juillet 2007, deux grands projets ont ainsi été remportés sous cette dénomination pour un total de 354 000 m<sup>2</sup> : Cœur d'Orly (en partenariat avec ADP<sup>11</sup> et FDR<sup>12</sup>) et Toulouse Aerospace Campus. En réunissant tous les grands projets de ce type en cours dans le Groupe, « Altarea-Cogedim » devient la référence des grands projets urbains mixtes en France, avec un total de 802 000 m<sup>2</sup> SHON<sup>13</sup> maîtrisés à réaliser et un potentiel additionnel en études considérable.

---

<sup>10</sup> Altapar est une société contrôlée par les fondateurs d'Altarea (74%) dont FDR est l'actionnaire minoritaire (26%). Altapar détient, au 31 décembre 2007, 56% du capital d'Altarea.

<sup>11</sup> Aéroports de Paris

<sup>12</sup> Foncière des Régions

<sup>13</sup> Dont 160 000 m<sup>2</sup> SHON de commerces.

Par ailleurs il a été décidé de regrouper les équipes de Direction Générale et de services fonctionnels du Groupe Altarea (Direction Financière, DRH et Communication) dans les mêmes locaux que les équipes de Cogedim Avenue Delcassé dans le 8<sup>o</sup> arrondissement ce qui devrait encore accélérer l'intégration de Cogedim dans le Groupe.

#### *Acquisition d'une société cotée ayant pour seul actif de la trésorerie (13 M€)*

Le 20 mars 2008, Altarea va acquérir un bloc de contrôle de 99,6% de la société Fromageries Paul Renard. L'acquisition de cette filiale cotée ayant pour seul actif de la trésorerie devrait permettre à Altarea de disposer d'un outil de développement complémentaire au service de son modèle de croissance.

Altarea déposera prochainement un projet d'offre publique d'achat simplifiée sur les actions Fromageries Paul Renard détenues par le public.

## **2. Foncière de développement de centres commerciaux pour compte propre**

### **2.1 Synthèse**

### **2.2 Centres Commerciaux en patrimoine**

### **2.3 Résultat opérationnel récurrent**

### **2.4 Centres Commerciaux en développement**

## 2. Foncière de développement de centres commerciaux pour compte propre

### 2.1 Synthèse

Au 31 décembre 2007, le patrimoine de centres commerciaux en exploitation représentait une valeur de 2,2Mds d'euros droits inclus pour 115M€ de loyers annualisés. Par ailleurs les investissements en cours engagés sur des projets maîtrisés de centres commerciaux représentaient 1,8 Mds d'euros (en quote-part patrimoniale) pour 160 M€ de loyers prévisionnels.

Ainsi en réunissant les centres en constructions, les projets maîtrisés et le portefeuille de centres en exploitation, Altarea dispose d'ores et déjà du potentiel pour multiplier par 2,4 la taille de son patrimoine de centres commerciaux à horizon 2012, et ce hors nouveaux projets de développements et d'acquisitions.

Chiffres clés du patrimoine et des projets au 31 décembre 2007<sup>14</sup>

31-déc-07	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts actuels	Valeur expertisée	Loyers bruts prévisionnels	Investissement net total	Investissement net déjà dépensé	Rendement
Centres en exploitation	506 860	114,8	2170,3	N/A	N/A	N/A	N/A
Centres en construction/autorisés	128 500	N/A	N/A	40,5	447,1	181,9	9,1%
Projets maîtrisés/ signés	576 400	N/A	N/A	119,9	1375,3	188,7	8,7%
<b>Total Actifs</b>	<b>1 211 760</b>	<b>114,8</b>	<b>2 170,3</b>	<b>160,4</b>	<b>1 822,4</b>	<b>370,6</b>	<b>8,8%</b>

Rappel : Chiffres clés du patrimoine et des projets au 31 décembre 2006<sup>15</sup>

31-déc-06	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts actuels	Valeur expertisée	Loyers bruts prévisionnels	Investissement net total	Investissement net déjà dépensé	Rendement
Centres en exploitation	375 113	79,0	1357,6	N/A	N/A	N/A	N/A
Centres en construction/autorisés	113 320	N/A	N/A	21,7	222,6	97,7	9,8%
Projets maîtrisés/ signés	367 200	N/A	N/A	88,3	999,8	139,0	8,8%
<b>Total Actifs</b>	<b>855 705</b>	<b>79,0</b>	<b>1 357,6</b>	<b>110,0</b>	<b>1 222,4</b>	<b>236,7</b>	<b>9,0%</b>

En 2007, le patrimoine de centres commerciaux en exploitation s'est accru de 146 547 m<sup>2</sup> GLA (+813M€). Cette progression a essentiellement été tirée par les mises en service d'actifs développés par Altarea pour son propre compte (Cf. § 2.2)

Parallèlement, la taille nette du portefeuille de centres en construction et de projets maîtrisés s'est accrue de +49% à 705 000 m<sup>2</sup> GLA malgré les livraisons intervenues. Altarea a en effet engagé près de 762M€<sup>16</sup> sur de nouveaux projets de centres commerciaux destinés à être livrés au cours des prochaines années. Sur ce total, l'international représente environ la moitié des engagements. Le taux de rendement initial moyen du portefeuille de projets d'Altarea se maintient à un niveau élevé (8,8%), soit un niveau très supérieur au taux de capitalisation des expertises constatés sur le patrimoine d'Altarea sur des actifs équivalents.

<sup>14</sup> Chiffres en quote part patrimoniale

<sup>15</sup> Chiffres en quote part patrimoniale

<sup>16</sup> 371 M€ ont été décaissés sur l'ensemble des projets en cours.

## 2.2 Centres commerciaux en Patrimoine

### La conjoncture en 2007

Le PIB français a finalement progressé d'environ +1,9% en 2007<sup>17</sup> dans un contexte marqué par une baisse de l'activité commerciale due aux grèves du mois de novembre et aux craintes d'un ralentissement de la croissance économique liée à la crise des « subprimes ». La consommation des ménages reste le moteur de la croissance en France, contribuant pour 57% à la formation du PIB. Néanmoins, sa progression de 1,9% a été moins importante qu'en 2006 (+2,2%).

Le commerce de détail maintient sa progression de +2,3% en valeur en France en glissement annuel. Avec +1,9% en valeur, la grande distribution maintient sa performance de l'année précédente portée essentiellement par les grands magasins (+3,9% en valeur).

En Europe, la croissance de la zone euro a atteint 2,6% créant ainsi un contexte favorable pour les centres en patrimoine situés en Italie et en Espagne.

### Analyse sectorielle

L'activité de l'année 2007 est surtout portée par les grandes surfaces spécialisées, et les secteurs de l'équipement du ménage.

Le secteur de l'électronique grand public progresse de +4,1%, porté par un taux de change de l'euro face au dollar favorable à la consommation de biens importés. Les secteurs du bricolage et du textile conservent leur performance de l'année 2006 avec une croissance de +3,7% et +2,2%. L'alimentaire retrouve une dynamique importante (+1,9%) après une année 2006 difficile.

L'année 2007 confirme ainsi les tendances de consommation déjà identifiées les années passées :

- Progression des grands magasins au détriment de la vente par correspondance.
- Intérêt croissant pour les centres commerciaux développés sur des projets marketing ciblés

Les hypermarchés progressent plus vite qu'en 2006 et font ainsi face à la montée en puissance du hard discount.

<sup>17</sup> Perspectives économiques de l'OCDE, France

### Chiffres d'affaires réalisés par les centres commerciaux détenus par Altarea

Au cours de l'année 2007, les chiffres d'affaires des commerçants des centres Altarea<sup>18</sup> ont continué à croître en valeur. Au global, les centres Altarea continuent de bénéficier de leur positionnement (centres récents et en phase de montée en puissance) avec une progression de leurs chiffres d'affaires de +5,2% à périmètre courant<sup>19</sup>, nettement supérieur à la moyenne nationale du commerce de détail qui s'établit à +3,4%<sup>20</sup>.

### Synthèse de l'évolution du patrimoine en exploitation

**Au 31 décembre 2007, la valeur des actifs<sup>21</sup> en exploitation était de 2 170,3M€ en quote-part du groupe (2 393,1M€ à 100%) soit une progression de +59,9% par rapport au 31 décembre 2006 (+16,0% à périmètre constant). Les loyers annualisés atteignent désormais 114,8M€<sup>22</sup>.**

#### Synthèse de l'évolution du patrimoine en exploitation

	Surface GLA Q/P	Loyers bruts (m€ (1)) Q/P	Valeur (m€) Q/P
<b>TOTAL au 31 décembre 2006</b>	<b>375 113</b>	<b>79,0</b>	<b>1 357,6</b>
Mises en service	98 997	21,8	412,9
Acquisitions d'actifs en exploitation	47 550	9,8	182,0
Variation à périmètre constant	-	4,3	217,8
<b>Sous Total</b>	<b>146 547</b>	<b>35,9</b>	<b>812,7</b>
<b>TOTAL au 31 décembre 2007</b>	<b>521 660</b>	<b>114,8</b>	<b>2 170,3</b>
dont France	446 556	91,4	1 750,4
dont International	75 104	23,5	419,9

(1) Valeurs locatives annualisées des baux signés

#### • Mises en service :

En 2007, Altarea a mis en service cinq actifs développés pour son propre compte. Ils représentent ensemble 98 997 m<sup>2</sup> GLA et 21,8M€ de loyers en année pleine. Ces actifs représentent une valeur totale droits inclus de 412,9M€

- **Le Family Village des Hunaudières**, situé en face du circuit automobile des 24h du Mans, a été mis en service le 26 avril 2007 sur 23 800 m<sup>2</sup> GLA de surface de vente (dont 5 850 m<sup>2</sup> déjà en patrimoine au 31 décembre 2006) comprenant des enseignes de premier plan comme Jardiland, Darty ou Electrodépôt. Ce retail park est composé de moyennes surfaces représentant ensemble 2,5M€ de loyers bruts signés annuels.

<sup>18</sup> Analyse à périmètre courant, hors mises en service.

<sup>19</sup> Périmètre courant hors acquisitions et mises en service.

<sup>20</sup> Source : Enquête CNCC décembre 2007.

<sup>21</sup> Droits inclus

<sup>22</sup> Loyers annuels bruts hors paliers et franchises des baux signés au 31 décembre 2007.

- **La Cittadella** est un centre situé à l'entrée sud est de Casale Monferrato dans le Piémont (Italie) dans une zone sans concurrence existante. Ce centre a été mis en service en mai 2007 sur 17 000 m<sup>2</sup> GLA (7 973 m<sup>2</sup> GLA quote-part Groupe) avec 2 moyennes surfaces, 60 points de vente et a pour locomotive un hypermarché Ipercoop (9 000 m<sup>2</sup> GLA propriété de l'enseigne). Cet actif représente 3,1M€ de loyers bruts signés annuels.
- Le centre commercial **Ibleo**, situé à Ragusa en Sicile (Italie), a ouvert en avril 2007 sur près de 26 000 m<sup>2</sup> GLA (12 130 m<sup>2</sup> GLA quote-part Groupe) composé d'une galerie de 48 boutiques, de 3 moyennes surfaces et d'un hypermarché Ipercoop (13 000m<sup>2</sup> GLA, propriété de l'enseigne) comme locomotive. Cet actif représente 3,6M€ de loyers bruts signés annuels.
- **Thiais Village**, situé au sud de Paris au croisement de l'A86 et de la N7, est le premier Lifestyle Center français et a été inauguré en août 2007. Le concept consiste en une promenade piétonne, dans un espace à ciel ouvert largement végétalisé. D'une surface de vente de 44 000 m<sup>2</sup> GLA (22 324 m<sup>2</sup> GLA quote-part Groupe), le centre s'organise autour d'une locomotive, Ikea. Ce centre de loisirs et de commerces est composé de quatre moyennes surface, d'une trentaine de boutiques et de restaurants représentant 7,2M€ de loyers bruts signés annuels.
- Le 7 novembre 2007, Altarea a mis en service un deuxième **Family Village à Aubergenville** dans l'Ouest parisien, en complémentarité du centre commercial de Flins déjà en patrimoine. Dans le cadre architecturé qui est à la base du concept de Family Village, il accueille 23 grandes et moyennes surfaces sur 38 620 m<sup>2</sup> GLA représentant 5,4M€ de loyers bruts signés annuels.

Sur ces actifs en phase de montée en puissance, il existe un potentiel supplémentaire de loyers bruts estimé à 1,0 M€ en valeur 2007.

#### • Acquisitions d'actifs en exploitation :

Au cours de l'année 2007, Altarea a acquis pour 149 M€<sup>23</sup> d'actifs en exploitation représentant ensemble 47 550 m<sup>2</sup> GLA pour 9,8M€ de loyers bruts en année pleine.

- En Italie, Altarea a acquis le centre commercial **La Corte Lombarda à Bellinzago** en juillet 2007 auprès du promoteur Gruppo Policentro, au nord-ouest de Milan. Sur trois niveaux d'une surface de 19 713 m<sup>2</sup> GLA (quote-part Groupe), le centre accueille sept

moyennes surfaces (Gigante, H&M) et 140 boutiques représentant ensemble 6,3M€ de loyers bruts signés.

- Dans le cadre des accords signés en 2006, GE Real Estate a cédé à Altarea 30% supplémentaires du retail park **Espace Chantereines** de 19 000 m<sup>2</sup> GLA (soit une augmentation de 5 574 m<sup>2</sup> GLA). Altarea détenait déjà 30% de ce centre situé à Gennevilliers. La quote-part acquise représente 1,0M€ de loyers bruts supplémentaires. Les 40% restants seront acquis en 2008. Altarea devrait ainsi maîtriser à terme 100% de cet actif situé au croisement de l'A86 et de la N186 comportant des enseignes de premier rang comme Décathlon, Fnac ou Boulanger.
- Altarea a acquis six actifs de périphérie de tailles diverses représentant ensemble une surface de 22 263 m<sup>2</sup> GLA<sup>24</sup> pour 2,4M€ de loyers bruts. Situé sur des zones de chalandises de qualité (Herblay, Bretigny-sur-Orge, Chambéry, Vichy, Liévin...), ces actifs sont entièrement commercialisés à des enseignes établies.

#### • Variation des loyers à périmètre constant<sup>25</sup>

Au cours de l'année 2007, les valeurs locatives à périmètre constant ont progressé de +4,3 M€ ce qui représente une augmentation de +5,4% par rapport à une valeur locative initiale de 79M€ au 31 décembre 2006.

	Nombre de baux concernés	Gain de Loyer (M€)	Base initiale (M€)	% de progression moyen
Renouvellement	35	0,6	1,4	44,9%
Recommercialisation	71	1,8	2,1	86,8%
Départs	30	(1,7)	N/A	N/A
Indexation		3,5	79,0	4,4%
<b>Total 2007</b>	<b>136</b>	<b>4,3</b>	<b>79,0</b>	<b>5,4%</b>
<i>rappel 2006</i>	<i>98</i>	<i>3,3</i>	<i>44,5</i>	<i>7,3%</i>

Le patrimoine existant recèle encore un potentiel locatif supplémentaire estimé globalement à 4,0 M€ de loyers bruts (1,8 M€ au 31 décembre 2006). Le taux de vacance financière s'établit à 3,5% sur l'ensemble du patrimoine (2,3% au 31 décembre 2006). Hors centres ouverts en 2007 (en phase de montée en puissance), la vacance financière s'établit à 3,2%.

#### Taux d'effort<sup>26</sup>

En une année, le taux d'effort des locataires passe de 8,4% au 31 décembre 2006 à 8,6%. À ce niveau, ce taux met en évidence un potentiel de réversion important qui sera capturé au fur et à mesure des renouvellements et des commercialisations.

#### Échéancier des baux

<sup>24</sup> Chiffres en quote-part de détention

<sup>25</sup> Loyers annuels bruts des baux signés au 31 décembre 2007

<sup>26</sup> Le taux d'effort est le % du chiffre d'affaires des enseignes consacré à leur charge locative (loyer et charges)

<sup>23</sup> Hors Semmaris, et incluant Bellinzago pour 99M€ (déjà engagés en 2006).

L'ensemble des baux se répartit par date de fin de bail et de prochaine option de sortie triennale selon l'échéancier suivant :

en M€	En QP		En QP	
	Par date de fin de bail	% du total	Par option de sortie triennale	% du total
Echus	3,2	2,8%	3,2	2,8%
2008	3,1	2,7%	11,8	10,3%
2009	2,1	1,8%	21,6	18,8%
2010	5,5	4,8%	21,3	18,6%
2011	7,7	6,7%	14,9	13,0%
2012	12,6	11,0%	11,9	10,4%
2013	7,2	6,2%	15,6	13,6%
2014	22,5	19,6%	7,6	6,6%
2015	11,3	9,8%	1,7	1,5%
2016	12,2	10,6%	0,9	0,8%
2017	18,5	16,1%	1,4	1,3%
>2017	9,0	7,9%	2,8	2,4%
<b>Total</b>	<b>114,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>114,8</b>	<b>100,0%</b>

Les 10 premiers locataires représentent environ 14% des loyers bruts signés au 31 décembre 2007.

#### • Variation des valeurs à périmètre constant

##### Décomposition de la variation du patrimoine

	Variation du patrimoine 2006-2007(M€)	% de la valeur en 2006
Effet taux	108,9	8,0%
Indexation des loyers	65,6	4,8%
Asset Management	43,4	3,2%
<b>Total - Variation du patrimoine</b>	<b>217,8</b>	<b>16,0%</b>

Le travail d'Asset Management a apporté une valeur supplémentaire au patrimoine d'environ 43,4M€ à travers la recommercialisation et le renouvellement des baux ainsi que le contrôle des charges non récupérables. La baisse du taux de capitalisation moyen du patrimoine (passant de 5,55% à 5,11%) augmente de 8,0% la valeur de ce dernier. L'indexation des loyers apporte une valeur supplémentaire de 65,6M€. Au global, la valeur du patrimoine à périmètre constant progresse de 16,0%.

#### • Expertises immobilières

L'évaluation des actifs du Groupe Altarea est confiée à Cushman & Wakefield et Savills (pour les actifs situés en Italie) ainsi qu'au cabinet Marx (pour la détermination d'une décote de valorisation liée à la situation administrative de Bercy). Cushman & Wakefield utilise deux méthodes :

- Une méthode reposant sur la capitalisation des revenus nets de charges : l'expert applique un taux de rendement fonction des caractéristiques du site (surface, concurrence, potentiel locatif, etc.) aux revenus locatifs (comprenant le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants) retraités de l'ensemble des charges.
- 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.

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.

Les experts ne se prononcent que sur les actifs en exploitation au 31 décembre 2007 sans attribuer de valeur présente ou à venir aux projets figurant dans le portefeuille d'affaires maîtrisées ou en construction qui sont comptabilisées à leur prix de revient comptable.

Concernant Bercy Village, l'impact de la situation administrative particulière sur la liquidité de l'actif a été évalué par Michel Marx, expert judiciaire, et déduit de la valeur du centre dans les comptes au 31 décembre 2007.

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le RICS Appraised and Valuation Standards publiés par la Royal Institution of Chartered Surveyors en mai 2003 (le Red Book). Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter ». La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement, est fixée sur base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs et est totalement indépendante de leur valorisation.

Au 31 décembre 2007, le taux de capitalisation moyen pondéré du patrimoine en exploitation issu des expertises ressort à 5,11% sur les loyers nets contre 5,55% au 31 décembre 2006.

	2007	2006
	Taux de capitalisation net moyen	Taux de capitalisation net moyen
Centre -Ville/Centre de Loisirs Urbain	5,12%	5,66%
Retail Park	5,16%	5,70%
Périphérie	5,06%	5,35%
<b>Total</b>	<b>5,11%</b>	<b>5,55%</b>
dont France	5,02%	5,30%
dont International	5,47%	5,50%

Cette compression s'explique essentiellement par le positionnement des centres d'Altarea constitués majoritairement d'actifs récents et adaptés aux goûts des consommateurs de leur zone de chalandise. Leur conception adaptée favorise la progression des chiffres d'affaires des enseignes et donc la croissance des loyers à terme. L'évolution des taux de capitalisation reflète cette situation.

## 2.3 Résultat opérationnel récurrent<sup>27</sup>

Au 31 décembre 2007, le résultat opérationnel récurrent de l'activité centres commerciaux progresse de +63% à 82,4M€

(en M€)	31-déc-07		31-déc-06
Revenus locatifs	94,4		59,8
Autres produits nets	3,6		2,6
Charge du foncier	(0,7)		(0,6)
Charges locatives non récupérées	(4,6)		(4,5)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>92,7</b>	+61,7%	<b>57,3</b>
% des revenus locatifs	98,2%		95,9%
Frais de structure nets	(9,2)		(6,1)
Autres	(1,1)		(0,8)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>82,4</b>	+63,3%	<b>50,5</b>
% des revenus locatifs	87,3%		84,4%

### Loyers nets comptabilisés

Au 31 décembre 2007, les loyers nets s'élèvent à 92,7M€ en augmentation de +35,4M€ (+61,7%). Cette forte progression se décompose de la façon suivante :

- Mises en service 2007: +15,6M€
- Effet « année pleine » sur les actifs mis en service en 2006 : +15,5M€
- Variation à périmètre constant<sup>28</sup> : +4,3M€

### Répartition géographique

(en M€)	31-déc-07		31-déc-06	
France	75,6	82%	52,0	91%
Italie	10,3	11%	2,8	5%
Espagne	6,9	7%	2,6	4%
<b>LOYERS NETS</b>	<b>92,7</b>	100%	<b>57,4</b>	100%

La contribution de l'international a continué à croître en 2007, passant de 9% à 18% des loyers nets consolidés. La part relative de l'international est destinée à progresser au cours des prochaines années au fur et à mesure des livraisons des projets composant le portefeuille de projets maîtrisés au 31 décembre 2007, dont 35% concerne des centres situés hors de France.

### Frais de structure nets

Il s'agit des coûts directs générés par la division « Property et asset management » d'Altea incluant également une quote-part d'utilisation des services centraux ainsi qu'une quote-part des honoraires facturés par Altafinance. Une partie de ces frais est couverte par des honoraires externes (facturés aux locataires ou perçus sur les centres gérés pour compte de tiers). Au total le solde net ressort à (9,2)M€ en augmentation de 3,1M€ (+50,8%), progression inférieure à celle des loyers nets, ce qui explique l'amélioration du ratio résultat opérationnel sur revenus locatifs qui passe de 84,4% à 87,3% en un an.

<sup>27</sup> Les montants au 31 décembre 2006 sont ceux publiés dans le rapport annuel 2006. Pour la définition récurrent/non récurrent Cf. Annexes des comptes consolidés.

<sup>28</sup> Périmètre au 1<sup>er</sup> janvier 2006.



**Détail du patrimoine en exploitation au 31 décembre 2007 (Chiffres en Q/P de détention patrimoniale)**

Centre	Type	Ouverture	Locomotive	Surface	Loyers bruts (m€) (1)	Valeur (m€)
				Q/P	Q/P	Q/P
Lille - Les Tanneurs & Grand' Place	CV	2004 (R)	Fnac, Monoprix, C&A	22 200		
Paris - Bercy Village	CLU	2001 (O)	UGC Ciné Cité	19 400		
Toulouse Saint Georges	CV	2006 (R)	Casino , Sephora	14 500		
Vichy	CV	2003 (O)	Darty, La Grande Récré	14 203		
Brest Jean Jaurès	CV	2002 (O)	Fnac, Go Sport, H&M	12 800		
Reims - Espace d'Erlon	CV	2002 (O)	Monoprix, Fnac	7 100		
Brest - Coat ar Gueven	CV		Sephora	6 339		
Roubaix - Espace Grand' Rue	CV	2002 (O)	Géant, Le Furet du Nord	4 400		
Troyes	CV		H&M, Burton	3 633		
Paris - Vaugirard	CV			2 386		
Châlons - Hôtel de Ville	CV	2005 (O)	Atac	2 100		
Paris - Les Boutiques Gare du Nord	CV	2002 (O)	Monoprix	1 500		
Rome-Casetta Mattei	CV	2005 (O)	Conad-Leclerc	14 800		
Aix en Provence	CV	1982 (O)	Géant, Casino	3 729		
Nantes - Espace Océan	CV	1998 (R)	Auchan, Camif	11 200		
<b>Sous-total Centre Ville</b>				<b>140 290</b>	<b>39,7</b>	<b>647,8</b>
Toulouse - Occitania	Per	2005 (R )	Auchan, Go Sport	47 850		
Massy - -X%	Per	1986 (O)	La Halle, Boulanger	18 200		
Bordeaux - Grand' Tour	Per	2004 (R)	Leclerc	11 200		
Strasbourg-La Vigie	Per	1988 (O)	Decathlon, Castorama	8 768		
Flins	Per		Carrefour	6 999		
Toulon - Grand' Var	Per		Go Sport, Planet Saturn	6 336		
Montgeron - Valdoly	Per	1984 (O)	Auchan, Castorama	5 600		
Grenoble - Viallex	Per	1970 (O)	Gifi	4 237		
Chalon Sur Saone	Per	1989 (O)	Carrefour	4 001		
Brives la Gaillarde	Per	1969 (O)	Atac	2 405		
Soisy Sous Montmorency	Per	1976 (O)	Atac	2 109		
Toulon - Ollioules	Per	1989 (O)	Carrefour, Decathlon	2 098		
Aulnay sous Bois	Per	1966 (O)	Atac	1 963		
Satory	Per		Franprix	1 891		
Barcelone - San Cugat	Per	1996 (O)	Eroski, Media Market	20 488		
<b>Sous-total Périphérie</b>				<b>144 145</b>	<b>29,5</b>	<b>543,4</b>
Villeparisis	RP	2006 (O)	La Grande Recré, Alinea	18 623		
Herblay - XIV Avenue	RP	2002 (O)	Alinéa, Go Sport	14 200		
Pierrelaye	RP	2005 (O)	Castorama	9 750		
Bordeaux - St Eulalie	RP		Tendance, Picard, Gemo	13 400		
Gennevilliers	RP	2006 (O)	Decathlon, Boulanger	5 717		
Plaisir	RP	1994 (O)		5 700		
Noyon T1	RP	2006 (O)	Complices, La Halle	2 828		
Autres	RP			20 461		
<b>Sous-total Retail Park</b>				<b>90 678</b>	<b>9,7</b>	<b>166,4</b>
<b>Total au 31 décembre 2006</b>				<b>375 113</b>	<b>79,0</b>	<b>1 357,6</b>
Family Village Le Mans Ruaudin	RP	2007 (O)	Darty	17 950		
Family Village Aubergenville	RP	2007 (O)	King Jouet, Go Sport	38 620		
Thiais Village	CLU	2007 (O)	Fnac, Decathlon,...	22 324		
Ragusa	Per	2007 (O)	Coop, Euronics, Upim	12 130		
Casale Montferrato	Per	2007 (O)	Coop, Unieuro	7 973		
<b>Sous-total Mises en Service</b>				<b>98 997</b>	<b>21,8</b>	<b>412,9</b>
Bellinzago	Per	2007 (O)	Gigante, H&M	19 713		
Gennevilliers	RP	2006 (O)	Decathlon, Boulanger	5 574		
Autres (Herblay, Bretigny, Vichy...)	RP		Intersport, Terranova	22 263		
<b>Sous Total Acquisitions/ Cession</b>				<b>47 550</b>	<b>9,8</b>	<b>182,0</b>
<b>Variation à périmètre constant</b>					<b>4,3</b>	<b>217,8</b>
<b>Total au 31 décembre 2007</b>				<b>521 660</b>	<b>114,8</b>	<b>2 170,3</b>
<i>dont France</i>				<i>446 556</i>	<i>91,4</i>	<i>1 750,4</i>
<i>dont International</i>				<i>75 104</i>	<i>23,5</i>	<i>419,9</i>

CV : centre-ville - CLU : Centre de Loisirs Urbains - Per : périphérie - RP : Retail Park - E: Espagne  
O: Ouverture - R: Renovation

(1) Valeurs locatives des baux signés

## 2.4 Centres Commerciaux en Développement

Au 31 décembre 2007, le volume de projets maîtrisés (centres en construction/autorisés, centres maîtrisés/signés) par Altarea représente un investissement net de plus de 1,8 milliards d'euros en quote-part patrimoniale Altarea pour 160,4M€ de loyers potentiels, soit un rendement prévisionnel sur investissement de 8,8%.

### Le cycle de développement

Grâce à ses équipes de développement intégrées, Altarea dispose de la capacité opérationnelle pour monter et concevoir de nouveaux centres commerciaux. C'est grâce à cette capacité de développement « amont » et aux savoirs faire opérationnels internalisés qu'Altarea parvient de façon récurrente à identifier et réaliser des projets à forts rendements et à très forte contribution sur son ANR. Une fois autorisés, les projets entrent alors dans une phase de construction puis de mise en service où ils sont alors gérés par les propres équipes d'asset management d'Altarea. L'ensemble de ce processus peut durer de 5 à 10 ans.

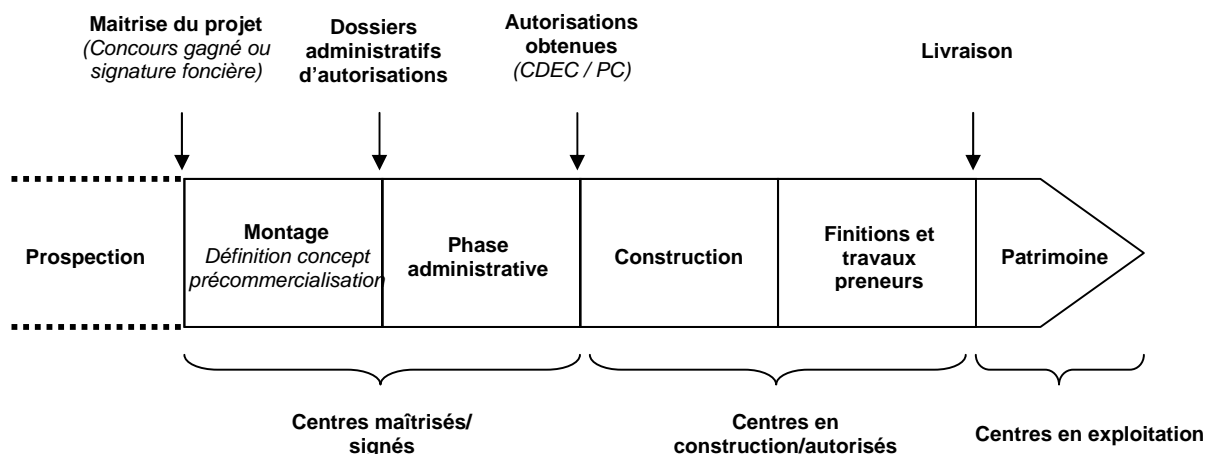


Tableau de synthèse du portefeuille des centres commerciaux maîtrisés en développement

	Centres Commerciaux en Quote-Part Patrimoniale			
	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts prévisionnels	Investissement net prévisionnel	Rendement
<b>Total Développement 31/12/06</b>	<b>474 670</b>	<b>110,0</b>	<b>1 222,4</b>	<b>9,0%</b>
Impact net livraisons	(124 284)			
Impact net nouveaux développements	351 200			
<b>Sous-Total</b>	<b>226 916</b>	<b>40,9</b>	<b>434,0</b>	
Ajustement/ Modification Budgets 2007	3 314	9,5	166,1	
<b>Total Développement 31/12/07</b>	<b>704 900</b>	<b>160,4</b>	<b>1 822,4</b>	<b>8,8%</b>

Rappel : au 31 décembre 2007, 371 M€(en quote-part groupe) ont déjà été investis sur ce périmètre

En termes d'analyse, les projets en développement se décomposent entre les projets en construction/autorisés pour lesquels il n'existe plus d'aléa concernant la date de livraison et les autres projets maîtrisés/signés pour lesquels il existe encore un aléa administratif pouvant notamment entraîner des retards :

	Centres Commerciaux en Quote-Part Patrimoniale			
	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts prévisionnels	Investissement net prévisionnel	Rendement
Projets en construction	128 500	40,5	447,1	9,1%
Projets en développement maîtrisés/ signés	576 400	119,9	1 375,3	8,7%
<b>Total Développement 31/12/07</b>	<b>704 900</b>	<b>160,4</b>	<b>1 822,4</b>	<b>8,8%</b>

## 2.4.1 Projets en construction

L'encours de projets autorisés en construction diminue en fonction des livraisons et augmente avec les mises en chantier :

Centre	Centres Commerciaux en Quote-Part Patrimoniale				Rendement
	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts	Investissement net	Année d'ouverture	
<b>Total 31 décembre 2006</b>	<b>107 470</b>	<b>21,7</b>	<b>222,6</b>		<b>9,8%</b>
Family Village Le Mans Livraison	(17 950)			2007	
Family Village Aubergenville Livraison	(38 620)			2007	
Thiais Village Livraison	(22 324)			2007	
Ragusa Livraison	(12 130)			2007	
Casale Monferrato Livraison	(7 973)			2007	
<b>Total Centres livrés en cours de l'année</b>	<b>(98 997)</b>	<b>(21,8)</b>	<b>(206,2)</b>		<b>10,6%</b>
Strasbourg	5 500			2008	
Wagram	11 300			2008	
Mulhouse	10 100			2008	
Lyon Carré de Soie	31 400			2009	
Brest	27 700			2008	
Kremlin - Bicêtre	26 000			2010	
Pinerolo	8 200			2008	
<b>Total chantiers lancés</b>	<b>120 200</b>	<b>37,1</b>	<b>428,5</b>		<b>8,7%</b>
<b>Total</b>	<b>21 203</b>	<b>15,3</b>	<b>222,3</b>		
Ajustement/ Modification Budgets 31/12/07	(173)	3,5	2,2		
<b>Total 31 décembre 2007</b>	<b>128 500</b>	<b>40,5</b>	<b>447,1</b>		<b>9,1%</b>

Rappel : au 31 décembre 2007, 182 M€(en quote-part groupe) ont déjà été investis sur ce périmètre

Centres livrés au cours de l'année (c.f. 2.2):

Chantiers lancés ou en cours :

Au cours de l'année, sept affaires maîtrisées sont entrées en phase de construction.

- A Strasbourg, Altarea a débuté les travaux de l'opération de l'**Aubette** en février 2007. Cet ensemble immobilier réalisé dans un bâtiment historique de la place Kleber comprendra une galerie commerciale de 5 500 m<sup>2</sup> GLA et une résidence de tourisme de 2 750 m<sup>2</sup>. La galerie qui doit ouvrir en 2008 comportera des enseignes axées sur la culture et la restauration. L'ouverture du centre aura lieu fin 2008.
- Altarea a également lancé les travaux pour la réalisation d'un ensemble immobilier situé **avenue de Wagram** à Paris en février 2007. Cet ensemble signé Portzamparc comprendra un hôtel ainsi que des commerces de pieds d'immeubles sur une surface de 11 300 m<sup>2</sup> GLA. Placé au-dessus de la célèbre salle Wagram, classée aux monuments historiques, l'hôtel sera géré par le groupe Marriott. Le permis de

construire a été obtenu en mai 2007 et l'ouverture est prévue fin 2008.

- En mars 2007, les travaux de construction du centre **Brest Guipavas** ont débuté. Le projet qui s'étend sur un site de 14 hectares en bordure du périphérique de Brest comprenant 27 700 m<sup>2</sup> GLA de commerces axés sur l'équipement de la personne complétés par un magasin Ikea, l'ouverture est attendue pour octobre 2008.
- A Mulhouse, les travaux du projet **Porte Jeune** ont débuté en mai 2007 pour créer un ensemble commercial de 10 100 m<sup>2</sup> GLA comprenant des locomotives comme Monoprix et Planet Saturn et une galerie commerciale, l'ouverture est également attendue en octobre 2008.
- A 15 minutes du centre de Lyon, Altarea a débuté en mai 2007 les travaux du premier pôle de loisirs et de commerces du Grand Lyon : **Carré de Soie**. En partenariat avec Foncière Euris, Altarea crée sur près de 20 hectares, un lieu de rencontres et de loisirs structuré et géré par l'UCPA autour d'une offre commerciale diversifiée (31 400 m<sup>2</sup> GLA) et dans un lieu dédié au bien-être et à la famille. Carré de Soie, dont l'architecture est signé Faulkner Browns,

comportera un cinéma multiplexe Gaumont et des enseignes de premier plan (Jardiland, Go Sport, King Jouet). L'ouverture de Carré de Soie est prévue au deuxième trimestre 2009.

- Les travaux du projet **Kremlin Bicêtre** ont débuté en juin 2007 pour créer un centre commercial et d'affaires qui s'étendra sur plus de 70 000 m<sup>2</sup> SHON à 500 m de la porte d'Italie. Le centre commercial de près de 13 400 m<sup>2</sup> GLA et une surface de 12 600 m<sup>2</sup> GLA (quote-part Groupe) comprendra des enseignes axées sur les thématiques de l'équipement de la maison et des loisirs. Il aura pour locomotive un hypermarché Auchan de 11 000 m<sup>2</sup> GLA. L'ouverture du centre est prévue au deuxième trimestre 2010.

- En Italie (Piémont), les travaux de construction du centre commercial **Pinerolo** ont débuté en novembre 2007. D'une surface de 8 200 m<sup>2</sup> GLA (quote-part Groupe) comportera un hypermarché Ipercoop, 3 moyennes surfaces et 60 boutiques. Son ouverture est prévue pour le quatrième trimestre 2008.

Les neuf projets<sup>29</sup> actuellement en travaux représentent ensemble 128 500 m<sup>2</sup> GLA de surfaces de vente et 40,5M€ de loyers bruts soit un rendement moyen sur investissement de l'ordre de 9,1% pour des livraisons s'étalant entre 2008 et 2010.

---

<sup>29</sup> Y compris Noyon, en chantier depuis 2004, et les Boutiques Gare de l'Est en chantier depuis 2006.

## 2.4.2 Projets en développement maîtrisés/signés

L'encours de projets en développement maîtrisés/signés diminue avec les mises en chantier et augmente avec la maîtrise/signature de nouvelles affaires.

Centres	Centres Commerciaux en Quote-Part Patrimoniale		
	m <sup>2</sup> GLA	Loyers bruts	Investissement net
<b>Total 31 décembre 2006</b>	<b>367 200</b>	<b>88,3</b>	<b>999,8</b>
Strasbourg	(5 500)		
Wagram	(11 300)		
Mulhouse	(10 100)		
Lyon Carré de Soie	(31 400)		
Brest	(27 700)		
Kremlin - Bicêtre	(26 000)		
Pinerolo	(8 200)		
Livraison QP Gennevilliers	(5 574)		
Livraison Bellinzago	(19 713)		
<b>Sous-total chantiers lancés / livraison</b>	<b>(145 487)</b>	<b>(44,1)</b>	<b>(550,6)</b>
Montpellier	3 900		
La valette du Var	34 200		
Dalmine	32 200		
Extensions	25 700		
La Seyne sur Mer	5 100		
Lombardie	19 600		
Lombardie 2	20 300		
Lombardie 3	13 300		
Valdemoro	43 900		
Ile de France	26 900		
Aquitaine	81 700		
Centre France	36 900		
Portefeuille RP	7 500		
<b>Sous-total nouveaux projets maîtrisés/signés</b>	<b>351 200</b>	<b>69,8</b>	<b>762,3</b>
Ajustement / modification budgets 31/12/07	3 487	6,0	163,8
<b>Développement 31 décembre 2007</b>	<b>576 400</b>	<b>119,9</b>	<b>1 375,3</b>
<i>Dont livré en 2008 (ii)</i>	<i>15 000</i>	<i>2,1</i>	<i>30,9</i>
<i>Dont livré en 2009</i>	<i>57 000</i>	<i>12,3</i>	<i>162,6</i>
<i>Dont livré en 2010</i>	<i>136 550</i>	<i>31,9</i>	<i>381,3</i>
<i>Dont livré &gt;= 2011</i>	<i>367 850</i>	<i>73,7</i>	<i>800,5</i>

(i) Correspond à des acquisitions effectuées dans l'année

(ii) Correspond à l'engagement d'acquisition de la quote-part complémentaire de Gennevilliers

Rappel : au 31 décembre 2007, 189 M€(en quote-part groupe) ont déjà été investis sur ce périmètre

### Chantiers lancés/livraisons (c.f. 2.2.1) :

#### Nouvelles affaires maîtrisées/signées

Au cours de l'année, Altarea a poursuivi sa politique de développement en maîtrisant 11 nouvelles affaires pour des loyers bruts prévisionnels à hauteur de 70M€ et un rendement moyen sur investissement de 9,2%.

- En France :

Altarea a maîtrisé six nouveaux projets : cinq retail park (Saint-Aunes, La Valette du Var, Ile de France, Aquitaine et Centre) et un projet de centre-ville (La Seyne sur Mer). Ces six projets représentent ensemble 188 700 m<sup>2</sup> GLA de surfaces commerciales (quote-part Groupe).

- A l'international :

En Italie : quatre nouveaux projets ont intégré le portefeuille de projets maîtrisés : Dalmine et trois projets en Lombardie. Ces projets représentent 85 400 m<sup>2</sup> GLA supplémentaires (en quote-part groupe). Ces opérations maîtrisées permettent à Altarea de conforter sa position d'opérateur significatif sur le marché du développement de centres commerciaux en Italie.

En Espagne : le projet de Salamanque (Castille) est en cours de pré commercialisation et le projet de Puerto Real (Andalousie) a été marqué par des discussions très avancées pour déterminer la locomotive alimentaire du projet. Le projet de Valdemoro (Madrid) a intégré le portefeuille de projets maîtrisés, représentant 43 900 m<sup>2</sup> supplémentaires (en quote-part groupe).

Avec ces nouveaux investissements engagés en Italie et en Espagne, Altarea confirme son expansion internationale avec plus de 51% des engagements de l'année portant sur de nouveaux projets à l'étranger.

#### Autorisations administratives

##### **En France :**

En 2007, Altarea a obtenu des autorisations d'exploitation<sup>30</sup> pour 25 966 m<sup>2</sup> GLA quote-part Groupe réparties de la manière suivante :

#### Autorisations administratives

	Type	Surface GLA QP (m <sup>2</sup> )
Montpellier	CDEC	3 900
Thionville	CDEC	5 700
Wagram (hôtel)	CDEC	11 300
Camif Tours	CDEC	5 066
<b>Total en quote-part</b>		<b>25 966</b>

Altarea a également obtenu les permis de construire pour trois projets de centres commerciaux en France (hors restructurations) représentant ensemble une surface de 45 200 m<sup>2</sup> SHON (à 100%) :

- La Cour des Capucins à Thionville
- Espace Saint-Christophe à Tourcoing
- Mantes

##### **En Italie :**

À l'instar de la France, l'Italie est dotée d'un système complexe d'autorisations administratives en deux temps : pour l'obtention de licences commerciales d'une part et pour l'obtention du permis de construire d'autre part. Compte tenu du caractère très régionalisé des autorisations administratives, Altarea s'appuie habituellement sur ses partenaires pour leur obtention.

##### **En Espagne :**

Le processus administratif en Espagne est relativement similaire au processus italien avec également un processus d'autorisations administratives au niveau régional.

#### Ajustement Budget

Les ajustements de investissements nets par rapport au 31 décembre 2006 sont compensés par une hausse des loyers sur ce même périmètre.

<sup>30</sup> Hors restructurations

**Portefeuille de programmes maîtrisés au 31 décembre 2007**

Centre	Projets développés		En Quote-Part Patrimoniale			Année d'ouverture	Autorisations commerciales	Permis de Construire
	Surfaces SHON	Prix de revient Brut	Surfaces GLA	Loyers bruts	Investissement net			
Thionville	23 091		5 700			2010	✓	
Tourcoing	14 881		3 600			2010	✓	✓
Autres projets >= 2009	187 973		28 500			>=2009		
Extensions	25 652		25 700					
<b>Sous-total Centre ville</b>	<b>251 597</b>	<b>518,8</b>	<b>63 500</b>	<b>22,7</b>	<b>247,0</b>			
Salamanca	35 134		17 900			2009		
Dalmine	33 792		32 200			2009		
Ponte Parodi	80 000		33 300			2011		
Autres projets 2010	148 716		91 700			2 010		
Autres projets >=2011	80 253		70 900			>=2011		
<b>Sous-total Italie/ Espagne</b>	<b>377 894</b>	<b>778,8</b>	<b>246 000</b>	<b>54,7</b>	<b>677,9</b>			
Montpellier	8 000		3 900			2009	✓	✓
Gennevilliers	25 000		7 500			2008	✓	✓
Portefeuille RP	7 610		7 500			2008		
Autres projets 2010	13 532		13 200			2010		
Autres projets 2011	128 572		73 300			2 011		
Autres projets 2012	193 734		161 500			2 012		
<b>Sous-total Retail Park</b>	<b>376 448</b>	<b>609,2</b>	<b>266 900</b>	<b>42,6</b>	<b>450,4</b>			
<b>Total Développement 31 décembre 2007</b>	<b>1 005 940</b>	<b>1 906,8</b>	<b>576 400</b>	<b>119,9</b>	<b>1 375,3</b>			
Gare de l'Est	5 400		5 300			2008	✓	✓
Noyon	3 060		3 000			2009		
Strasbourg	8 626		5 500			2008	✓	✓
Wagram	11 572		11 300			2008	✓	✓
Mulhouse	22 911		10 100			2008	✓	✓
Lyon Carré de Soie	68 001		31 400			2009	✓	✓
Brest	28 305		27 700			2008	✓	✓
Kremlin - Bicêtre	73 504		26 000			2010	✓	✓
Pinerolo	8 595		8 200			2008	✓	✓
<b>Total Construction 31 décembre 2007</b>	<b>229 974</b>	<b>748,5</b>	<b>128 500</b>	<b>40,5</b>	<b>447,1</b>			
<b>Total projets maîtrisés 31 décembre 2007</b>	<b>1 235 913</b>	<b>2 655,3</b>	<b>704 900</b>	<b>160,4</b>	<b>1 822,4</b>			
<i>dont France</i>	<i>849 424</i>	<i>1 838,7</i>	<i>450 700</i>	<i>104,1</i>	<i>1 109,3</i>			
<i>dont International</i>	<i>386 489</i>	<i>816,6</i>	<i>254 200</i>	<i>56,4</i>	<i>713,1</i>			

Au-delà de ces projet maîtrisés / signés, Altarea travaille actuellement sur des affaires identifiées à des stades d'avancement divers représentant potentiellement un volume d'investissement supplémentaire de plus de 1,3Md€ et une rentabilité équivalente à celle du pipeline actuel. Certains de ces projets en cours de montage viendront alimenter le pipeline d'Altarea au cours des prochains mois.

### **3. Activité d'immobilier d'entreprise pour compte de tiers**

**3.1 Modalités d'intervention**

**3.2 Stratégie**

**3.3 Opérations maîtrisées**

**3.4 Livraisons 2007**

**3.5 Résultat opérationnel récurrent**

**3.6 Backlog VEFA/CPI et MOD**



### 3. Activité d'immobilier d'entreprise pour le compte de tiers

De plus en plus amené à développer plusieurs classes d'actifs en accompagnement de son activité de développement de centres commerciaux, Altarea a significativement renforcé sa capacité opérationnelle en immobilier d'entreprise avec l'acquisition de Cogedim, un des principaux promoteurs de bureaux en France.

Grâce à cette acquisition le Groupe Altarea s'est particulièrement renforcé sur les produits suivants :

- Les sièges sociaux des grandes entreprises, en Ile de France ainsi qu'en Régions (Toulouse, Lyon, Marseille).
- Les IGH et les tours de bureaux (à La Défense notamment)
- Les hôtels 4\*\*\*\*

#### Conjoncture bureaux 2007

En 2007 la demande placée en France s'est stabilisée à un niveau élevé par rapport à 2006 (2,65 millions de m<sup>2</sup><sup>31</sup> contre 2,79 millions de m<sup>2</sup>) tirée à la fois par la croissance des emplois tertiaires et par l'obsolescence rapide du parc existant<sup>32</sup>.

Le marché de l'investissement a atteint en 2007 un niveau record avec 20Md€ investis, soit une progression de +17% par rapport à 2006. Il a été essentiellement porté par la progression des valeurs locatives (+12% pour les loyers « prime » et +10% pour les loyers « moyens ») engendrée par la rareté de l'offre neuve. L'année 2008 pourrait marquer cependant un ralentissement des transactions lié à la crise financière entraînant une augmentation des taux de capitalisation sur les produits de moindre qualité.

#### 3.1 Modalités d'intervention

En termes opérationnels le Groupe intervient sous deux formes :

- En qualité de promoteur, il signe des ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA) ou des contrats de promotion immobilière (CPI) aux termes desquels il s'engage à construire un immeuble. Il s'agit d'une activité non capitalistique et sans risque commercial. L'engagement d'une opération en VEFA ou en CPI est conditionné à sa vente préalable ou à la signature d'un contrat assurant le financement de l'opération de construction.

<sup>31</sup> Cushman & Wakefield : *Les marchés de l'immobilier en France*. Janvier 2008.

<sup>32</sup> Entre 25 et 35 millions de m<sup>2</sup> de bureaux seraient obsolètes en Île de France selon Business Immo (6 février 2008).

- En qualité de maître d'ouvrage délégué (MOD) il assure pour le compte d'un propriétaire les missions d'un promoteur en contrepartie d'honoraires avec souvent un contrat d'intéressement à la marge finale réalisée. En 2007, l'activité de prestation de service (MOD) a représenté un peu plus de la moitié du volume d'activité réalisé en Immobilier d'entreprise.

Dans les deux cas, le Groupe ne prend pas de risques capitalistiques. Concernant les Grands projets urbains mixtes, le Groupe intervient en tant qu'aménageur-développeur pour l'ensemble et investisseur final de la partie commerces.

#### 3.2 Stratégie

En matière d'immobilier d'entreprise le Groupe poursuit deux objectifs :

- Les Grands projets urbains mixtes
- Les cash flows de l'activité d'immobilier d'entreprise pour compte de tiers, sans prise de risque

#### Les Grands projets urbains mixtes

Altarea se positionne comme un « ensemblier » urbain capable de proposer des solutions globales incluant toutes les classes d'actifs immobiliers avec des savoir-faire opérationnels intégrés (bureaux, logements, hôtels, commerces). L'objectif en termes d'investissement final demeure les commerces, qui sont développés pour être conservés en patrimoine alors que les autres classes d'actifs sont destinées à être arbitrés.

En réunissant les grands projets urbains mixtes existants avant le rachat de Cogedim par Altarea et après six mois de travail commun ayant débouché sur deux concours majeurs remportés pour un total de 354 000 m<sup>2</sup> (Cœur d'Orly en partenariat avec Aéroports De Paris et Foncière Des Régions, et Aerospace Campus à Toulouse), « Altarea-Cogedim » maîtrise sur ce segment des Grands projets urbains mixtes 802 000 m<sup>2</sup> SHON répartis sur 7 projets à dominante bureaux mais comportant également 160 000 m<sup>2</sup> de commerces, destinés à être conservés en patrimoine<sup>33</sup> pour la quote-part du revenant à Altarea.

#### Les cash flows de l'activité d'immobilier d'entreprise pour compte de tiers

S'agissant d'une activité faiblement capitalistique, rémunérée sous forme d'honoraires et de marges de promotion sans prise de risque commercial, l'activité d'immobilier d'entreprise présente un profil « risque/rentabilité » extrêmement intéressant au-delà des

<sup>33</sup> 76 200 m<sup>2</sup> GLA en quote-part patrimoniale.

synergies avec les commerces sur les Grands Projets Urbains Mixtes.

**Au niveau consolidé, le Groupe Altarea alloue, au 31 décembre 2007, 5% de ses capitaux immobilisés<sup>34</sup> à l'activité d'immobilier d'entreprise pour compte de tiers<sup>35</sup>.**

**En termes de résultat récurrent consolidé, l'objectif de long terme assigné à cette activité consiste à représenter une part du résultat récurrent du Groupe Altarea supérieure à sa quote-part des capitaux immobilisés.**

---

<sup>34</sup> Capitaux investis dans des actifs destinés à être détenus durablement (Cf. partie II.3.2).

<sup>35</sup> Soit 178 M€ sur un total de 3 382 M€ (Cf. §3.2)

### 3.3 Opérations maîtrisées

Au 31 décembre 2007, le Groupe Altarea maîtrisait un portefeuille de projets de 1 056 000 m<sup>2</sup> SHON d'immobilier d'entreprise<sup>36</sup> à divers stades d'avancement. Si l'on ajoute à ce total les deux grands concours gagnés en janvier 2008 (Cœur d'Orly et Aérospatiale Campus pour 354 000 m<sup>2</sup>), les projets maîtrisés par le Groupe représentent 1 410 000 m<sup>2</sup> SHON.

En termes opérationnels les Grands projets urbains mixtes sont suivis de façon distincte même s'ils sont à dominante bureaux :

<i>(en milliers de m<sup>2</sup> SHON à 100%)</i>	<b>Grands Projets Urbains Mixtes (1)</b>	<b>Immobilier d'entreprise</b>	<b>Total</b>
Bureaux	434	558	992
Logements	84	-	84
Commerces	160	-	160
Hôtels	59	50	109
Autres (Centres de recherche, médiathèques, etc.)	65	-	65
<b>Total maîtrisé</b>	<b>802</b>	<b>608</b>	<b>1 410</b>

(1) Dont une partie destinée à être conservée en patrimoine (76 200 m<sup>2</sup> GLA en QP) , figurant dans les projets de centres commerciaux maîtrisés au 31 décembre 2007 en partie 2.2.

<sup>36</sup> Portefeuille constitué de 720 000 m<sup>2</sup> maîtrisés par Cogedim et 336 000 m<sup>2</sup> d'immobilier d'entreprise pour compte de tiers développés par Altarea dans le cadre des projets de développement de centres commerciaux.

### Grands projets urbains mixtes

Le Groupe Altarea maîtrise actuellement sept Grands projets urbains mixtes à différents stades d'avancement pour lesquels il est aménageur-promoteur pour l'ensemble et investisseur final de la partie commerces.

- **Nanterre Seine Arche** : (162 000 m<sup>2</sup> livrables à partir de 2012). Monté en partenariat avec Eiffage, il s'agit de la création d'un nouveau quartier entre l'Université Paris X, la gare SNCF/RER et l'Axe Magistral. Le projet comprend un centre commercial avec hypermarché de 43 500 m<sup>2</sup>, une tour de bureaux pour 68 700 m<sup>2</sup>, 31 800 m<sup>2</sup> de logements et un programme hôtelier de 11 600 m<sup>2</sup>. La galerie commerciale sera conservée en patrimoine (Cf. partie 2).
- **Kremlin Bicêtre** : (73 500 m<sup>2</sup> livrables en 2009) Monté en partenariat à 65/35 avec la Caisse des Dépôts et Consignations, le projet consiste à créer un ensemble urbain à 500 m du boulevard périphérique et de la Porte d'Italie. Le projet comprend un centre commercial avec hypermarché de 40 900 m<sup>2</sup>, 26 500 m<sup>2</sup> de bureaux et 1 400 m<sup>2</sup> de logements. La galerie commerciale sera conservée en patrimoine (Cf. partie 2).
- **Euromed Center** : (71 500 m<sup>2</sup> livrables en 2011). Au cœur de la Joliette, le Groupe conçoit un nouveau quartier dans la zone portuaire de Marseille pour le compte de Predica et FDR en partenariat avec Unimo. Le projet comprend 61 300 m<sup>2</sup> de bureaux et un hôtel\*\*\*\* de 10 200 m<sup>2</sup>.
- **Nice Méridia** : (46 400 m<sup>2</sup> dont 28 750 m<sup>2</sup> d'immobilier d'entreprise et 17 650 m<sup>2</sup> de logements) Première étape de la requalification de la Plaine du Var, nouveau quartier situé à moins de 10 kms de l'aéroport. Une première tranche de 16 000 m<sup>2</sup> dont 2/3 de bureaux est livrable en 2010.
- **Cœur d'Orly** : (160 500 m<sup>2</sup> livrables à partir de fin 2010) Ce projet, réalisé en partenariat avec FDR et ADP, consiste en la création d'un quartier d'affaires regroupant bureaux (102 000 m<sup>2</sup>), résidences hôtelières (22 100 m<sup>2</sup>) et 36 400 m<sup>2</sup> de commerces destinés à être conservés en patrimoine<sup>37</sup>.
- **Aérospace Campus** : (193 600 m<sup>2</sup> livrables à partir de 2011) Ce site sera le pôle de compétitivité aéronautique-spatial de l'agglomération toulousaine. Le projet comprendra 127 000 m<sup>2</sup> de bureaux, un centre de recherche pour 36 000 m<sup>2</sup>, un hôtel de 8 000 m<sup>2</sup> et diverses surfaces (22 000 m<sup>2</sup>) comprenant notamment une résidence de services.

- **La valette du Var** : (95 000 m<sup>2</sup> livrables en 2011) Situé à proximité du centre commercial Grand Var et d'une large zone de chalandise, le projet consiste à réaménager complètement la zone commerciale de La Valette pour en faire un véritable quartier neuf comprenant des bureaux (20 000 m<sup>2</sup>), un hôtel (7 000 m<sup>2</sup>) et des logements (26 000 m<sup>2</sup>) articulés autour d'un centre commercial de 42 000 m<sup>2</sup> qui sera conservé en patrimoine (Cf. partie 2).

### Immobilier d'entreprise

Au 31 décembre 2007, le Groupe maîtrisait 31 projets d'immobilier d'entreprise représentant un total de 608 000 m<sup>2</sup> SHON essentiellement composés de bureaux (26 projets) mais comportant également 6 hôtels (Île Séguin, St Priest, Hôtel Dieu à Marseille, Palais de Justice à Nantes, Thionville et La Seyne sur Mer) . Sur ce total 287 000 m<sup>2</sup> sont réalisés en tant que maître d'ouvrage délégué et 321 000 m<sup>2</sup> en tant que promoteur. Parmi tous ces projets à différents stades d'avancement figurent notamment :

#### - Des bureaux d'exception

- Restructuration lourde des bureaux des députés pour le compte de l'Assemblée Nationale en tant que Maître d'Ouvrage Délégué (25 800 m<sup>2</sup>, rue de l'Université, Paris 7<sup>ème</sup>).
- Carré Suffren : restructuration de l'ancien siège du CEA pour le compte de FDR en tant que Maître d'Ouvrage Délégué (25 500 m<sup>2</sup>, rue de la Fédération, Paris 15<sup>ème</sup>).

#### - Des bureaux « prime »

- CINETIC : réalisation d'un immeuble de bureaux certifié HQE® en VEFA pour le compte de FDR et de Predica (20 700 m<sup>2</sup> à la Porte de Lillas, Paris 20<sup>ème</sup>).
- Sereinis : réalisation d'un immeuble de bureaux emblématique au sein de la ZAC Forum Seine en VEFA pour le compte de Klépierre (12 000 m<sup>2</sup> à Issy les Moulineaux).

#### - Des tours de bureaux (IGH à la Défense)

- Tour CB 31 : restructuration avec surélévation de la Tour AXA en tant que Maître d'Ouvrage Délégué pour le compte d'AXA-Beacon Capital. Livrée fin 2010, elle deviendra alors la plus haute tour de France. C'est également le plus grand projet certifié HQE® de France à ce jour (87 000 m<sup>2</sup>).
- Tour Anjou : restructuration d'une tour de 21 étages en tant que Maître d'Ouvrage Délégué pour le compte de Vectrane à Puteaux. L'opération s'achèvera en 2009 (24 000 m<sup>2</sup>).

#### - Des hôtels\*\*\*\*

<sup>37</sup> Concours remporté en janvier 2008, non inclus dans le portefeuille de projets en construction ou maîtrisés au 31 décembre 2007.

- Palais de Justice (Nantes): implantation d'un hôtel de luxe dans un bâtiment historique (8 500 m<sup>2</sup> et 136 clés).
- Hôtel Dieu (Marseille): restauration d'un hôtel inscrit aux Monuments historiques (19 200 m<sup>2</sup> et 194 clés).

### 3.4 Livraisons 2007

En 2007, cinq opérations ont été livrées pour un total de 81 300 m<sup>2</sup> SHON :

- Crossing à Issy les Moulineaux, ZAC Forum Seine (19 000 m<sup>2</sup> en VEFA livré à CNP et Predica).
- Seine Rive Ouest à St Cloud (4 300 m<sup>2</sup> en VEFA livré à La Mondiale).
- Perspective Défense à Colombes (26 400 m<sup>2</sup> de bureaux en MOD pour le compte d'AXA Reim France).
- Parc Industriel de Bonneuil sur Marne (18 600 m<sup>2</sup> de locaux d'activité en VEFA pour le compte d'ING).
- Neuilly Victor Hugo (13 000 m<sup>2</sup> de bureaux en MOD).

### 3.5 Résultat opérationnel récurrent<sup>38</sup>

En 2007, le résultat opérationnel de l'activité Immobilier d'entreprise progresse de +29% à 14,7 M€ (montant sur 12 mois). Compte tenu de l'acquisition de Cogedim en juillet 2007, seul le deuxième semestre de l'année est consolidé dans les comptes du Groupe (contribution de 8,0 M€ au résultat opérationnel récurrent consolidé). Le résultat opérationnel atteint 21,0 % du chiffre d'affaires en année pleine comparé à 14,3 % en 2006.

(en M€)	31-déc-07 6 mois	31-déc-07 12 mois		31-déc-06
Chiffre d'affaires	38,6	70,2		79,9
Coût des ventes	(31,0)	(59,2)		(69,7)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>7,5</b>	<b>11,0</b>	+8%	<b>10,2</b>
% du CA	19,5%	15,7%		12,8%
<b>HONORAIRES</b>	<b>5,4</b>	<b>11,8</b>	+59%	<b>7,4</b>
Frais de structure nets	(5,6)	(8,8)		(7,4)
Autres	0,7	0,8		1,2
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>8,0</b>	<b>14,7</b>	+29%	<b>11,4</b>
% du CA	20,8%	21,0%		14,3%

#### Marge immobilière à l'avancement

Le chiffre d'affaires à l'avancement de l'année 2007 est de 70,2 M€ Le niveau de marge s'améliore sensiblement: il atteint 15,7 % (en année pleine) à fin 2007 comparé à 12,8% à fin 2006. Cette augmentation provient notamment de la reprise de la garantie locative sur une opération importante.

<sup>38</sup> Les années 2006 et 2007 IFRS année pleine pro-forma sont purement fournies à titre indicatif et n'ont pas fait l'objet d'un audit ni de certification de la part des commissaires aux comptes. Pour la définition récurrent/non récurrent Cf. Annexes des comptes consolidés.

### *Honoraires externes*

En 2007, la forte progression des honoraires (+ 59%) provient de l'intéressement perçu sur l'opération Neuilly rue de Villiers ainsi que de la croissance des honoraires de MOD (Tour CB31 à la Défense essentiellement).

### *Frais de structure*

Il s'agit des coûts directs et indirects générés par l'activité Immobilier d'entreprise dont une partie est stockée et incorporée au prix de revient des programmes. Ils progressent de +19% en année pleine, à un rythme inférieur aux revenus.

### **3.6 Backlog<sup>39</sup> VEFA/CPI et MOD**

**Le backlog VEFA/CPI progresse de +87% représentant 240 M€ de chiffre d'affaires acté non avancé techniquement (contre 129 M€ en 2006). Ce backlog « garanti », composé exclusivement d'opérations de bureaux hors grands projets urbains mixtes, permettra de dégager en 2008 un chiffre d'affaires au moins double de celui de 2007. Par ailleurs, le Groupe dispose fin 2007 d'un backlog d'honoraires de MOD acquis représentant 15,2M€ auquel il faut ajouter des clauses d'intéressement à la marge d'opérations en cours qui peuvent atteindre des montants très significatifs.**

---

<sup>39</sup> Chiffre d'affaires HT sur les ventes notariées restant à comptabiliser à l'avancement, placements non encore régularisés par acte notarié et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

## **4. Activité de Promotion Logement**

**4.1 Implantation géographique**

**4.2 Stratégie**

**4.3 Réservations**

**4.4 Signatures notariées et taux de désistement**

**4.5 Chiffre d'affaires et résultat opérationnel**

**4.6 Backlog**

**4.7 Analyse de l'offre à la vente**

## 4. Activité de Promotion Logement

Historiquement présent sur le marché de la promotion logements à travers sa filiale Altarea Résidence, le Groupe Altarea s'est notoirement renforcé sur ce marché avec l'acquisition en 2007 de Cogedim dont le nom est associé au plus haut niveau d'exigence et de qualité en matière d'immobilier résidentiel.

Désormais la gamme couverte par le Groupe est la suivante :

- Le **Haut de Gamme**, vendu sous la marque Cogedim, se définit par son positionnement en termes d'esthétique, de qualité et de localisation. Sur ce segment, Cogedim affiche une position leader incontestable en France. La fourchette de prix est comprise entre 5 000 et 11 000 € le m<sup>2</sup> en Ile de France et entre 3 000 et 9 000 € le m<sup>2</sup> en Régions. Le Haut de Gamme a représenté 353 M€ en 2007 soit environ 70% du chiffre d'affaires total.
- Le **Milieu de Gamme**, vendu sous la marque Cogedim Citalis, est conçu pour répondre aux attentes d'une clientèle de nouveaux acquéreurs et d'investisseurs. Pour cette gamme, les sites à fort potentiel sont privilégiés pour réaliser des programmes d'envergure, tout en gardant une très forte exigence de qualité. La fourchette de prix des programmes de cette gamme est comprise entre 2 700 € et 4 800 € le m<sup>2</sup>. Le milieu de gamme a représenté 154 M€ en 2007 soit environ 30% du chiffre d'affaires total.
- Les **maisons individuelles en Village**. Particulièrement bien implanté dans le sud de la France, le Groupe développe sur ce segment des programmes de maisons individuelles et de bastides provençales qui s'adressent à une clientèle haut de gamme en quête d'un environnement à la fois convivial et extrêmement qualitatif pour un montant unitaire moyen compris entre 500 000 € et 600 000 €. En fonction du positionnement des programmes, les projets de maisons individuelles en Village sont comptabilisés en milieu ou en haut de gamme avec une prédominance du haut de gamme.

### 4.1 Implantation géographique

Outre l'Île de France, qui constitue sa base historique, le Groupe est également présent en Région dans les métropoles les plus prometteuses sur le plan économique et démographique :

- Région PACA : Nice, Marseille
- Rhône Alpes : Lyon, Grenoble, Genevois français
- Grand Ouest : Toulouse, Bordeaux et le pays Basque, Nantes

En 2007 l'activité se répartit à parts égales entre l'Île de France et les Régions.

### 4.2 Stratégie

En France, l'activité de promotion logement est durablement porteuse dans le moyen et le long terme, tirée de façon structurelle par une demande finale globalement non satisfaite, elle-même liée à l'évolution démographique et sociologique de la population française<sup>40</sup>. La conjoncture macro-économique a cependant à court terme une influence significative sur cette activité par nature cyclique.

C'est pourquoi le Groupe Altarea gère ce métier en termes d'opportunités relatives avec un ajustement en fonction de l'environnement économique. La traduction opérationnelle de cette stratégie est la suivante :

- En période de haut de cycle, la promotion de logements génère d'importants profits qui améliorent le rendement global de la foncière. L'organisation de cette activité doit alors conduire à capter un maximum de cash flows, sachant que le cycle de la promotion logement est un cycle court avec un taux de rotation rapide des fonds propres.
- En période de ralentissement, les capitaux engagés sur les projets en cours doivent se limiter à une demande commerciale immédiate, quitte éventuellement à délaissier des opportunités potentiellement rentables mais plus risquées, ce qui a un impact négatif sur les volumes réalisés.

**Au niveau consolidé, le Groupe Altarea alloue, au 31 décembre 2007, 10% de ses capitaux immobilisés<sup>41</sup> à l'activité de promotion logement<sup>42</sup>.**

**En termes de résultat récurrent consolidé, l'objectif de long terme assigné à cette activité consiste à représenter une part du résultat récurrent du Groupe Altarea supérieure à sa quote-part des capitaux immobilisés.**

### 4.3 Réservations<sup>43</sup>

*La conjoncture en 2007*

L'année 2007 a connu une stabilisation du marché des logements au cours du deuxième semestre sur fond de craintes de récession due à la crise du marché immobilier aux États-Unis. Malgré le déficit important de logements en France, la demande reste conditionnée par la solvabilité

<sup>40</sup> 500 000 nouveaux logements supplémentaires par an sont nécessaires pour équilibrer le marché à fin 2012, soit environ 3,5 années de ventes 2007 (source : HSBC Global Research 30 janvier 2008).

<sup>41</sup> Capitaux investis dans des actifs destinés à être détenus durablement (Cf. partie II.3.2).

<sup>42</sup> Soit 361 M€ sur un total de 3 382 M€ (Cf. §3.2)

<sup>43</sup> Tous les montants sont exprimés en année pleine 2007 sauf indication contraire. Ils intègrent également la performance d'Altarea Résidence qui a été intégrée opérationnellement dans Cogedim.



des ménages et celle-ci s'est vue fragilisée par un renchérissement du coût du crédit. Les incitations fiscales mises en place au 2<sup>ème</sup> semestre 2007 ont permis d'atténuer l'augmentation des taux d'emprunt immobiliers.

Parallèlement, les prix de vente sont toujours orientés à la hausse mais à un rythme nettement inférieur à celui de l'année 2006 (+7% par rapport à +12%). À ce titre, 2008 pourrait probablement marquer un ralentissement avec éventuellement une baisse des prix sur certains marchés ciblés.

Malgré cette conjoncture moins favorable que par le passé, le marché de l'immobilier résidentiel français garde des fondamentaux solides comme en témoigne le niveau élevé de ventes de logements neufs en 2007 : 127 400 lots<sup>44</sup>.

#### Réservations

**En 2007, les réservations réalisées par le Groupe se sont élevées à 668 M€TTC soit +5% par rapport à 2006.**

#### Réservations en 2007

(en M€ TTC)	Haut de gamme	Milieu de gamme	Total	
<b>IDF</b>	<b>141</b>	<b>166</b>	<b>307</b>	<b>46%</b>
<b>PACA</b>	<b>87</b>	<b>71</b>	<b>158</b>	<b>24%</b>
<b>Rhône-Alpes</b>	<b>95</b>	<b>30</b>	<b>126</b>	<b>19%</b>
<b>Grand Ouest</b>	<b>15</b>	<b>63</b>	<b>78</b>	<b>12%</b>
<b>Total</b>	<b>338</b>	<b>330</b>	<b>668</b>	<b>100%</b>
	51%	49%		
<i>Rappel 2006</i>	354	284	638	

En 2007 54 lancements commerciaux ont été effectués pour un total de 746 M€ TTC. 2 395 lots ont été vendus (contre 2 282 en 2006, soit +5%). L'essentiel de ces ventes ont été effectuées au détail (74% du total soit le même taux qu'en 2006). Le prix moyen des lots vendus en 2007 s'établit à 279 k€ stable par rapport à 2006 (280 k€).

Dans un contexte plus difficile, notamment en région, la force commerciale de Cogedim et l'attrait de sa marque constituent son principal atout. Les programmes développés s'adressent en effet à une clientèle en moyenne aisée et solvable ce qui constitue un positionnement défensif en environnement économique incertain.

#### 4.4 Signatures notariées et taux de désistement

**En termes de signatures notariées, le montant des ventes régularisées en 2007 s'établit à 771 M€TTC soit +35% par rapport à 2006.**

(en M€ TTC)	Haut de gamme	Milieu de gamme	Total	
<b>IDF</b>	<b>201</b>	<b>154</b>	<b>356</b>	<b>46%</b>
<b>PACA</b>	<b>102</b>	<b>103</b>	<b>204</b>	<b>27%</b>
<b>Rhône-Alpes</b>	<b>78</b>	<b>30</b>	<b>108</b>	<b>19%</b>
<b>Grand Ouest</b>	<b>34</b>	<b>68</b>	<b>103</b>	<b>13%</b>
<b>Total</b>	<b>415</b>	<b>355</b>	<b>771</b>	<b>100%</b>
	54%	46%		
<i>Rappel 2006</i>			571	

Cette performance a été acquise en réduisant les délais de régularisation entre la signature de la réservation et l'acte notarié grâce à la réorganisation du service en charge des régularisations (analyse systématique des sources de retard, relation plus étroite avec les notaires, création d'indicateurs de suivi des réservations non actées supérieure à 2 mois afin d'anticiper les risques de décalage, etc.)

Le taux de désistement est resté stable en 2007 (21%) par rapport à 2006 (19%) et le taux d'écoulement des programmes est resté à un bon niveau, 8,3%<sup>45</sup>, en baisse relative néanmoins par rapport à 2006 (10,6%).

<sup>44</sup> Source : MEDAD (février 2008).

<sup>45</sup> Rapport mensualisé entre les placements et l'offre de vente.

#### 4.5 Chiffre d'affaires<sup>46</sup> et résultat opérationnel

Le chiffre d'affaires 2007 de l'activité de promotion logements a progressé de +12% sur l'année pour atteindre 507M€ HT (contre 453 M€HT au 31 décembre 2006).

Compte tenu de l'acquisition de Cogedim en juillet 2007 par Altarea, la contribution de Cogedim n'a porté en comptabilité que sur 6 mois, ce qui représente un chiffre d'affaires consolidé de 266M€

Chiffre d'affaires 2007

(en M€ HT)	Haut de gamme	Milieu de gamme	Total	
IDF	194	59	253	50%
PACA	57	41	99	19%
Rhône-Alpes	61	21	82	16%
Grand Ouest	41	33	74	15%
<b>Total</b>	<b>353</b>	<b>154</b>	<b>507</b>	<b>100%</b>
	70%	30%		
Rappel 2006	300	148	448	

Résultat opérationnel récurrent<sup>47</sup>

En 2007, le résultat opérationnel de l'activité Promotion Logements est quasi-stable à 58,9 M€ Compte tenu de l'acquisition de Cogedim en juillet 2007, seul le deuxième semestre de l'année est consolidé dans les comptes du Groupe (contribution de 29,2 M€ au résultat opérationnel récurrent de l'activité).

(en M€)	31-déc-07 consolidé 6 mois	31-déc-07 pro-forma 12 mois	31-déc-06 pro-forma 12 mois
Chiffre d'affaires	290,2	506,8	448,4
Coût des ventes	(247,1)	(427,3)	(369,4)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>43,1</b>	<b>79,5</b>	<b>79,0</b>
% du CA	14,8%	15,7%	17,6%
Frais de structure nets	(7,9)	(18,9)	(14,9)
Autres	(1,9)	(1,7)	(3,5)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>33,2</b>	<b>58,9</b>	<b>60,7</b>
% du CA	11,5%	11,6%	13,5%

Marge immobilière à l'avancement

Le niveau de marge de l'année 2007 ressort à 15,7% contre 17,6% en 2006. La marge immobilière de 2006 était exceptionnellement élevée du fait notamment de la livraison de programmes ayant bénéficié, entre 2003 et 2006, d'une hausse des prix plus rapide que celle des prix de revient.

<sup>46</sup> Chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement selon les normes IFRS. L'avancement technique est mesuré par l'avancement du poste construction sans prise en compte du foncier. Sauf précision, il s'agit de données annuelles.

<sup>47</sup> Les années 2006 et 2007 IFRS année pleine pro-forma sont purement fournies à titre indicatif et n'ont pas fait l'objet d'un audit ni de certification de la part des commissaires aux comptes.

Frais de structure

Il s'agit des coûts directs et indirects générés par l'activité de logements dont une partie est stockée et incorporée au prix de revient des programmes. L'augmentation des frais de structure s'explique en grande partie par le développement du Groupe en régions qui nécessite des investissements humains qui ont pesé sur les marges en 2007.

#### 4.6 Backlog<sup>48</sup>

À fin 2007, le backlog logements est en progression de +19% à 727 M€HT (soit 17,2 mois de CA 2007), dont 71% correspond à du chiffre d'affaires acté non avancé.

Backlog au 31 décembre 2007

(en M€ HT)	CA acté non avancé	CA réservé non acté	Total	
IDF	245	97	342	47%
PACA	126	33	160	22%
Rhône-Alpes	86	52	138	19%
Grand Ouest	57	30	87	12%
<b>Total</b>	<b>514</b>	<b>212</b>	<b>727</b>	<b>100%</b>
	71%	29%		
Rappel 2006	335	275	610	

Outre l'évolution positive des réservations (+5%), cette performance provient en grande partie du raccourcissement des délais moyens entre la réservation et l'acte notarié qui a permis de réduire fortement l'encours de ventes à régulariser en 2007.

Avec le seul backlog à fin 2007, dont 674 M€ est « garanti »<sup>49</sup>, le chiffre d'affaires de l'activité de promotion logement en 2008 sera supérieur à celui de 2007.

<sup>48</sup> Le backlog est composé du CA HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et de 100% des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez notaires.

<sup>49</sup> Le backlog garanti est égal au backlog diminué de 30% des réservations des ventes au détail à régulariser chez notaires pour tenir compte des désistements à venir (alors qu'en 2006 ce taux était de 21%).

#### 4.7 Analyse de l'offre à la vente<sup>50</sup>

Au 31 décembre 2007, l'offre à la vente est maîtrisée et adaptée à la demande, diminuant le risque de portage de projets.

Décomposition de l'offre à la vente (556M€ TTC) au 31 décembre 2007 en fonction du stade d'avancement opérationnel

Phases opérationnelles	Montage (foncier non acquis)	Foncier acquis/chantier non lancé	Foncier acquis/chantier en cours	Logements en stock
Dépenses engagées (en M€ HT)	15	44		
Prix de revient de l'offre à la vente (en M€ HT)			218	3
<b>Offre à la vente (en M€ TTC)</b>	<b>91</b>	<b>169</b>	<b>291</b>	<b>4</b>
en %	16%	30%	52%	1%
		dont livrés en 2008 :	71M€	
		dont livrés en 2009 :	144M€	
		dont livrés en 2010 :	76M€	

<sup>50</sup> Programmes en cours de commercialisation au 31 décembre 2007.

*Analyse de l'offre à la vente : 556M€ TTC*

- 46% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée et pour lesquels, les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études et d'indemnités d'immobilisations (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier avec possibilité de rétractation.
- Dans l'offre actuellement en cours de construction, seuls 71M€ correspondent à des lots à livrer dans moins d'un an (soit 1,2 mois de placement 2007).
- Une quasi-absence de produits finis (5 appartements disponibles à la vente soit 0,2% des placements réalisés en 2007).

Par ailleurs le Groupe a renforcé pour 2008 ses critères de lancement d'opérations, ce qui lui permet de s'assurer que les nouvelles opérations lancées correspondent bien à une demande immédiate :

- Signature de foncier sous promesse de vente unilatérale (les promesses synallagmatiques devant être réservées à des opérations à très forte rentabilité).
- Forte pré-commercialisation au moment de la signature notariée du foncier, accentuée au moment du lancement des travaux.

Cette organisation correspond actuellement à un pilotage prudent face à une conjoncture incertaine. Ainsi le risque de portage de stock ou de foncier est extrêmement limité ; le risque supporté est un risque d'opportunité (projets éventuellement rentables abandonnés ou non réalisés).

## II Résultats consolidés

### 1. Résultats

#### 1.1 Résultat net consolidé et résultat récurrent (compte de résultat synthétique)

Au 31 décembre 2007, le résultat net consolidé part du groupe s'élève à 429,4M€ (+94,4%) soit 54,4€/action (+75,6%). Le résultat récurrent après impôt part du groupe s'élève à 74,3M€ (+94,5%). Compte-tenu du nombre d'actions créées en 2006 lors de l'opération Bail Investissement (1,2 millions d'actions), le résultat récurrent par action progresse de +76% à 9,4€/action.

(en M€)	31-déc-07					31-déc-06						
	Récurrent			Total Récurrent	Non Récurrent	Total	Récurrent			Total Récurrent	Non Récurrent	Total
	Centres Commerciaux	Promotion Logements	Immobilier d'entreprise				Centres Commerciaux	Promotion Logements	Immobilier d'entreprise			
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	82,4 +63%	33,2	8,0	123,7 +125%	375,5	499,2	50,5	4,6	-	55,1	190,5	245,5
Coût de l'endettement net	(31,4)	(4,1)	(2,6)	(38,1)	(6,6)	(44,7)	(13,7)	(0,6)	-	(14,4)	(5,3)	(19,6)
Variations de valeur des instruments financiers	-	-	-	-	2,1	2,1	-	-	-	-	14,6	14,6
Sociétés mises en équivalence	1,4	0,9	(0,0)	2,3	4,6	6,9	0,5	-	-	0,5	0,9	1,4
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	(5,9)	(5,9)	-	-	-	-	(0,2)	(0,2)
Autres	-	-	-	-	0,0	0,0	-	-	-	-	0,2	0,2
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	52,5	30,1	5,4	88,0	369,7	457,7	37,2	4,0	-	41,2	200,7	241,9
<b>RESULTAT NET</b>	52,1	20,5	3,8	76,4	363,2	439,5	36,7	2,6	-	39,3	186,6	225,9
<b>RESULTAT APRES IMPÔT, PART DU GROUPE</b>	50,9 +43%	19,8	3,7	74,3 +94%	355,1	429,4	35,6	2,7	-	38,2	182,7	220,9
Nombre moyen d'actions économiques (en milliers)	7,897					7,134						
<b>RESULTAT RECURRENT APRES IMPÔT, PART DU GROUPE PAR ACTION (€/action)</b>	<b>9,41 +76%</b>					<b>5,36</b>						

Remarque: les montants relatifs à l'année 2006 sont ceux publiés dans le rapport annuel 2006.

#### Résultat opérationnel récurrent (123,7 M€)

En 2007, le résultat opérationnel récurrent progresse de 124,5% en raison d'une part de l'intégration des activités Promotion Logement et Immobilier d'entreprise de Cogedim (+37,2 M€) et d'autre part de la très forte progression de l'activité de centres commerciaux (+31,9M€ soit +63,2%). Au total, la répartition des contributions des différentes activités au résultat opérationnel récurrent est la suivante :

- Centres commerciaux : 67%
- Promotion logement : 27%
- Immobilier d'entreprise : 6%

#### Résultat opérationnel non récurrent (375,5 M€)

Le résultat opérationnel non récurrent est essentiellement constitué de la variation de valeur des immeubles de placement (+411,9 M€), tant sur les nouveaux actifs livrés au cours de l'année (+202,8 M€)<sup>51</sup> que sur le patrimoine en exploitation (+209,1 M€). Ce poste comprend également (24,6) M€ d'amortissement avant impôt de la relation clientèle Cogedim acquise (backlog, marges en stock et offre en portefeuille) et (11,5) M€ frais de développement essentiellement encourus sur l'activité centres commerciaux.

#### Coût de l'endettement net (44,7 M€)

Pour la partie récurrente (38,1 M€), il s'agit des frais financiers nets encourus sur la dette adossée au patrimoine de centres commerciaux et au coût de la dette d'acquisition de Cogedim.

La partie non récurrente (6,6M€) correspond à des frais financiers de portage d'opérations de centres commerciaux en développement pour 4,6M€ qui n'ont pas été activés ainsi qu'à la refacturation pour 2,0M€ du coût supporté par Altapar dans le cadre des garanties à première demande (GAPD) mises en place pour l'acquisition de Cogedim (à échéance décembre 2008 pour la plus grande partie).

#### Variation de valeur des instruments financiers (2,1 M€)

Il s'agit de la variation de juste valeur constatée sur les instruments de couverture (swaps et cap de taux) qui est comptabilisée en résultat.

#### Sociétés consolidées par mise en équivalence (6,9 M€)

Ce poste correspond à la quote-part de résultat des sociétés consolidées par mise en équivalence, en particulier la Gare du Nord et la Semmaris.

<sup>51</sup> 231,7M€droits inclus

### Actualisation des dettes et créances

Il s'agit de l'actualisation des dettes et créances à plus d'un an, principalement le complément de prix de 245M€ payé pour l'acquisition de Cogedim.

### Autres

Il s'agit principalement des produits de cession.

### Impôts

La charge d'impôt au titre des secteurs de Promotion Logements et d'Immobilier d'entreprise soumis au régime de droit commun s'élève à (11,2) millions d'euros au titre du secteur récurrent et à +11,9 millions d'euros au titre du secteur non récurrent. L'impôt du secteur non récurrent correspond principalement à l'impôt différé d'un montant de +8,5 millions d'euros au titre de l'amortissement des relations clientèles et à l'activation du déficit de l'intégration fiscale d'Alta faubourg qui porte le pôle habitation d'Altarea ainsi que la participation dans Cogedim pour un montant de +4,2 millions d'euros.

Le solde de l'impôt correspond essentiellement à l'impôt différé sur les immeubles de placements situés en Italie et en Espagne pour un montant de (16,2) millions d'euros.

## 1.2 Résultat social et suivi des obligations du régime SIIC

### Résultat social

(en M€)	31-déc-07	31-déc-06
Produits d'exploitation	31,3	20,8
Charges d'exploitation	(33,3)	(22,1)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(1,3)</b>
Résultat financier	32,1	23,0
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>	<b>30,1</b>	<b>21,7</b>
Résultat exceptionnel	2,5	0,7
Impôt sur les sociétés	-	(0,2)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>32,6</b>	<b>22,2</b>

Le résultat net comptable d'Altarea SCA (+32,6 M€) provient essentiellement de ses filiales (dividendes<sup>52</sup> et intérêts). Ce résultat comptable correspond à une perte fiscale de (4,6)M€ elle-même décomposée en une perte sur le secteur exonéré de (0,9)M€ et une perte de (3,7)M€ sur le secteur taxable. Altarea ne génère donc en 2008 aucune obligation distributive au titre de son résultat SIIC 2007. Le dividende 2008 de 6,0 euros par action soit environ 47,8 M€ qui sera proposé au vote de l'Assemblée Générale sera prélevé pour la plus grande partie sur le résultat de l'année et pour le solde sur les réserves sociales d'Altarea<sup>53</sup>.

### Ratio d'activité éligible

Dans le cadre des dispositions prévues au statut SIIC, Altarea SCA doit respecter un ratio minimum de 80% d'activités éligibles dans le bilan de la société mère. Au 31 décembre 2007, ce ratio s'élève à 86,9%<sup>54</sup>.

<sup>52</sup> Éligibles au régime *mère/fille*.

<sup>53</sup> Au 31 décembre 2007, la totalité des réserves distribuables d'Altarea SCA s'élèvent à 321M€

<sup>54</sup> Pour mémoire : l'activité de Cogedim n'est pas éligible au régime SIIC et fait donc partie des 13,1% d'activités non éligibles.

## **2. Actif Net Réévalué (ANR)**

### **2.1 Principes de calcul**

### **2.2 Fiscalité**

### **2.3 Droits**

### **2.4 Autres plus-values latentes**

### **2.5 Part des commandités**

### **2.6 Évolution du nombre d'actions dilué**

## 2. Actif net réévalué (ANR)

Au 31 décembre 2007, l'ANR de continuation totalement dilué d'Altarea s'établit à 165,0€ par action, en progression de +40% par rapport au 31 décembre 2006.

	31-déc-07		31-déc-06	
	M€	€/action	M€	€/action
<b>Capitaux propres consolidés part du Groupe</b>	<b>1 184,0</b>	<b>147,6</b>	<b>768,3</b>	<b>98,0</b>
<b>Retraitement des impôts</b>				
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC (actifs à l'international)	32,1	4,0	13,9	1,8
Impôt effectif sur plus values latente des actifs non SIIC*	(4,1)	(0,5)	(2,3)	(0,3)
<b>Retraitement des droits de mutation</b>				
Droits déduits sur les valeurs d'actifs au bilan	114,3	14,2	71,8	9,2
Droits et frais de cession estimés*	(62,8)	(7,8)	(41,5)	(5,3)
Autres plus-values latentes	15,9	2,0	69,1	8,8
<b>Impact des titres donnant accès au capital</b>				
Part des commandités (1)	1,4	0,2	2,0	0,3
<b>ACTIF NET REEVALUE DE LIQUIDATION DILUE</b>	<b>1 261,5</b>	<b>157,3</b>	<b>881,3</b>	<b>112,4</b>
Droits comptabilisés	62,8	7,8	41,5	5,3
Part des commandités	(0,9)	(0,1)	-	-
<b>ACTIF NET REEVALUE DE CONTINUATION DILUE</b>	<b>1 323,4</b>	<b>165,0</b>	<b>922,8</b>	<b>117,7</b>
Nombre d'actions dilué	8 020 367		7 834 697	

\* En fonction du mode de cession envisagé (actif ou titres)

(1) 1,5% de l'ANR

### 2.1 Principes de calcul

L'ANR publié par Altarea est un ANR de continuation (droits inclus) après fiscalité sur les plus values latentes. Cet ANR ne prend pas en compte la création de valeur potentielle sur les actifs en cours de construction/autorisés ni sur les projets maîtrisés qui sont comptabilisés à leur valeur nette comptable jusqu'à leur ouverture où ils sont alors mis à la juste valeur. Ces projets représentent près de 160,4 M€ de loyers bruts pour un prix de revient à terme de 1 822,4 M€, ce qui représente une création de valeur potentielle considérable étant donné l'écart entre le rendement moyen de ces investissements et les taux de capitalisation des actifs en exploitation comparables.

### 2.2 Fiscalité

En raison de son statut de SIIC, l'essentiel du patrimoine d'Altarea n'est pas soumis à l'imposition sur les plus-values à l'exception de quelques actifs dont les modes de détention ne leur permettent pas de faire partie du périmètre exonéré (Gare du Nord et Roubaix) et des actifs étrangers (Rome-Casetta Mattei, Casale Monferrato, Ragusa, Bellinzago et Barcelone-San Cugat). Pour ces actifs, la fiscalité de cession est directement déduite dans les comptes consolidés au taux de l'impôt ordinaire du pays où ils se situent sur la base de l'écart entre la valeur vénale et la valeur fiscale de l'actif.

Dans l'ANR de continuation après fiscalité, Altarea a tenu compte des modalités de détention de ces actifs ne figurant pas dans le périmètre SIIC puisque l'impôt pris en compte dans l'ANR correspond à l'impôt qui serait effectivement dû soit en cas de cession de titres si la société cédée ne détient qu'un seul actif soit immeuble par immeuble dans le cas contraire. Cette méthodologie rend davantage compte des pratiques des investisseurs en centres commerciaux qui acceptent plus volontiers d'acquérir des titres de sociétés.

### 2.3 Droits

Dans les comptes consolidés IFRS les immeubles de placements sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits en utilisant un taux de 6,20% même pour les actifs éventuellement cessibles en TVA à un taux réduit. Dans l'ANR de continuation, les droits déduits en comptabilité sont réintégrés pour le même montant (114,3M€ au 31 décembre 2007).

À titre d'illustration, un second calcul permet d'établir l'ANR de liquidation d'Altarea (hors droits) où les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres si la société cédée ne détient qu'un seul actif<sup>55</sup> soit immeuble

<sup>55</sup> Sur la base d'un taux de 5,0%,



par immeuble dans le cas contraire. Calculés selon cette méthode les droits nets de la part des commandités représentent 61,9M€ au 31 décembre 2007.

#### **2.4 Autres plus-values latentes**

Au 31 décembre 2006, Altarea avait fait évaluer, par l'expert indépendant Accuracy, le pôle gestion de centres commerciaux (asset & property management) ainsi que sa division Promotion logement constituée alors par Altarea Résidence. Depuis le rachat de Cogedim et l'intégration opérationnelle des équipes du pôle logement, il n'apparaît plus pertinent de continuer à évaluer Altarea Résidence en tant que tel, c'est pourquoi la plus-value latente déterminée au 31 décembre 2007 n'est désormais constituée que de la seule activité d'asset & property management. Ce changement de périmètre explique la diminution de ce poste d'une année à l'autre.

#### **2.5 Part des commandités**

À la suite de la transformation d'Altarea en société en commandite par actions, il a été constitué un dividende précipitaire au bénéfice de l'associé commandité correspondant à 1,5% des résultats distribués. En conséquence, l'ANR d'Altarea a été diminué de cette quote-part (soit 20,2M€) afin d'aboutir à un ANR de continuation dilué de 1 323,4M€

#### **2.6 Évolution du nombre d'actions dilué**

Au 31 décembre 2007, le nombre total d'actions totalement dilué est de 8 020 367. Il comprend les 7 961 047 actions en circulation auxquelles ont été rajoutées les créations potentielles liées aux options de souscription « in the money » et des actions gratuites pour un nombre total de 132 685 actions (celles-ci sont supposées émises et le montant de l'apport en capital ajouté au montant des fonds propres). Ce nombre est diminué de l'autocontrôle au 31 décembre 2007 (73 365 actions) afin d'aboutir au nombre d'actions dilué.

### **3. Ressources financières**

#### **3.1 Financements 2007**

#### **3.2 Ratio « LTV »**

#### **3.3 Couverture et duration**

### 3. Ressources financières

#### 3.1 Financements 2007

Au cours de l'année 2007, le Groupe Altarea a été amené à monter 1 165M€ de financements (1 063M€ en quote-part groupe) répartis de la façon suivante :

- 334M€ de financement corporate dont 209M€ d'extension de l'accord cadre de financement signé en avril 2006 auprès d'un pool bancaire arrangé par Natixis.
- 244M€ de financements hypothécaires sur projets (186M€ en quote-part groupe).
- 300M€ de crédit d'acquisition Cogedim (le différé de paiement de 245M€ étant garanti par Altapar, l'actionnaire de contrôle d'Altarea).
- 288M€ de crédits de promotion dans le cadre de ses activités de promotion logement et immobilier d'entreprise (244M€ en quote-part groupe).

Le groupe Altarea continue comme pour le passé à monter le financement de ses projets en fonction de leur rythme opérationnel sans difficulté particulière. En effet, les caractéristiques des projets du Groupe sont particulièrement attrayantes dans un environnement financier devenu plus incertain.

- Les centres commerciaux auxquels Altarea alloue 85% de ses capitaux immobilisés au 31 décembre 2007 constituent la classe d'actifs la plus attractive et défensive.
- Les projets d'Altarea sont particulièrement rentables (taux de rendement moyen sur investissement estimé de 8,8% au 31 décembre 2007).
- Le cycle de développement est long : 3 à 5 années entre la date de maîtrise/engagement et les premiers décaissements effectifs décalant d'autant la mise en place du financement<sup>56</sup>.

Au 31 décembre 2007, le Groupe Altarea dispose par ailleurs de 175M€ sous forme de disponibilités ou de lignes non utilisées immédiatement disponibles.

Les principales garanties octroyées dans le cadre de ces lignes de financement sont essentiellement de nature hypothécaire (hypothèques non inscrites pour la ligne Corporate) assorties de « covenants » dont les deux principaux sont un LTV (« Loan To Value ») inférieur à 65% et un ratio de couverture du coût net de l'endettement par l'EBITDA récurrent supérieur à 2,0.

Même si le covenant de LTV maximum d'Altarea lui permet d'atteindre le niveau de 65%, le Groupe Altarea se

<sup>56</sup> En 2007, Altarea a engagé près de 841M€ d'investissements contre un décaissement effectif de 551M€

fixe pour objectif de ne dépasser le seuil de 55% que de façon exceptionnelle et temporaire.

#### 3.2 Ratio « LTV »

**Le LTV consolidé passe de 44,1% à 50,4% au 31 décembre 2007.**

**Les actifs représentent 3 382M€ au 31 décembre 2007 répartis à hauteur de 85% pour l'activité de centres commerciaux, 10% pour l'activité Promotion Logement et 5% pour l'activité d'immobilier d'entreprise.**

**Au 31 décembre 2007, la dette nette bancaire d'Altarea est de 1 848,0M€ contre 775,7 M€ au 31 décembre 2006. Pour le calcul du ratio LTV du Groupe, Cogedim a été retenue à sa valeur dans les comptes consolidés sans retenir la valeur de ses stocks de promotion ni la dette qui les finance<sup>57</sup>.**

#### *Capitaux immobilisés*

Afin d'optimiser l'utilisation de ses ressources financières, le Groupe Altarea alloue des capitaux sur le long terme à ses différentes activités. Dans le cadre de cette politique, les capitaux alloués à long terme (ou "capitaux immobilisés") sont définis comme les capitaux investis dans des actifs destinés à être détenus durablement, à savoir :

- La valeur des centres commerciaux en exploitation ;
- Les investissements d'ores et déjà réalisés dans des centres commerciaux en cours de construction ou de montage destinés à intégrer le patrimoine du Groupe ;
- La valeur des titres des participations stratégiques (notamment Cogedim et Semmaris).

#### *Traitement de l'acquisition de Cogedim*

Le prix d'acquisition de Cogedim représente un montant total de 642,6M€ (« coût du regroupement » au sens IFRS 3). Ce montant inclut un certain nombre de frais d'acquisition et tient également compte du différé de paiement d'une partie du prix pour 245M€ qui figure dans ce total pour son montant actualisé.

Économiquement, le prix d'acquisition de Cogedim se décompose comme suit :

<sup>57</sup> Valeur des stocks : 420M€, dette nette 143,6M€ pour un levier de 59,1%.

### 3.3 Couverture et duration

Décomposition du prix d'acquisition

(en M€)	Activité Promotion Logement	Activité Immobilier d'entreprise	Activité Promotion Commerces	Total
Goodwill	122,3	118,0	111,1	351,3
Marque Cogedim nette d'IS	43,6	-	-	43,6
Relation clientèle nette d'IS	86,7	32,3	-	119,0
Situation nette comptable IFRS	102,9	25,7	-	128,7
<b>Total au 30 juin 2007</b>	<b>355,6</b>	<b>176,0</b>	<b>111,1</b>	<b>642,6</b>
Amortissement de la relation clientèle (net d'IS)	(14,4)	(1,7)	-	(16,1)
Résultat net récurrent	19,8	3,7	-	23,5
<b>Total au 31 décembre 2007</b>	<b>360,9</b>	<b>177,9</b>	<b>111,1</b>	<b>649,9</b>

L'affectation du goodwill aux différentes activités a été effectuée à partir de la valeur des trois unités génératrices de trésorerie<sup>58</sup> identifiées (Promotion logements, Immobilier d'entreprise et synergies commerces). Le goodwill a fait l'objet d'un test de perte de valeur au 31 décembre 2007 sur la base de l'actualisation des cash flows futurs attendus comportant différents scénarii opérationnels. Aucune perte de valeur n'a été constatée.

Au moment de l'acquisition une partie de la valeur a été alloué aux opérations identifiées de Cogedim (backlog, marges en stock et offre en portefeuille) qui constituent comptablement une « relation clientèle ». Cette relation clientèle s'amortit comptablement au fur et à mesure de la constatation des marges correspondantes aux opérations acquises. La dotation au titre du second semestre 2007 a représenté un montant total de 16,1M€ net d'impôt. Le solde sera pour l'essentiel amorti au cours des deux prochaines années.

#### Ratio LTV (dette nette/valeur des actifs)

(en M€, QP conso)	31-déc-06	31-déc-07	Répartition par activité
Actifs en exploitation	1 390,7	2 197,1	
Actifs en construction/montage	261,7	421,4	
Titres de Stés consolidées par mise en équivalence (actifs commerciaux)	33,4	94,2	
Property & asset management	18,4	18,7	
Activité Promotion Commerces	-	111,1	
<b>Sous-total Activité Centres commerciaux</b>	<b>1704,1</b>	<b>2842,4</b>	<b>84%</b>
Activité Promotion Logement	56,6	360,9	11%
Activité Immobilier d'entreprise	-	177,9	5%
<b>TOTAL VALEUR<sup>(44)</sup></b>	<b>1 760,7</b>	<b>3 381,2</b>	
Emprunts bancaires	(847,2)	(1 740,3)	
Disponibilités	71,5	35,9	
<b>TOTAL DETTE NETTE</b>	<b>(775,7)</b>	<b>(1 704,4)</b>	
<b>DETTE NETTE/VALEUR</b>	<b>44,1%</b>	<b>50,4%</b>	

Remarque : le différé de paiement d'une partie du prix de Cogedim est garanti à hauteur de 245 M€ par l'actionnaire de contrôle d'Altarea (Altapar) et ne figure donc pas dans l'endettement consolidé du Groupe.

<sup>58</sup> Cette affectation peut être modifiée au cours de l'année qui suit l'acquisition.

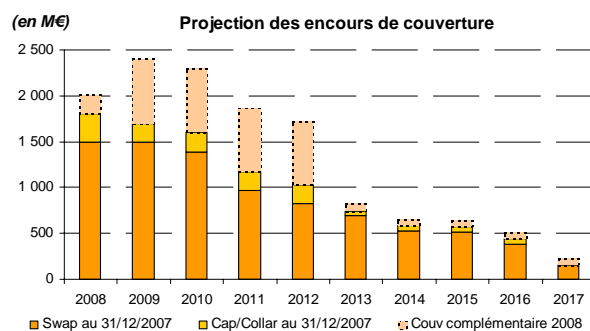
#### Couverture de taux

En raison de l'existence d'une corrélation de long terme entre le niveau des taux d'intérêts et l'inflation, le risque de taux auquel Altarea est exposé se trouve partiellement couvert par la présence de clauses d'indexation figurant dans les baux de ses locataires. Néanmoins, Altarea complète cette couverture naturelle à l'aide de produits dérivés permettant de convertir à taux fixe une partie de sa dette actuelle ou à venir contractée à taux variable.

En 2007, Altarea a continué à augmenter son portefeuille d'instruments de couverture, lui permettant de couvrir un nominal maximum de 1,8Md€ atteint à fin 2008 (soit 100% de sa dette nette consolidée existante au 31 décembre 2007). En tout début d'année 2008, profitant de conditions de marché exceptionnelles, Altarea a souscrit un complément de couverture très significatif ayant pour conséquence de couvrir une grande partie des financements futurs jusqu'à fin 2012. Altarea pourra ainsi bénéficier d'un coût moyen d'Euribor assuré (entre 3,91% et 4,11%) sur un notionnel compris entre 1,7Md€ et 2,4Md€

A l'issue des opérations réalisées au cours de l'année 2007 et au début de l'année 2008, le profil du portefeuille d'instruments de couverture est le suivant :

Échéance	Nominal couvert (en M€)				
	Swap au 31/12/2007	Cap/Collar au 31/12/2007	Couv complémentaire 2008	Total couverture	Euribor moyen couvert
2008	1 495	312	199	2 006	3,91%
2009	1 492	209	699	2 400	3,92%
2010	1 390	208	699	2 297	3,94%
2011	965	206	698	1 870	4,07%
2012	820	204	696	1 720	4,11%
2013	689	58	75	822	4,32%
2014	523	58	75	657	4,24%
2015	518	58	75	651	4,20%
2016	384	58	75	518	4,22%
2017	150	0	75	225	4,21%



#### Duration

La duration moyenne de l'endettement passe de 8,75 années à 7,66 années au 31 décembre 2007, assurant à

Altarea une forte visibilité concernant sa liquidité. La très grande majorité de l'endettement existant est constituée de dette hypothécaire adossée à des actifs stabilisés, ce qui explique cette maturité particulièrement longue.

#### *Coût de la dette*

Le coût de financement moyen du Groupe Altarea s'établit à 4,47% marge incluse au 31 décembre 2007 contre 4,08% au 31 décembre 2006. Le profil des instruments de couvertures existants explique cette évolution modérée alors même que les taux d'intérêts moyens ont progressé au cours de l'année. En effet, le taux moyen hors couverture s'élèverait à 4,89%

#### *EBITDA récurrent<sup>59</sup>/coût net de l'endettement récurrent*

Le ratio de couverture du coût net de l'endettement récurrent par l'EBITDA récurrent s'établit à 3,27 au 31 décembre 2007 contre 3,91 au 31 décembre 2006. Cette variation provient en partie de la base 2006 comparable qui bénéficiait d'une couverture conclue à des conditions moyennes particulièrement plus favorables (2,57% d'Euribor moyen couvert).

---

<sup>59</sup> L'EBITDA calculé est le résultat opérationnel récurrent avant dotation aux amortissements et provisions.

**Bilan au 31 décembre 2007****Actif**

en milliers d'euros	31/12/2007	31/12/2006
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>3 017 527</b>	<b>1 591 609</b>
Ecarts d'acquisition	352 672	1 393
Marques	66 600	-
Autres immobilisations incorporelles	5 000	394
Immobilisations corporelles	8 349	1 532
Immeubles de placement	2 075 996	1 300 033
Immobilisations en développement	399 197	242 375
Actifs destinés à la vente	282	300
Participation dans les entreprises associées	92 298	33 301
Titres de participation non consolidés	262	47
Autres actifs financiers non courants	16 294	6 235
Impôt différé actif	578	5 998
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 156 730</b>	<b>262 427</b>
Relations clientèles	156 943	-
Stocks et en-cours	525 941	28 379
Clients et comptes rattachés	98 828	26 099
Autres créances à moins d'un an	186 280	82 276
Avances et acomptes versés	23 599	27 853
Créance d'impôt sur les sociétés	4 843	1 422
Comptes mandants débiteurs	8 056	6 026
Autres actifs financiers courants	275	375
Instruments financiers dérivés	49 079	18 501
Trésorerie et équivalents de trésorerie	102 888	71 497
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>4 174 258</b>	<b>1 854 036</b>

Passif

en milliers d'euros	31/12/2007	31/12/2006
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 214 582</b>	<b>786 365</b>
<u>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</u>	<u>1 184 026</u>	<u>768 034</u>
Capital	86 617	85 507
Primes liées au capital	263 190	248 165
Réserves groupe	404 802	213 030
Résultat de l'exercice groupe	429 417	221 332
<u>CAPITAUX PROPRES - INTERETS MINORITA<sup>A</sup></u>	<u>30 556</u>	<u>18 331</u>
Intérêts minoritaires / fonds propres	20 432	13 325
Intérêts minoritaires / résultat	10 124	5 006
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 030 236</b>	<b>903 064</b>
Emprunts et dettes financières	1 859 372	849 876
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>	<i>49 954</i>	<i>-</i>
<i>dont Prêt participatif</i>	<i>24 816</i>	<i>20 901</i>
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</i>	<i>1 766 712</i>	<i>796 843</i>
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	<i>17 890</i>	<i>32 132</i>
Provisions pour engagement de retraite	3 882	691
Autres provisions non courantes	12 527	1 451
Dépôts et cautionnements reçus	19 955	16 147
Autres dettes non courantes	191	580
Dette d'impôt exigible	633	4 733
Impôt différé passif	133 676	29 586
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>929 440</b>	<b>164 606</b>
Emprunts et dettes financières	374 216	53 893
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>	<i>182 076</i>	<i>-</i>
<i>dont Prêt participatif</i>	<i>72</i>	<i>70</i>
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</i>	<i>184 178</i>	<i>49 657</i>
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	<i>7 890</i>	<i>4 166</i>
Instruments financiers dérivés	6 423	-
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	534 046	99 420
Dette d'impôt exigible	6 307	5 267
Comptes mandants créditeurs	8 056	6 026
Dettes auprès des actionnaires	-	-
Provisions courantes	391	-
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>4 174 258</b>	<b>1 854 036</b>

## Compte de Résultat Analytique 31 décembre 2007

	Centres commerciaux	Promotion logement	Promotion Entreprise	Activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total groupe
Revenus locatifs	94 375	-	-	94 375	(0)	94 375
Autres produits nets	3 588	-	-	3 588	-	3 588
Charges du foncier	(659)	-	-	(659)	-	(659)
Charges locatives non récupérées	(3 050)	-	-	(3 050)	-	(3 050)
Frais de gestion	(1 546)	-	-	(1 546)	-	(1 546)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>92 708</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>92 708</b>	<b>(0)</b>	<b>92 708</b>
Chiffre d'affaires	-	290 162	38 564	328 726	13 168	341 893
Coûts des ventes	0	(239 228)	(29 881)	(269 109)	(11 304)	(280 413)
Charges commerciales	-	(5 915)	(245)	(6 160)	-	(6 160)
Dotation nette aux provisions	-	(1 941)	(922)	(2 862)	(64)	(2 927)
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	-	(24 627)	(24 627)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>0</b>	<b>43 079</b>	<b>7 516</b>	<b>50 595</b>	<b>(22 828)</b>	<b>27 767</b>
Prestations de services externes	5 274	3 255	5 435	13 964	4 201	18 165
Production immobilisée et stockée	0	28 563	3 080	31 643	27 997	59 640
Charges de personnel	(8 120)	(25 324)	(5 587)	(39 032)	(21 735)	(60 766)
Autres charges de structure	(5 916)	(13 726)	(2 965)	(22 608)	(14 212)	(36 820)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(304)	(679)	(156)	(1 139)	(652)	(1 791)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(9 067)</b>	<b>(7 910)</b>	<b>(194)</b>	<b>(17 171)</b>	<b>(4 402)</b>	<b>(21 573)</b>
Autres produits	(1 069)	(1 644)	342	(2 372)	(4 358)	(6 729)
Autres charges	-	-	-	-	-	-
Dotations aux amortissements	(15)	(2)	-	(16)	23	7
<b>AUTRES</b>	<b>(1 084)</b>	<b>(1 646)</b>	<b>342</b>	<b>(2 388)</b>	<b>(4 334)</b>	<b>(6 723)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement	-	-	-	-	-	-
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	(0)	-	-	(0)	411 911	411 911
Pertes de valeur sur actifs en développement	-	-	-	-	62	62
Pertes de valeur sur autres actifs immobilisés	-	-	-	-	(2 345)	(2 345)
Dotation nette aux provisions pour risques	-	(277)	362	85	(212)	(127)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	1 603	1 603
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT FRAIS DE SIEGE (N.A)</b>	<b>82 557</b>	<b>33 245</b>	<b>8 027</b>	<b>123 828</b>	<b>379 453</b>	<b>503 282</b>
Frais de Siège (Non Absorbés)	(125)	-	-	(125)	(3 936)	(4 062)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>82 431</b>	<b>33 245</b>	<b>8 027</b>	<b>123 703</b>	<b>375 517</b>	<b>499 220</b>
Coût de l'endettement net	(31 379)	(4 090)	(2 610)	(38 079)	(6 625)	(44 704)
Variations de valeur des instruments financiers	0	-	-	0	2 099	2 099
Résultat de cession de participation	-	-	-	-	31	31
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	1 440	901	(7)	2 334	4 587	6 921
Dividendes	-	-	-	-	(0)	(0)
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	(5 866)	(5 866)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>52 492</b>	<b>30 056</b>	<b>5 410</b>	<b>87 959</b>	<b>369 743</b>	<b>457 702</b>
Impôt	(400)	(9 526)	(1 648)	(11 574)	(6 587)	(18 161)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>52 092</b>	<b>20 530</b>	<b>3 762</b>	<b>76 384</b>	<b>363 156</b>	<b>439 541</b>
dont Résultat Part du Groupe	50 881	19 780	3 682	74 343	355 074	429 417
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 212	750	80	2 042	8 082	10 124
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif				7 897 480		7 897 480
<b>Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)</b>				<b>9,41</b>		<b>54,37</b>



## Compte de Résultat Analytique 31 décembre 2006<sup>60</sup>

	Centres commerciaux	Promotion logement	Activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total groupe
Revenus locatifs	59 793	-	59 793	-	59 793
Autres produits nets	2 638	-	2 638	-	2 638
Charges du foncier	(586)	-	(586)	-	(586)
Charges locatives non récupérées	(2 398)	-	(2 398)	-	(2 398)
Frais de gestion	(2 105)	-	(2 105)	-	(2 105)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>57 342</b>	<b>-</b>	<b>57 342</b>	<b>-</b>	<b>57 342</b>
Chiffre d'affaires	-	33 063	33 063	33 666	66 729
Coûts des ventes	-	(25 799)	(25 799)	(30 672)	(56 471)
Charges commerciales	-	(1 849)	(1 849)	(1 172)	(3 021)
Dotations nettes aux provisions	-	-	-	-	-
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>-</b>	<b>5 414</b>	<b>5 414</b>	<b>1 822</b>	<b>7 236</b>
Prestations de services externes	4 661	258	4 919	1 425	6 344
Production immobilisée et stockée	(0)	4 142	4 142	15 979	20 122
Charges de personnel	(5 690)	(2 464)	(8 154)	(15 598)	(23 752)
Autres charges de structure	(3 998)	(2 670)	(6 668)	(8 145)	(14 814)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(86)	(17)	(104)	(579)	(682)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(5 114)</b>	<b>(751)</b>	<b>(5 865)</b>	<b>(6 917)</b>	<b>(12 782)</b>
Autres produits et charges	(767)	(28)	(795)	(23)	(818)
Dotations aux amortissements	(11)	(0)	(11)	(0)	(12)
<b>AUTRES</b>	<b>(778)</b>	<b>(28)</b>	<b>(806)</b>	<b>(24)</b>	<b>(830)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement	-	-	-	9 900	9 900
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	(9 900)	(9 900)
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	212 669	212 669
Pertes de valeur sur actifs en développement	-	-	-	(2 136)	(2 136)
Pertes de valeur sur autres actifs immobilisés	-	-	-	(2 059)	(2 059)
Dotations aux provisions pour risques	-	-	-	(164)	(164)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(10 428)	(10 428)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT FRAIS DE SIEGE (N.A.)</b>	<b>51 451</b>	<b>4 635</b>	<b>56 086</b>	<b>192 764</b>	<b>248 850</b>
Frais de Siège (Non Absorbés)	(982)	(44)	(1 026)	(2 298)	(3 324)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>50 469</b>	<b>4 590</b>	<b>55 060</b>	<b>190 467</b>	<b>245 526</b>
Coût de l'endettement net	(13 743)	(618)	(14 362)	(5 284)	(19 646)
Variations de valeur des instruments financiers	(0)	-	(0)	14 635	14 635
Résultat de cession de participation	-	-	-	234	234
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	494	-	494	909	1 403
Dividendes	-	-	-	4	4
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(227)	(227)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>37 220</b>	<b>3 972</b>	<b>41 192</b>	<b>200 737</b>	<b>241 929</b>
Impôt	(522)	(1 324)	(1 846)	(14 136)	(15 982)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>36 699</b>	<b>2 648</b>	<b>39 347</b>	<b>186 601</b>	<b>225 948</b>
dont Résultat Part du Groupe	35 583	2 654	38 237	182 705	220 942
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 116	(6)	1 110	3 896	5 006

Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif

7 134 328

7 134 328

Résultat net Part du Groupe dilué par action (en €)

5,36

30,97

<sup>60</sup> Compte de résultat analytique publié dans le rapport annuel 2006.



## **Comptes**

## SOMMAIRE

3.1 Comptes sociaux

3.2 Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux-

3.3 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

3.4 Comptes consolidés

3.5 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

3.6 Honoraires des Commissaires aux Comptes

### **3.1 Comptes sociaux**

## **COMPTES SOCIAUX ALTAREA AU 31.12.2007**

## 1 – COMPTE DE RESULTAT

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Chiffre d'affaires	31 011	19 233	2 727
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>31 011</b>	<b>19 233</b>	<b>2 727</b>
Reprises sur provisions et transferts de charges	274	1 342	3 172
Autres produits	34	205	3
<b>TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>31 319</b>	<b>20 779</b>	<b>5 902</b>
Autres achats et charges externes	21 705	13 224	3 928
Impôts, taxes et versements assimilés	1 428	2 403	1 946
Salaires	0	124	525
Charges sociales	1	45	186
Dotations aux amortissements sur immobilisations	10 128	6 251	182
Dotations sur actif circulant	55	43	0
Autres charges d'exploitation	22	0	0
<b>TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>33 340</b>	<b>22 090</b>	<b>6 768</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>-2 021</b>	<b>-1 310</b>	<b>-866</b>

(en K€)	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Produits financiers de participation	40 287	27 128	4 764
Produits des autres créances de l'actif imm	2 444	153	0
Autres intérêts et produits assimilés	16 345	7 659	3 147
Reprises sur provisions et transferts de cha	552	185	0
Produits nets sur cessions de VMP	167	41	26
<b>TOTAL PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>59 796</b>	<b>35 167</b>	<b>7 937</b>
Dotations aux provisions	0	552	0
Intérêts et charges assimilées	27 633	11 648	2 435
<b>TOTAL CHARGES FINANCIERES</b>	<b>27 633</b>	<b>12 201</b>	<b>2 435</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>32 163</b>	<b>22 966</b>	<b>5 502</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>	<b>30 142</b>	<b>21 656</b>	<b>4 636</b>
Produits exceptionnels sur opérations de g	0	0	0
Produits exceptionnels sur opérations en ca	2 434	9 530	2 773
<b>TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>2 434</b>	<b>9 530</b>	<b>2 773</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de	-20	26	4 474
Charges exceptionnelles sur opérations en	3	8 775	38
<b>TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>-16</b>	<b>8 800</b>	<b>4 512</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>2 451</b>	<b>729</b>	<b>-1 739</b>
Impôt sur les bénéfices	23	199	646
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>93 549</b>	<b>65 476</b>	<b>16 612</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>60 980</b>	<b>43 290</b>	<b>14 361</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>32 569</b>	<b>22 186</b>	<b>2 251</b>

## 2 - BILAN

ACTIF (en K€)	31/12/2007		31/12/2006	31/12/2005	
	Brut	Amort et provisions	Net	Net	
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>984 658</b>	<b>-16 238</b>	<b>968 420</b>	<b>739 851</b>	<b>350 519</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>313 758</b>	<b>-16 238</b>	<b>297 521</b>	<b>306 141</b>	<b>85 831</b>
Terrain	62 020		62 020	62 020	16 780
Constructions	251 723	-16 238	235 485	244 121	69 021
Autres immobilisations corporelles	16		16		30
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>670 900</b>		<b>670 900</b>	<b>433 710</b>	<b>264 688</b>
Autres participations	286 238		286 238	233 582	120 082
Créances rattachées à participations	305 698		305 698	175 694	135 150
Prêts	77 016		77 016	22 800	2
Autres immobilisations financières	1 948		1 948	1 634	9 454
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>82 486</b>	<b>-72</b>	<b>82 414</b>	<b>93 397</b>	<b>6 451</b>
<b>CREANCES</b>	<b>79 675</b>	<b>-72</b>	<b>79 603</b>	<b>83 623</b>	<b>3 821</b>
Créances clients et comptes rattachés	7 566	-72	7 494	6 138	3 001
Autres créances	72 110		72 110	77 485	820
<b>DISPONIBILITES ET DIVERS</b>	<b>2 811</b>		<b>2 811</b>	<b>9 774</b>	<b>2 630</b>
Valeurs mobilières de placement	2 581		2 581	8 455	2 463
Disponibilités	229		229	1 318	167
Charges constatées d'avance					
<b>CHARGES A REPARTIR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>258</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 067 144</b>	<b>-16 310</b>	<b>1 050 834</b>	<b>833 248</b>	<b>357 228</b>

<b>PASSIF</b> (en K€)	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>475 546</b>	<b>458 117</b>	<b>310 089</b>
Capital Social	121 652	120 542	105 185
Part de commandité	1		
Primes d'émission, de fusion, d'apport	261 718	246 694	120 425
Réserve légale	5 928	4 819	4 707
Réserves statutaires et contractuelles	53 399	63 139	485
Réserves réglementées	0	0	0
Report à nouveau	278	736	77 037
Résultat de l'exercice	32 569	22 186	2 250
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>0</b>	<b>552</b>	<b>24</b>
Provisions pour risques & charges	0	552	24
<b>DETTES</b>	<b>575 288</b>	<b>374 579</b>	<b>47 115</b>
<b>DETTES FINANCIERES</b>	<b>568 921</b>	<b>368 641</b>	<b>44 804</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	563 493	363 574	42 013
Emprunts et dettes financières divers	5 427	5 067	2 791
<b>DETTES DIVERSES</b>	<b>6 367</b>	<b>5 938</b>	<b>2 310</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 077	3 721	1 451
Dettes fiscales et sociales	1 169	1 512	821
Autres dettes	120	705	38
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 050 834</b>	<b>833 248</b>	<b>357 228</b>



### **3 – ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX**

*Code de commerce – art 9 et 11 – décret n°83-1020 du 29 novembre 1993  
Articles 7, 21, 24 début, 24-1° et 24-3°*

Annexe au bilan et au compte de résultat de la SCA Altarea qui se caractérise par les données suivantes au 31 décembre 2007 (en euros) :

▪ Total du bilan.....	1 050 834 075 €
▪ Chiffre d'affaires .....	31 010 914 €
▪ Résultat net comptable.....	32 569 194 €

Altarea SCA est cotée à la Bourse de Paris depuis 2004. La société a opté au régime SIIC avec effet du 01.01.2005.

Altarea SCA est la société consolidante du groupe Altarea. Des comptes consolidés sont établis au 31 décembre 2007.

Sur l'exercice 2007, le capital social d'Altarea SCA est passé de 120.542 K€ à 121.651 K€, divisé en 7 961 047 actions de 15,28 € chacune.

#### **FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE**

Les faits caractéristiques sont :

- Adaptation aux dispositions fiscales « SIIC4 »
  - Aux termes de la nouvelle réglementation, issue de la loi de finances rectificative pour 2006 communément dénommée « SIIC 4 », aucun actionnaire autre qu'une SIIC ne devra, à compter du 1er janvier 2009, contrôler seul ou de concert plus de 60% du capital et des droits de vote de la Société. A défaut, la Société ne bénéficiera pas du régime SIIC prévu par l'article 208 C du Code général des impôts tant que sa situation n'aura pas été régularisée. La transformation d'Altarea en Société en Commandite par Actions associée à la suppression de l'action de concert existante constitue la première étape de l'adaptation d'Altarea aux nouvelles dispositions de la réglementation.
  
- Modalités de transformation d'Altarea en SCA
  - Le 26 juin 2007, l'assemblée générale mixte des actionnaires a décidé la transformation de la société en société en commandite par actions. La parité retenue a été de 1 action de la nouvelle entité en échange de 1 action de l'ancienne entité. La société ALTAFI a

été nommée associé commandité de la société. La société ALTAFI a souscrit pour 10 parts au prix de 100 euros par part,

- Conformément à la législation en vigueur, une Offre Publique de Retrait technique a été initiée par une société contrôlée par les fondateurs d'Altarea portant sur l'intégralité des actions Altarea en circulation sachant que les autres membres du concert (Prédica, Cacif Investissements, les Fonds MSRESS, et Foncière des Régions) ainsi que Swissré représentant ensemble 1 748 021 actions sur un total de 7 888 379 se sont irrévocablement engagés à ne pas apporter leurs titres à l'offre. Le prix de cette OPR a été fixé à 200 €/action, coupon attaché à l'issue d'une analyse multi-critère élaborée en lien avec les banques conseils Rothschild et Ixis-CIB, coprésentrices de l'OPR,
  - Le Conseil d'Altarea s'était prononcé le 22 juin 2007 sur le caractère équitable de l'offre de retrait sur la base des différents rapports qui lui ont été présentés et en particulier le rapport émis par le cabinet KLING, expert indépendant qui concluait au caractère équitable pour les actionnaires minoritaires d'une offre à 200 €/action. A l'issue de cette réunion le Conseil d'Altarea a néanmoins décidé de recommander aux actionnaires de ne pas apporter leurs actions à l'offre afin de pouvoir continuer à bénéficier des perspectives de croissance d'Altarea.
- Le 26 juin 2007, l'assemblée générale mixte des actionnaires a fixé le montant du dividende net par action au titre de l'exercice 2006 à 4 euros en totalité au titre du résultat non SIIC,
  - L'encaissement d'un dividende de 40,3 M€ de sa filiale Foncière Altarea
  - Le 10 juillet 2007, le FCPE (Fonds commun de placements) Actions Altarea constitué en 2005 a souscrit à l'augmentation de capital de la société pour un montant de 51 K€ par émission de 3 318 actions nouvelles. La prime d'émission se trouve par conséquent augmenté de 416 K€
  - Le 24 décembre 2007, l'assemblée générale extraordinaire a :
    - Agréé la cession de parts entre ALTAFI et ALTAFI 2, cette dernière a été nommée en qualité d'associé commandité,

- Décidé d'augmenter le capital d'un montant nominal de 993.200 euros par l'émission de 65.000 actions nouvelles au prix unitaire de 220 euros dont 204,72 € de prime d'émission (soit un montant total de prime d'émission de 13 306 800 €) et l'émission de 65 000 bons de souscription d'actions (BSA) pour un prix total de souscription de 650 000 euros. Les BSA seront exerçables entre le 1<sup>er</sup> janvier 2011 et le 31 décembre 2011. L'Assemblée a décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à l'augmentation de capital et réserver la souscription des actions nouvelles et celle des BSA à la société OPUS INVESTISSEMENT BV.
  
- Le 24 décembre 2007, la gérance a constaté que le FCPE « Relais ALTAREA COGEDIM » a souscrit à l'augmentation de capital de la société de 66.K€ par l'émission de 4.350 actions nouvelles au prix de 165,15€ dont 149,87 € au titre de la prime d'émission. La prime d'émission se trouve par conséquent augmenté de 652 K€
  
- En vue de financer son développement, Altarea a aménagé l'accord-cadre de financement signé en 2006 avec Natixis. L'enveloppe de financement déjà existante a été complétée par de nouvelles lignes de crédit corporate représentant 209 M€ de capacité supplémentaire. Le tirage s'élève à 563 M€ au 31.12.2007 contre 362 M€ en 2006.
  
- En 2007, 102.046 actions gratuites ont été attribuées aux salariés (14.500 en 2006). L'attribution est définitive à l'issue d'une période de 2 ans et les actions remises font l'objet d'une obligation de conservation de 2 ans.

## **REGLES ET METHODES COMPTABLES**

Les conventions générales ont été appliquées, dans le respect :

- du principe de prudence,
- de la continuité d'exploitation,
- de la permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- de l'indépendance des exercices.

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Sauf mention contraire, les comptes annuels sont établis et présentés en milliers d'euros.

Les principales méthodes utilisées sont décrites ci après.

Lors de l'exercice écoulé, il n'y a eu ni changement de méthode, ni changement d'estimation.

## **IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

### **Valeur brute des immeubles**

Les immeubles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition, leur valeur d'apport hors frais d'acquisition pour les immeubles apportés ou leur coût de revient pour les immeubles construits ou restructurés. De façon générale, les frais d'acquisition (droits de mutation, honoraires, commissions et frais d'actes) sont comptabilisés en charges.

L'application de la méthode des composants s'appuie sur les recommandations émises par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF) en matière de composants et de durées d'utilité :

<b>Composants</b>	<b>Durées d'utilité (Centres Commerciaux)</b>	<b>Durées d'utilité (Locaux d'activité)<sup>(2)</sup></b>
Structure (Gros-œuvre et VRD)	50 ans <sup>(1)</sup>	30 ans
Façades	25 ans	30 ans
Equipements techniques	20 ans	20 ans
Aménagements	15 ans	10 ans

<sup>(1)</sup> sauf le centre de Satory qui est amorti sur 36 ans (durée résiduelle du bail emphytéotique de 60 ans)

<sup>(2)</sup> concerne 3 magasins apportés par Bail Investissement Foncière.

### **Amortissement des immeubles**

L'amortissement est déterminé sur la base :

- de la durée d'utilité des composants des actifs. Quand les éléments constitutifs de l'actif ont des durées d'utilité différentes, chaque composant dont le coût est significatif par rapport au total de l'actif est amorti séparément sur sa propre durée d'utilité
- du coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle, celle-ci correspond à l'estimation actuelle du montant que l'entreprise obtiendrait de la vente de l'actif s'il était déjà de l'âge et dans l'état de sa fin de durée d'utilité, déduction faite des coûts de cessions. Compte tenu des durées de vie retenues, la valeur résiduelle des composants est nulle

### **Provision pour dépréciation des immeubles**

Les actifs immobiliers font l'objet d'une évaluation deux fois par an en valeur de marché par des experts externes, le Cabinet Cushman & Wakefield.

Les coûts d'acquisition étant comptabilisés en charges, la société considère que la valeur actuelle des immeubles est assimilable à la valeur d'expertise hors droits, avec la prise en compte le cas échéant des potentialités de développement à court terme non retenues par l'expert.

Dans le cas où la valeur actuelle est inférieure de façon significative à la valeur nette comptable, une dépréciation est enregistrée à due concurrence.

### **Autres Immobilisations corporelles**

Les autres immobilisations corporelles sont enregistrées au bilan à leur coût d'acquisition.

Le matériel de transport et le matériel de bureau et informatique sont amortis sur 5 ans.

### **IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Les immobilisations financières regroupent les titres de filiales et participations ainsi que les créances rattachées à ces titres.

Les immobilisations financières sont valorisées au coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport.

Les immobilisations financières sont susceptibles d'être dépréciées lorsque leur valeur comptable présente un écart significatif par rapport à leur valeur d'utilité telle que définie par le plan comptable général, cette dernière étant appréciée en fonction de critères multiples tels que capitaux propres, rentabilité et perspectives de rentabilité, perspectives de développement à long terme, conjoncture. Il est tenu compte de la valeur de marché des actifs détenus par les filiales ou sous filiales

### **CREANCES**

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles sont constituées de créances groupes et de créances clients des centres commerciaux.

Les créances présentant un risque total ou partiel de non-recouvrement font l'objet de dépréciation par voie de provision. Les provisions sont déterminées client par client sous déduction du dépôt de garantie, en prenant en compte notamment l'ancienneté de la créance, l'avancement des procédures engagées et les garanties obtenues.

### **ACTIONS PROPRES**

Elles sont présentées en :

- valeurs mobilières de placement lorsqu'elles sont détenues dans la perspective d'une attribution aux salariés ou de la régularisation du cours de Bourse
- immobilisations financières lorsqu'elles sont détenues à des fins de réduction de capital

Elles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Pour déterminer la valeur brute des actions propres cédées, la méthode FIFO est utilisée.

Elles font l'objet d'une provision lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à leur valeur d'acquisition.

#### **ACTIONS GRATUITES**

La société a attribué des plans d'actions gratuites au profit de salariés du groupe. La moins value qui sera constatée lors de la remise des actions gratuites aux salariés sera refacturée aux sociétés qui portent le personnel. En conséquence, il n'est pas constaté de provision à ce titre dans les comptes d'Altaréa.

#### **VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT**

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Pour déterminer la valeur brute des SICAV cédées, la méthode FIFO est utilisée.

Elles font l'objet d'une provision lorsque leur valeur de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

#### **FRAIS DE MISE EN PLACE DES EMPRUNTS**

Les frais de mise en place des emprunts sont comptabilisés en charges.

### **CHARGES ET PRODUITS LOCATIFS**

Les revenus locatifs sont constitués par la location des biens immobiliers. Les montants facturés sont comptabilisés sur la période de location concernée.

Le montant des franchises accordées aux locataires ne donne pas lieu à la constatation d'un produit pendant la période concernée par la franchise.

Les droits d'entrée supportés par les locataires sont enregistrés en totalité en produits au cours de l'exercice de l'entrée dans les lieux du locataire.

### **FRAIS DE COMMERCIALISATION**

Les honoraires de commercialisation, de re-commercialisation et de renouvellement constituent des charges de l'exercice.

### **INSTRUMENTS FINANCIERS**

La société utilise des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) en couverture des lignes de crédit et des emprunts. Les charges et produits correspondants sont inscrits prorata temporis au compte de résultat. Les primes payées à la signature d'un contrat sont comptabilisées en totalité en résultat. Les pertes et les gains latents ressortent de la différence entre la valeur de marché estimée des contrats à la date de clôture et leur valeur nominale ne sont pas comptabilisés.

### **IMPOTS**

Par suite de l'option pour le régime SIIC depuis le 01.01.2005, il existe 2 secteurs fiscaux :

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat et les plus values de cession
- un secteur taxable pour les autres opérations.

Du fait de l'exonération d'impôt sur les sociétés, la société s'engage à respecter les 3 conditions de distribution suivantes :

- distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de locations d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation

- distribution à hauteur de 50 % des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés transparentes ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation
- distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception

Dans le cadre des dispositions prévues au statut SIIC, la société doit respecter un ratio maximum de 20% d'activités non éligibles.



## NOTES SUR LE BILAN ACTIF

### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

*Tableau des immobilisations corporelles brutes en K€*

	31/12/2006	Acquisition	Cession	31/12/2007
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	62 020	0		62 020
Structure (Gros Œuvre et VRD)	100 864	1 400		102 264
Façades	25 012	0		25 012
Equipements techniques	74 424	0		74 424
Aménagements	49 932	92		50 024
<b>Total immeubles</b>	<b>312 250</b>	<b>1 492</b>	<b>0</b>	<b>313 742</b>
Agencement	0	16	0	16
<b>Total autres immobilisations corporelles</b>	<b>0</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>16</b>
<b>Total</b>	<b>312 250</b>	<b>1 508</b>	<b>0</b>	<b>313 758</b>

La variation de 1,4M€ correspond aux travaux de rénovation de toiture effectués sur le centre de Toulouse Occitania.

*Tableau d'amortissement des immobilisations corporelles en K€*

	31/12/2006	Dotation	Reprise	31/12/2007
<b>Amortissement des immobilisations corporelles</b>				
Structure (Gros-œuvre et VRD)	1 236	2 056		3 292
Façades	603	998		1 601
Equipements techniques	2 252	3 721		5 973
Aménagements	2 018	3 353		5 371
<b>Total Immeubles</b>	<b>6 109</b>	<b>10 128</b>	<b>0</b>	<b>16 237</b>

## IMMOBILISATIONS FINANCIERES

*Tableau des immobilisations financières en K€*

	31/12/2006	Augmentation	Diminution	31/12/2007
<b>Titres de participations</b>	<b>233 582</b>	<b>52 659</b>	<b>3</b>	<b>286 238</b>
dont Foncière Altarea	206 643	52 659		259 302
dont CRP	6 255			6 255
dont Alta Faubourg	6 722			6 722
dont FCMZ	0			0
dont Alta Développement Espagne	1 500			1 500
dont Alta Développement Italie	12 000			12 000
dont autres titres	462		3	459
<b>Créances rattachées à des participations</b>	<b>175 694</b>	<b>130 004</b>	<b>0</b>	<b>305 698</b>
dont Foncière Altarea	13 041	16 388	0	29 430
dont CRP	66 716	71 967		138 682
dont Alta Faubourg	91 236	38 319		129 555
dont Alta Développement Espagne	4 699	2 426		7 125
dont Alta Développement Italie	2	904		906
<b>Prêts</b>	<b>22 800</b>	<b>54 216</b>	<b>0</b>	<b>77 016</b>
<b>Dépôts de garantie</b>	<b>63</b>	<b>76</b>	<b>38</b>	<b>101</b>
<b>Actions propres</b>	<b>1 571</b>	<b>276</b>		<b>1 847</b>
<b>Total</b>	<b>433 710</b>	<b>237 231</b>	<b>41</b>	<b>670 901</b>

En 2007, Foncière Altarea a procédé à une augmentation de capital de 487 K€ et une prime d'émission de 52.172 K€ Il a été créé 30.458 actions nouvelles de 16 € de nominal.

Altarea a accordé à Altalux Italie, SL, un prêt d'un montant en principal de 51.960.000 €

Altarea détient 73.365 actions propres dont 48.499 sont comptabilisées en immobilisations financières à des fins de réduction de capital au coût d'acquisition de 38,08 € soit un montant de 1.847 K€ Au 31 décembre 2007, ces 48.499 actions ont une valeur de marché de 11.485 K€

Tableau des Immobilisations financières (Actions Propres) en K€

	31/12/2006	Augmentation / Achats	Diminution / Ventes	Transfert / Annulation	31/12/2007
Actions Propres	1 571			276	1 847
<b>Total</b>	<b>1 571</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>276</b>	<b>1 847</b>
Nb Actions	41 244	0		7 255	48 499

L'affectation des actions propres est présentée dans la note sur les valeurs mobilières de placement.

**CREANCES**

Tableau des créances en K€

	Valeur brute 2007	Provision	Valeur nette 2007	Valeur nette 2006
Clients	7 566	72	7 494	6 138
TVA déductible	1 541		1 541	2 064
Impôt sur les bénéfices	0		0	88
Etat produits à recevoir	92		92	0
Comptes courant sociétés g	67 999		67 999	74 492
Divers groupe	26		26	21
Autres débiteurs	2 452		2 452	821
<b>Total</b>	<b>79 675</b>	<b>72</b>	<b>79 603</b>	<b>83 623</b>

Les autres débiteurs sont essentiellement constitués des produits sur SWAP pour 1 661 K€ et de la créance sur le mandataire de la gestion des centres commerciaux pour 586 K€

*Tableau de ventilation des créances par échéance en K€*

	<b>Montant brut 2007</b>	<b>A moins d'un an</b>	<b>A plus d'un an</b>	<b>Entreprises liées</b>
Clients	7 566	7 425	141	4 944
TVA déductible	1 541	1 541		
Etat produits à recevoir	92	92		
Comptes courant sociétés groupe	67 999	67 999		67 999
Divers groupe	26	26		0
Autres débiteurs	2 452	2 452		
<b>Total</b>	<b>79 675</b>	<b>79 534</b>	<b>141</b>	<b>72 943</b>

*Tableau des produits à recevoir en K€*

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan</b>		
Prêts	2 256	153
Clients	4 865	4 303
Etat	92	0
Autres débiteurs	1 834	360
<b>Total</b>	<b>9 047</b>	<b>4 816</b>

## VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement sont composées exclusivement d'actions propres au 31/12/2007, alors qu'au 31/12/2006 elles étaient constituées d'actions propres pour 2.282 K€ et de vmp pour 6.172 K€.

*Tableau des valeurs mobilières de placement (Actions Propres) en K€*

	31/12/2006	Augmentation / Achats	Diminution / Ventes	Transfert	31/12/2007
Actions Propres	2 283	2 684	2 112	-275	2 581
<b>Total</b>	<b>2 283</b>	<b>2 684</b>	<b>2 112</b>	<b>-275</b>	<b>2 581</b>
Nb Actions	59 948	12 974	40 841	-7 215	24 866

Les actions propres correspondent à un nombre de 73.365 actions comptabilisées en immobilisations financières pour 48 499 actions et le reste soit 24 866 actions en valeurs mobilières de placement.

L'affectation des actions propres est la suivante au 31.12.2007 :

- 17 990 actions pour un montant de 1 932 K€ sont affectées aux plans de stocks options
- 6.876 actions pour un montant de 649 K€ au titre de l'animation du cours

Un montant de 864 K€ a été levé en 2007 au titre des plans de stocks options (22 700 actions).

Un nombre de 18.141 actions a été cédé en 2007 au titre du contrat d'animation boursière du titre, ces opérations ont permis de dégager une plus-value nette de 2 429 K€

Au 31 décembre 2007, les 24.866 actions ont une valeur de marché de 5.889 K€

*Tableau des valeurs mobilières de placement (SICAV CRP Cash) en K€*

	31/12/2006	Augmentation / Achats	Diminution / Ventes	31/12/2007
CRP Cash	6 172	178 926	185 097	0
<b>Total</b>	<b>6 172</b>	<b>178 926</b>	<b>185 097</b>	<b>0</b>
<b>Nb Sicav</b>	<b>308</b>	<b>8 811</b>	<b>9 119</b>	<b>0</b>

## NOTES SUR LE BILAN PASSIF

### CAPITAUX PROPRES

*Tableau d'évolution des capitaux propres en K€*

	31/12/2006	Distribution affectation	Réduction capital, frais d'émission	Augmentation capital et apports	Résultat 2007	31/12/2007
Capital social	120 542			1 110		121 652
Prime d'émission / apport	246 694			15 025		261 718
Part de commandité				1		1
Réserve légale	4 819	1 109				5 928
Réserve disponible	63 139	-9 740				53 399
Report à nouveau	736	-458				278
Résultat de l'exercice	22 186	-22 186			32 569	32 569
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>458 117</b>	<b>-31 275</b>	<b>0</b>	<b>16 136</b>	<b>32 569</b>	<b>475 546</b>
<b>Nb d'actions ordinaires</b>	<b>7 888 379</b>					<b>7 961 047</b>
<b>Nb droits de Vote</b>	<b>8 870 583</b>					<b>9 958 887</b>
<b>Valeur nominal en Euro</b>	<b>15,28</b>					<b>15,28</b>

L'AGO du 26 juin 2007 a décidé le versement d'un dividende de 4,00 € au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 soit un montant total de 31.554 K€ dont 31.276 K€ versé aux actionnaires, la différence de 278 K€ correspondant aux dividendes sur les actions propres, a été affectée en report à nouveau.

Les autres mouvements significatifs résultent des opérations décrites dans le paragraphe des « faits significatifs de l'exercice ».

Suite à ces opérations le capital social a été augmenté d'un montant de 1.110 K€ par création (comme indiqué ci-dessous) de 72.668 actions. Le capital au 31.12.2007 s'élève à 121.652 K€, divisé en 7.961.047 actions au nominal de 15,28 €

*Tableau d'évolution du capital en K€*

	Date	Nb d'actions	Nominal en €	Prix d'exercice en €	Capital Social	Prime d'émission
Actions FCPE	10/07/07	3 318	15,28	140,65	51	416
OPUS INVEST BV	24/12/07	65 000	15,28	220,00	993	13 308
Actions FCPE "Relais Altarea Cogedim"	24/12/07	4 350	15,28	165,15	66	652
Bons de souscription d'actions (BSA)	24/12/07	-	-	-	-	650
<b>Total</b>	-	<b>72 668</b>	-	-	<b>1 110</b>	<b>15 026</b>

**PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES**

La provision de 552 K€ qui avait été constituée en 2006 au titre de l'attribution de 14 .500 gratuites décidée par le Conseil d'administration du 13 mars 2006, a été reprise en 2007. La perte sera supportée par les sociétés du groupe qui portent le personnel.

**EMPRUNTS ET AUTRES DETTES**

*Tableau de ventilation des dettes par échéance en K€*

	31/12/2007	à 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	31/12/2006
Emprunts bancaires	563 495	856	143 542	419 097	363 574
Dettes groupe et associés	4 708	3 756	952		2 824
Dépôts et cautionnements reçus	3 705			3 705	3 363
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 142	2 142			2 582
Dettes personnel et organismes sociaux	0	0			2
Exit Tax	101	101			201
TVA	1 004	1 004			1 009
Impôts et taxes	65	65			300
Autres dettes	70	70			725
<b>Total</b>	<b>575 289</b>	<b>7 993</b>	<b>144 494</b>	<b>422 802</b>	<b>374 580</b>

La hausse des emprunts concerne la mise en place d'un crédit « corporate » auprès de Natixis de 726 M€ au titre duquel 563.4 M€ sont tirés au 31.12.2007.



Le crédit « corporate » de 726 M€ se décomposant en 2 tranches :

- La tranche A de 266 M€ garantie par des hypothèques non inscrites sur les actifs Locafimo et Bail Investissement respectivement acquis en décembre 2005 et juillet 2006. L'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2016. Au 31 décembre 2007, la tranche A est tirée en totalité
- La tranche B de 460 M€ indirectement adossée aux actifs du patrimoine en exploitation des filiales SIIC du groupe. Cette tranche est garantie par des nantissements de titres et des comptes courants d'associés des principales filiales d'Altea. L'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2013. Au 31 décembre 2007, 296,6 M€ ont été tirés

Les comptes courants d'associés portent intérêt au taux Euribor 3 mois plus 0,60 %, soit 4,83 % pour l'exercice 2007.

Les dépôts reçus concernent les dépôts de garantie des locataires.

L'exercice de l'option pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) a entraîné une charge en 2005 au titre de l'Exit Tax de 403 K€. L'impôt est payable en 4 fois le 15 décembre de chaque année, le troisième versement est intervenu le 15 décembre 2007.

Tableau des charges à payer en K€

	31/12/2007	31/12/2006
<b>dans les postes suivants du bilan en euros</b>		
Emprunts et dettes financières	2	1 937
Fournisseurs et comptes rattachés	4 774	1 980
Dettes fiscales	49	946
Autres dettes	28	0
<b>Total</b>	<b>4 853</b>	<b>4 863</b>

## NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

### CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires est constitué de loyers et de refacturations aux diverses sociétés du groupe.

*Ventilation du chiffre d'affaires en K€*

	31/12/2007	31/12/2006
Loyers & Charges	28 287	17 699
Prestations de services	0	401
Refacturations	1 675	1 046
Divers	1 049	87
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>31 011</b>	<b>19 233</b>

L'évolution des loyers et charges est due à l'effet en année pleine des actifs immobiliers acquis en juillet 2006.

Les refacturations correspondent à des frais de publicité et de salons.

### CHARGES D'EXPLOITATION

La hausse des charges d'exploitation entre 2006 et 2007 est essentiellement due à l'effet en année pleine des actifs immobiliers acquis en juillet 2006 et aux frais liés à l'acquisition de COGEDIM.

Tableau des charges d'exploitation en K€

		31/12/2007	31/12/2006
Charges locative et Copropriété		5 376	3 950
Primes d'Assurance		903	293
Honoraires	(1)	13 290	6 904
Publicité		1 573	1 017
Services Bancaires	(2)	334	922
Impôts & Taxes	(3)	1 428	2 403
Charges de personnel		1	169
Dotations aux amortissements		10 183	6 294
Autres Charges		251	138
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>33 340</b>	<b>22 090</b>

(1) dont honoraires Altafinance (4.838K€), frais liés à l'acquisition de COGEDIM (2 891 K€), frais d'acquisition de Semmaris (247 K€), honoraires liés à l'Offres Public de Retrait (1.284 K€), honoraires de gestion des centres commerciaux (1.523 K€), honoraires CAC (729 K€).

(2) dont frais de mise en place de l'avenant à l'emprunt Natixis de 209 K€

(3) dont taxes foncières des centres commerciaux (1.418 K€).

**RESULTAT FINANCIER**

Le résultat financier d'Altarea est constitué principalement d'un dividende reçu de sa filiale Foncière Altarea pour 40.265 K€, des produits d'intérêts sur comptes courants pour 11.141 K€, des charges d'intérêts sur l'emprunt IXIS de 20.939 K€

*Tableau du résultat financier en K€*

		31/12/2007	31/12/2006
- Dividendes		40 265	27 112
- Produits de Comptes courants		11 141	6 173
- Commissions sur Cautions		789	234
- Swaps		4 425	816
- Intérêts sur prêts accordé		2 444	153
- Portage TVA		0	372
- Rétrocession (Frais d'emprunts)		0	185
- Cession VMP		167	41
- Intérêts bancaires		0	66
- Reprise Provision (Actions gratuites)		552	0
- Autres produits		12	17
<b>Total Produits Financiers</b>		<b>59 796</b>	<b>35 167</b>
- Swaps	(1)	5 374	12
- Intérêts emprunts Natixis	(2)	20 967	6 749
- Frais d'emprunts		888	2 283
- Remontée Filiale (SNC FCMZ)		0	2 391
- Provision (Actions gratuites)		0	552
- Intérêts bancaires		151	190
- Charges de Comptes courants		253	22
<b>Total Charges Financières</b>		<b>27 633</b>	<b>12 201</b>
<b>Résultat Financier</b>		<b>32 163</b>	<b>22 966</b>

(1) Les primes payées à la signature des nouveaux contrats de swaps s'élèvent à 5.374 K€

(2) Le financement Natixis a été mis en place en Avril 2006, le montant des tirages est de 563 M€ à fin 2007 contre 364 M€ à fin 2006.

## RESULTAT EXCEPTIONNEL

*Tableau du résultat exceptionnel en K€*

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Produits de cessions d'actifs		8 785
▪ dont apport de titres FCMZ à Foncière Altea		8 749
▪ dont cession d'actif à Altafinance		36
▪ dont autres opérations financières		
Autres produits exceptionnels	2 434	745
▪ dont résultat sur actions propres	2 434	745
<b>Total produits exceptionnels</b>	<b>2 434</b>	<b>9 530</b>
Valeur nette des immobilisations cédées	3	8 812
▪ dont apport de titres FCMZ à Foncière Altea		8 749
▪ dont cession d'actif à Altafinance		25
▪ dont autres opérations financières		38
Rappel d'impôts et amendes fiscales		1
Autres charges exceptionnelles	-19	25
<b>Total charges exceptionnelles</b>	<b>-16</b>	<b>8 800</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>2 450</b>	<b>730</b>

## IMPOT SUR LES SOCIETES

Le Groupe Altea a opté en 2005 pour le régime spécifique d'exonération d'impôt sur les sociétés institué en faveur des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC – Article 208 C du CGI)

Au 31 décembre 2007, le résultat du secteur taxable est déficitaire. Aucune charge d'impôt n'a été constatée sur l'exercice hormis l'impact d'un redressement fiscal de 23 K€

Un redressement fiscal avait été provisionné à fin 2006 pour 199 K€, le paiement est intervenu en 2007 donnant lieu à un complément de 23 K€

Dans le cadre des dispositions prévues au statut SIIC, Altarea SCA doit respecter un ratio maximum de 20% d'activités non éligibles, au 31 décembre 2007, ce ratio s'élève à 86,9 %, il était de 86,3 % à fin 2006.

Ventilation de la charge d'impôt en K€

	Résultat avant Impôt		Impôt		Résultat net	
	Secteur Exonéré	Secteur Taxable	Secteur Exonéré	Secteur Taxable	Secteur Exonéré	Secteur Taxable
Résultat Courant	-866	31 008		-23	-866	30 985
Résultat exceptionnel	-3	2 453			-3	2 453
<b>Total</b>	<b>-869</b>	<b>33 461</b>	<b>0</b>	<b>-23</b>	<b>-869</b>	<b>33 438</b>

Accroissement et allègement de la dette future d'impôt en K€

	31.12.2006	Variations		31.12.2007
		+	-	
<b>Allègements</b>				
- Organic	-20	-50	-20	-50
- Déficit Fiscal	-1 897	-3 176		- 5 074
<b>Base Totale</b>	<b>-1 917</b>	<b>- 3 226</b>	<b>-20</b>	<b>- 5 124</b>
<b>Impôt au taux de 33,33%</b>	<b>-639</b>	<b>-1 075</b>	<b>-6</b>	<b>-1 708</b>

## AUTRES RENSEIGNEMENTS

### OPERATIONS AVEC LES SOCIETES LIEES

<b>Postes concernés au bilan</b>	<b>Montant au bilan</b>	<b>dont entreprises liées</b>
<b>Actif</b>		
Titres de participations et autres titres	286 237	286 237
Créances rattachées à des participations	305 697	305 697
Prêts	77 016	77 016
Créances clients et comptes rattachés	7 494	4 508
Autres créances	72 109	68 052
Trésorerie et divers	4 381	0
<b>Passif</b>		
Emprunts et dettes financières	5 427	1 722
Dettes fournisseurs	5.077	2 927
<b>Postes concernés du compte de résultat</b>	<b>Montant net au résultat</b>	<b>dont entreprises liées</b>
<b>Produits d'exploitation</b>		
Prestations de services & Loyers	31 011	2.511
Reprise & Transfert de charge	274	247
<b>Charges d'exploitation</b>		
Autres achats et charges externes	21.705	6.359
<b>Produits financiers</b>		
Produits financiers de participation	40.287	40.287
Autres intérêts et produits financiers	19 509	14 375
<b>Charges financières</b>		
Autres Intérêts et charges assimilées	27 633	252

### REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS

N/A.

### INDEMNITES DE DEPART A LA RETRAITE

Aucune provision pour Indemnités de Départ à la Retraite n'est constituée, il n'y a pas d'effectifs dans cette société au 31.12.2007.

### SOCIETES CONSOLIDANTES

ALTAREA est consolidée par intégration globale dans les comptes de la société Altafinance – 108, Rue de Richelieu – 75002 Paris.

### ENGAGEMENTS HORS BILAN

#### *Instruments financiers*

Altarea détient un portefeuille de swaps destiné à la couverture du risque de taux sur

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Swaps	335 000	185 000
<b>Total</b>	<b>335 000</b>	<b>185 000</b>

une fraction de l'endettement à taux variable actuel et futur porté par ses filiales.

#### *Incidence sur le compte de résultat en K€*

La juste valeur des instruments de couverture s'établit à 6 981 K€ au 31 décembre 2007.

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Produit d'intérêt	4 425	815
Charge d'intérêt	0	-12
Primes payés <sup>(1)</sup>	-5 374	0
<b>Total</b>	<b>-949</b>	<b>803</b>

<sup>(1)</sup> Les primes payées concernent des SWAP Bonifié pour les périodes 2008 -2010.



*Echéance des swaps à fin décembre en K€*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Altarea payeur taux fixe	335 000	675 000	675 000	625 000	220 000	100 000

Le taux de référence appliqué est l'EURIBOR 3 mois.

La stratégie de couverture consiste à couvrir l'encours de la dette bancaire adossée à des actifs en exploitation à horizon moyen terme de 3 à 4 ans.

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux pourrait exposer 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.

**ENGAGEMENTS ET NANTISSEMENT D' ACTIONS SUR L'EMPRUNT AVEC IXIS**

La Tranche A de l'emprunt IXIS est garantie par des hypothèques non inscrites sur les actifs acquis auprès de Bail Investissement Foncière et Locafimo ainsi que des cessions de créances professionnelles au titre des baux conclus ou à conclure. De plus les garanties sont assorties de « covenants » dont les deux principaux sont un LTV (« Loan to Value ») inférieur à 65 % et un ratio de couverture des frais financiers par l'EBITDA du secteur récurrent supérieur à 2,0.

Altarea a consenti, au profit de la banque IXIS, un nantissement des titres de la SAS Foncière Altarea et SAS CRP en garantie d'une ouverture de crédit revolving « Tranche B » d'un montant initial de 460 M€ dont l'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2013.

**ENGAGEMENTS RECUS**

Néant.

**AUTRES ENGAGEMENTS DONNES**

Les principaux autres engagements donnés sont des cautions et des garanties pour un montant d'encours de 605 M€ au 31 décembre 2007.

### **LITIGE FISCAL**

La société fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2004 à 2006. La proposition de rectification proposée par l'Administration Fiscale reçue fin 01.2008 au titre de l'année 2004 (redressement d'IS de 1 M€) est contestée par la société.

### **EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Néant.

*Filiales et participations en K€*

Sociétés (en K€)	Capital	Autres capitaux propres	% Détenu	Valeur Brute des titres au 31/12/2007	Valeur Nette des titres au 31/12/2007	Prêts et avances consentis	Montant des cautions et avals	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société	CA HT
SAS FONCIERE ALTAREA - 353 900 699	4 602	230 510	100,00	259 302	259 302	29 430	0	1 261	40 265	0
SAS ALTA FAUBOURG - 444 560 874	9 919	36 210	67,77	6 722	6 722	129 555	5 000 (1)	-5 521	0	0
SAS CIE RETAIL PARK - 441 221 843	716	-10 422	97,51	6 255	6 255	138 682	0	-7 644	0	50
SNC ALTAREA PPI - 352 076 145	450	30	99,99	457	457	0	0	22	0	0
SAS ALTA DEVELOPPEMENT ESPAGNE - 490 874 807	150	1 358	100,00	1 500	1 500	7 125	0	6	0	0
SAS ALTA DEVELOPPEMENT ITALIE - 444 561 476	12 638	-1 793	100,00	12 000	12 000	906	0	-747	0	0
SARL SOCOBAC - 352 781 389	8	142	100,00	0	0	0	0	3	0	0
<b>Total</b>				<b>286 237</b>	<b>286 237</b>					

(1) Caution donnée par Altaréa au profit de Alta Faubourg au titre d'une autorisation de découvert

3.2 Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux

**ALTAREA**

Société en Commandite par Actions au Capital de  
121.651.945 Euros  
108, rue de Richelieu  
75002 PARIS

**RAPPORT GÉNÉRAL  
A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE  
DU 26 MAI 2008  
(Exercice clos le 31 décembre 2007)**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- ◇ le contrôle des comptes annuels de la Société en Commandite par Actions **ALTAREA**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- ◇ la justification de nos appréciations ;
- ◇ les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS :**

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

### **II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS :**

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note sur les « immobilisations corporelles » en pages 9 & 10 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des immeubles, à leur amortissement et leur éventuelle dépréciation.  
Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes retenues et nous sommes assurés de leur correcte traduction comptable.

.../...

- La note sur les « immobilisations financières » en page 10 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des titres de participation détenus par votre Société à la clôture de l'exercice.  
Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies en annexe ; nous avons également procédé à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations comptables retenues pour déterminer la valeur d'utilité de ces titres.

Les appréciations ainsi portées sur ces éléments s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES :**

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels, des informations données dans le rapport de gestion de la Gérance et dans les documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.
- La sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements de toutes natures consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Paris la Défense, le 4 avril 2008

Les Commissaires aux Comptes

**A.A.C.E. Ile-de-France**

**ERNST & YOUNG Audit**

**Michel RIGUELLE**

**Marie-Henriette JOUD**

# **ALTAREA**

Société en Commandite par Actions au Capital de 121.651.945 Euros  
108, rue de Richelieu  
75002 PARIS

**RAPPORT SPÉCIAL**  
**SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS**  
**(Exercice clos le 31 décembre 2007)**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

**Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice :**

En application des articles L. 226-10 et L. 225-40 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> janvier au 26 juin 2007, date de transformation de votre Société en Société en Commandite par Actions, puis de votre Conseil de Surveillance jusqu'au 31 décembre 2007.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de Commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

**Avec la SAS ALTAFINANCE :**

Votre Conseil d'Administration en date du 14 mai 2007 a autorisé votre Société à résilier à compter du 30 juin 2007 la convention de direction, d'assistance et de conseil signée en mars 2006 avec la Société mère **ALTAFINANCE** pour une durée de 3 ans expirant le 31 mars 2009, cette dernière ayant été nommée co-gérante de la Société **ALTAREA**.

Personnes concernées par cette convention : Messieurs Alain TARAVELLA et Jacques NICOLET

.../...



**Avec la SAS COMPAGNIE ALTAREA HABITATION :**

Votre Conseil d'Administration en date du 31 mai 2007 a autorisé votre Société à se porter caution auprès de **IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK** en faveur de la société **COMPAGNIE ALTAREA HABITATION** au titre du crédit d'un montant en principal de 300 millions d'euros accordé par IXIS C.I.B. destiné à assurer le financement partiel de l'acquisition de COGEDIM.

Aucune commission de caution n'a été facturée en 2007 par votre Société à ce titre.

Personne concernée par cette convention : Monsieur Alain TARAVELLA

**Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice :**

Par ailleurs, en application du Code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

**Avec la Société ALTAREA PATRIMAE :**

Votre Société a accordé à sa filiale espagnole **ALTAREA PATRIMAE** un prêt subordonné et une garantie de prêt bancaire dans le cadre de l'acquisition du centre commercial de San Cugat.

Le contrat de prêt subordonné, signé le 25 juillet 2006 et portant sur un montant de 22.800.000 Euros, est rémunéré au taux de 1,5 % jusqu'au 31 décembre 2007, 3 % jusqu'au 31 décembre 2009, 6 % au-delà sans pouvoir dépasser le 31 décembre 2016.

Par ailleurs, votre Société a accordé à **IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK** un nantissement des créances dont elle est titulaire à l'encontre de la société **ALTAREA PATRIMAE** au titre du prêt subordonné de 22.800.000 Euros.

En 2007, votre société a enregistré un produit financier en rémunération du prêt subordonné d'un montant de 342.000 Euros.

**Avec la SA MEZZANINE PARIS NORD :**

Votre Société se porte caution personnelle et divise de la **SA MEZZANINE PARIS NORD** afin de garantir le **CREDIT FONCIER DE FRANCE** (suite à la fusion absorption d'ENTENIAL par le CREDIT FONCIER DE FRANCE) :

- \* du remboursement intégral du montant du prêt tranche A, dans la limite de 1.859.878 Euros représentant 20 % du montant en principal de 9.299.390 Euros majoré des intérêts, commissions, frais et autres accessoires ;
- \* dans le cadre de la mise en place d'une garantie à première demande, du paiement du solde du montant de travaux et de la redevance initiale due à la SNCF, dans la limite de 990.919 Euros représentant 20 % du montant en principal de 4.954.593 Euros majoré des indexations prévues dans la convention d'occupation et de la TVA au taux de 19,60 %.

A ce titre, les commissions de caution facturées par votre société et comptabilisées en produits financiers sur l'exercice 2007 s'élèvent à 9.516 Euros.

**Avec la S.N.C. ALTAREA GESTION :**

La **S.N.C. ALTAREA GESTION** apporte à votre Société une assistance en matière administrative et financière. La convention conclue le 17 décembre 1999 fixe les honoraires annuels à un montant forfaitaire de 152.449 Euros, inchangé pour l'exercice 2007.

**Avec la SAS ALTAFINANCE :**

La convention de direction, d'assistance et de conseil signée en date du 13 mars 2006 avec votre Société mère **ALTAFINANCE** et conclue pour une durée de 3 ans à compter du 1<sup>er</sup> avril 2006, a pris fin le 30 juin 2007.

La charge supportée par votre Société au titre de ce contrat s'élève à 3.002.881 Euros hors taxes pour l'exercice 2007.

Paris et Paris la Défense, le 4 avril 2008

Les Commissaires aux Comptes

**A.A.C.E. Ile-de-France**

**ERNST & YOUNG Audit**

**Michel RIGUELLE**

**Marie-Henriette JOUD**

## SOMMAIRE

<b>1. Bilan .....</b>	<b>110</b>
<b>2. Compte de résultat.....</b>	<b>112</b>
<b>3. Tableau des flux de trésorerie.....</b>	<b>113</b>
<b>4. Tableau de variation des capitaux propres.....</b>	<b>114</b>
<b>5. Comptes de résultat analytiques .....</b>	<b>115</b>
<b>6. Informations relatives à la Société, Faits significatifs, Principes et méthodes comptables.....</b>	<b>117</b>
6.1. <i>Informations relatives à la Société .....</i>	<i>117</i>
6.2. <i>Faits significatifs de l'exercice et de l'exercice précédent.....</i>	<i>117</i>
6.3. <i>Principes et méthodes comptables.....</i>	<i>119</i>
6.3.1. <b>Déclaration de conformité et référentiel comptable du Groupe .....</b>	<b>119</b>
6.3.2. <b>Evolution des principes comptables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 .....</b>	<b>119</b>
6.3.3. <b>Principe de préparation des comptes consolidés.....</b>	<b>120</b>
6.3.4. <b>Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs .....</b>	<b>121</b>
6.3.5. <b>Participation dans une co-entreprise .....</b>	<b>121</b>
6.3.6. <b>Participation dans des entreprises associées.....</b>	<b>121</b>
6.3.7. <b>Ventilation des actifs et passifs en courant / non courant .....</b>	<b>122</b>
6.3.8. <b>Regroupements d'entreprise et écarts d'acquisition .....</b>	<b>122</b>
6.3.9. <b>Immobilisations incorporelles.....</b>	<b>123</b>
6.3.10. <b>Immobilisations corporelles.....</b>	<b>123</b>
6.3.11. <b>Immeubles de placement.....</b>	<b>123</b>
6.3.12. <b>Immobilisations en cours de développement.....</b>	<b>124</b>
6.3.13. <b>Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.....</b>	<b>124</b>
6.3.14. <b>Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) .....</b>	<b>125</b>
6.3.15. <b>Stocks.....</b>	<b>125</b>
6.3.16. <b>Créances clients et autres créances .....</b>	<b>126</b>
6.3.17. <b>Instruments financiers.....</b>	<b>126</b>
6.3.18. <b>Capitaux propres .....</b>	<b>127</b>
6.3.19. <b>Paievements en actions.....</b>	<b>128</b>
6.3.20. <b>Avantages au personnel.....</b>	<b>128</b>
6.3.21. <b>Provisions et passifs éventuels .....</b>	<b>129</b>
6.3.22. <b>Impôts .....</b>	<b>129</b>
6.3.23. <b>Chiffres d'affaires et charges associées.....</b>	<b>130</b>
6.3.24. <b>Contrats de location.....</b>	<b>132</b>
6.3.25. <b>Résultat de cession d'actifs de placement.....</b>	<b>133</b>
6.3.26. <b>Variation de valeur des immeubles de placement.....</b>	<b>133</b>
6.3.27. <b>Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts.....</b>	<b>133</b>
6.3.28. <b>Effet de l'actualisation des créances et des dettes .....</b>	<b>133</b>
6.3.29. <b>Tableau des flux de trésorerie.....</b>	<b>133</b>
6.3.30. <b>Segments opérationnels (IFRS 8) .....</b>	<b>133</b>
6.4. <i>Comparabilité des exercices.....</i>	<i>135</i>
6.4.1. <b>Incidence du changement de méthode comptable sur la marge immobilière.....</b>	<b>135</b>
6.4.2. <b>Reclassement dans le compte de résultat .....</b>	<b>136</b>
<b>7. Périmètre de consolidation .....</b>	<b>138</b>
7.1. <i>Liste des sociétés consolidées.....</i>	<i>138</i>
7.2. <i>Evolution du périmètre de consolidation.....</i>	<i>147</i>
7.2.1. <i>Evolution du périmètre de consolidation en 2007 .....</i>	<i>147</i>
7.2.2. <i>Evolution du périmètre de consolidation en 2006 .....</i>	<i>148</i>

<b>8.</b>	<b>Regroupements d'entreprises .....</b>	<b>148</b>
<b>9.</b>	<b>Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36 .....</b>	<b>153</b>
9.1.	<i>Ecart d'acquisition Cogedim.....</i>	<i>154</i>
9.2.	<i>Marque .....</i>	<i>154</i>
9.3.	<i>Ecart d'acquisition Altarea France.....</i>	<i>154</i>
9.4.	<i>Actifs en cours de développement et écart d'acquisition attaché .....</i>	<i>154</i>
9.5.	<i>Relations clientèles.....</i>	<i>155</i>
<b>10.</b>	<b>Bilan .....</b>	<b>156</b>
10.1.	<i>Ecarts d'acquisition.....</i>	<i>156</i>
10.2.	<i>Marque et Autres immobilisations incorporelles.....</i>	<i>156</i>
10.3.	<i>Immobilisations corporelles .....</i>	<i>158</i>
10.4.	<i>Immeubles de placement.....</i>	<i>159</i>
10.5.	<i>Immobilisations en cours de développement .....</i>	<i>160</i>
10.6.	<i>Participation dans les entreprises associées .....</i>	<i>162</i>
10.7.	<i>Participations dans les co-entreprises.....</i>	<i>165</i>
10.8.	<i>Titres de participation non consolidés .....</i>	<i>166</i>
10.9.	<i>Autres actifs financiers non courants .....</i>	<i>166</i>
10.10.	<i>Relations clientèles.....</i>	<i>168</i>
10.11.	<i>Stocks et en cours .....</i>	<i>168</i>
10.12.	<i>Créances clients et autres créances.....</i>	<i>170</i>
10.13.	<i>Comptes Mandants .....</i>	<i>172</i>
10.14.	<i>Autres actifs financiers courants .....</i>	<i>173</i>
10.15.	<i>Capital, paiement en actions et autocontrôle .....</i>	<i>174</i>
10.16.	<i>Passifs financiers.....</i>	<i>176</i>
10.17.	<i>Engagements de retraites .....</i>	<i>186</i>
10.18.	<i>Autres provisions .....</i>	<i>187</i>
10.19.	<i>Dépôts et cautionnements reçus et autres dettes non courantes.....</i>	<i>188</i>
10.20.	<i>Dettes fournisseurs et autres dettes .....</i>	<i>189</i>
10.21.	<i>Informations sur le tableau des flux de trésorerie.....</i>	<i>190</i>
10.22.	<i>Instrument financiers et risques de marché .....</i>	<i>190</i>
<b>11.</b>	<b>Compte de résultat.....</b>	<b>197</b>
11.1.	<i>Loyers nets.....</i>	<i>197</i>
11.2.	<i>Marge immobilière .....</i>	<i>198</i>
11.3.	<i>Frais de structure nets.....</i>	<i>199</i>
11.4.	<i>Autres produits et charges.....</i>	<i>201</i>
11.5.	<i>Autres éléments du résultat opérationnel .....</i>	<i>202</i>
11.6.	<i>Coût de l'endettement net.....</i>	<i>203</i>
11.7.	<i>Autres éléments du résultat avant impôt.....</i>	<i>204</i>
<b>12.</b>	<b>Impôts .....</b>	<b>205</b>

<b>13. Segments opérationnels .....</b>	<b>208</b>
13.1. <i>Eléments de résultat par segment opérationnel.....</i>	208
13.2. <i>Eléments du Bilan par segment opérationnel.....</i>	210
13.3. <i>Chiffre d'affaires par zone géographique.....</i>	211
<b>14. Autres informations .....</b>	<b>212</b>
14.1. <i>Résultat par action .....</i>	212
14.2. <i>Dividendes payés et proposés.....</i>	212
14.3. <i>Parties liées .....</i>	213
14.4. <i>Engagements de location – preneur .....</i>	214
14.5. <i>Autres engagements hors bilan.....</i>	215
14.6. <i>Effectif du Groupe à la date de clôture : .....</i>	216
14.7. <i>Litiges ou sinistres.....</i>	217
14.8. <i>Evénements postérieurs à la date clôture.....</i>	217

## 1. Bilan

ACTIF			
en milliers d'euros	Note	31/12/2007	31/12/2006
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>3 017 527</b>	<b>1 591 609</b>
Ecarts d'acquisition	10.1	352 672	1 393
Marques	10.2	66 600	-
Autres immobilisations incorporelles	10.2	5 000	394
Immobilisations corporelles	10.3	8 349	1 532
Immeubles de placement	10.4	2 075 996	1 300 033
Immobilisations en développement	10.5	399 197	242 375
Actifs destinés à la vente		282	300
Participation dans les entreprises associées	10.6	92 298	33 301
Titres de participation non consolidés	10.8	262	47
Autres actifs financiers non courants	10.9	16 294	6 235
Impôt différé actif	12	578	5 998
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>1 156 730</b>	<b>262 427</b>
Relations clientèles	10.10	156 943	-
Stocks et en-cours	10.11	525 941	28 379
Clients et comptes rattachés	10.12	98 828	26 099
Autres créances à moins d'un an	10.12	186 280	82 276
Avances et acomptes versés	10.12	23 599	27 853
Créance d'impôt sur les sociétés	12	4 843	1 422
Comptes mandants débiteurs	10.13	8 056	6 026
Autres actifs financiers courants	10.14	275	375
Instruments financiers dérivés	10.22	49 079	18 501
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10.21	102 888	71 497
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>4 174 258</b>	<b>1 854 036</b>

<b>PASSIF</b>
---------------

		31/12/2007	31/12/2006
en milliers d'euros			
		Note	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 214 582</b>	<b>786 365</b>
<u>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</u>		<u>1 184 026</u>	<u>768 034</u>
Capital	10.15	86 617	85 507
Primes liées au capital		263 190	248 165
Réserves groupe		404 802	213 030
Résultat de l'exercice groupe		429 417	221 332
<u>CAPITAUX PROPRES - INTERETS MINORITAIRES</u>		<u>30 556</u>	<u>18 331</u>
Intérêts minoritaires / fonds propres		20 432	13 325
Intérêts minoritaires / résultat		10 124	5 006
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 030 236</b>	<b>903 064</b>
Emprunts et dettes financières	10.16	1 859 372	849 876
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>		49 954	-
<i>dont Prêt participatif</i>		24 816	20 901
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</i>		1 766 712	796 843
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		17 890	32 132
Provisions pour engagement de retraite	10.17	3 882	691
Autres provisions non courantes	10.18	12 527	1 451
Dépôts et cautionnements reçus	10.19	19 955	16 147
Autres dettes non courantes	10.19	191	580
Dettes d'impôt exigible	12	633	4 733
Impôt différé passif	12	133 676	29 586
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>929 440</b>	<b>164 606</b>
Emprunts et dettes financières	10.16	374 216	53 893
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires</i>		182 076	-
<i>dont Prêt participatif</i>		72	70
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</i>		184 178	49 657
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>		7 890	4 166
Instruments financiers dérivés	10.22	6 423	-
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	10.20	534 046	99 420
Dettes d'impôt exigible	12	6 307	5 267
Comptes mandants créditeurs	10.13	8 056	6 026
Provisions courantes	10.18	391	-
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>4 174 258</b>	<b>1 854 036</b>

## 2. Compte de résultat

		31/12/2007	31/12/2006
	en milliers d'euros		
	Note		
Revenus locatifs		94 375	59 793
Autres produits nets		3 588	2 638
Charges du foncier		(659)	(586)
Charges locatives non récupérées		(3 050)	(2 398)
Frais de gestion		(1 546)	(2 105)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>11.1</b>	<b>92 708</b>	<b>57 342</b>
Chiffre d'affaires		341 893	71 162
Coûts des ventes		(280 413)	(60 397)
Charges commerciales		(6 160)	(3 005)
Dotation nette aux provisions		(2 927)	-
Amortissement des relations clientèles		(24 627)	-
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>11.2</b>	<b>27 767</b>	<b>7 760</b>
Prestations de services externes		18 165	6 344
Charges de personnel		(23 629)	(11 321)
Autres charges de structure		(18 379)	(10 470)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(1 791)	(682)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>11.3</b>	<b>(25 635)</b>	<b>(16 129)</b>
Autres produits		9 823	6 137
Autres charges		(16 552)	(7 428)
Dotations aux amortissements		(94)	(12)
<b>AUTRES</b>	<b>11.4</b>	<b>(6 824)</b>	<b>(1 302)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement		-	9 900
Valeur comptable des actifs cédés		-	(9 900)
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	11.5	411 911	212 669
Pertes de valeur sur actifs en développement	11.5	163	(2 136)
Pertes de valeur sur autres actifs immobilisés	11.5	(2 345)	(2 059)
Dotation nette aux provisions pour risques	11.5	(127)	(164)
Écarts d'acquisition négatifs	11.5	1 603	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	11.5	-	(10 428)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>499 220</b>	<b>245 554</b>
Coût de l'endettement net	11.6	(44 704)	(19 088)
> dont Charges financières		(58 488)	(21 798)
> dont Produits financiers		13 784	2 710
Variations de valeur des instruments financiers	11.7	2 099	14 635
Résultat de cession de participation	11.7	31	234
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	11.7	6 921	1 403
Dividendes	11.7	(0)	4
Actualisation des dettes et créances	11.7	(5 866)	(227)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>457 702</b>	<b>242 515</b>
Impôt	12	(18 161)	(16 177)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>439 541</b>	<b>226 339</b>
dont Résultat Part du Groupe		429 417	221 332
dont Résultat attribuable aux minoritaires		10 124	5 006
Résultat net part du groupe par action (en €)	14.1	55,00	31,20
Résultat net part du groupe dilué par action (en €)	14.1	54,37	31,02



### 3. Tableau des flux de trésorerie

en milliers d'euros	31/12/2007	31/12/2006
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
<b>Résultat net total consolidé</b>	<b>439 541</b>	<b>226 338</b>
Elim. de la charge (produit) d'impôt	18 161	16 177
Elim. des charges (produits) d'intérêt nettes	45 077	27 281
<b>Résultat net avant impôt et avant intérêts nets</b>	<b>502 779</b>	<b>269 796</b>
Elim. des amortissements et provisions	27 142	15 759
Elim. des variations de juste valeur relatif aux immeubles de placement	(411 911)	(212 669)
Elim. des variations de juste valeur relatif aux instruments financiers	(2 052)	(14 515)
Elim. des variations de juste valeur relatif à l'actualisation	5 866	227
Elim. des résultats de cessions d'actifs	1 595	(809)
Elim. des résultats des entreprises associées	(6 921)	(1 403)
Elim. autres prod. et chges sans incidence trésorerie	-	1 009
Elim. des produits de dividendes	0	(4)
Elim. des transferts de charges financières	-	-
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>116 497</b>	<b>57 390</b>
Impôts payés	(18 179)	(8 023)
Incidence de la variation du BFR	(36 827)	(54 759)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS</b>	<b>61 491</b>	<b>(5 392)</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisation	(490 214)	(308 564)
Acq. de stés consolidées, trésorerie acquise déduite (Note 10.21)	(396 028)	(19 178)
Prêts et avances consentis	(12 733)	-
Cession d'immobilisation	11 785	25 543
Cession de stés consolidées, ss déduct. de la tréso. cédée	(73)	377
Incidence des autres variations de périmètre	5 189	0
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés	(16 851)	-
Dividendes reçus	400	104
Intérêts encaissés sur les placements et les instruments financiers	9 870	588
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(888 656)</b>	<b>(301 131)</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>		
Augmentation / réduction de capital de la mère et frais imputés/prime d'émission	16 136	(760)
Augmentation / réduction de capital des minoritaires	257	0
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	(31 275)	(15 784)
Dividendes payés aux minoritaires	(408)	(310)
Emissions d'emprunts et d'autres dettes financières	966 028	764 674
Remboursement d'emprunts et d'autres dettes financières	(101 499)	(369 173)
Cession (acquisition) nette d'actions propres	1 862	1 153
Variation nette des concours bancaires	60 574	1 082
Intérêts versés	(50 144)	(23 944)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>	<b>861 531</b>	<b>356 940</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>34 366</b>	<b>50 417</b>
Trésorerie d'ouverture	58 357	7 940
Trésorerie de clôture	92 724	58 357
	<b>34 366</b>	<b>50 417</b>
<b>Trésorerie réelle d'ouverture (Note 10.21)</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	71 497	28 150
Découvert bancaire :	(13 139)	(20 210)
<b>Trésorerie réelle de clôture (Note 10.21)</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	102 888	71 497
Découvert bancaire :	(10 164)	(13 139)

#### 4. Tableau de variation des capitaux propres

en milliers d'euros	Attribuables aux actionnaires de Altea SCA				Total capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
	Capital (note 10.18)	Prime d'émission	Actions propres (note 10.18)	Réserves et résultats non distribués			
<b>01/01/2006</b>	<b>70 150</b>	<b>121 896</b>	<b>(11 878)</b>	<b>232 472</b>	<b>412 640</b>	<b>12 291</b>	<b>424 931</b>
Distributions de dividendes	-	-	-	(15 784)	(15 784)	835	(14 949)
Augmentation de capital	18 412	132 064	-	-	150 476	-	150 476
Frais sur opérations en capital	-	(1 236)	-	-	(1 236)	-	(1 236)
Résultat de l'exercice	-	-	-	221 332	221 332	5 006	226 338
Valorisation des options d'achat d'actions et des droits d'attribution d'actions gratuites (note 10.18)	-	-	-	1 009	1 009	-	1 009
Titres d'autocontrôle	(3 055)	(4 560)	8 024	497	906	-	906
Variation de périmètre	-	-	-	(8)	(8)	(4)	(12)
Changements de méthodes	-	-	-	(679)	(679)	-	(679)
Autres	-	-	-	(622)	(622)	203	(419)
<b>31/12/2006</b>	<b>85 507</b>	<b>248 164</b>	<b>(3 854)</b>	<b>438 217</b>	<b>768 034</b>	<b>18 331</b>	<b>786 365</b>
Distributions de dividendes	-	-	-	(31 275)	(31 275)	943	(30 332)
Augmentation de capital	1 110	15 026	-	-	16 136	252	16 388
Frais sur opérations en capital	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	429 417	429 417	10 124	439 541
Valorisation des options d'achat d'actions et des droits d'attribution d'actions gratuites (note 10.18)	-	-	-	3 550	3 550	-	3 550
Titres d'autocontrôle	-	-	(574)	1 623	1 049	-	1 049
Variation de périmètre	-	-	-	1	1	904	905
Ecart de conversion	-	-	-	(2 896)	(2 896)	-	(2 896)
Autres	-	-	-	10	10	2	12
<b>31/12/2007</b>	<b>86 617</b>	<b>263 190</b>	<b>(4 428)</b>	<b>838 647</b>	<b>1 184 026</b>	<b>30 556</b>	<b>1 214 582</b>

## 5. Comptes de résultat analytiques

### ■ Compte de résultat analytique au 31 décembre 2007

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion logements	Immobilier d'entreprise	Activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total groupe
Revenus locatifs	94 375	-	-	94 375	(0)	94 375
Autres produits nets	3 588	-	-	3 588	-	3 588
Charges du foncier	(659)	-	-	(659)	-	(659)
Charges locatives non récupérées	(3 050)	-	-	(3 050)	-	(3 050)
Frais de gestion	(1 546)	-	-	(1 546)	-	(1 546)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>92 708</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>92 708</b>	<b>(0)</b>	<b>92 708</b>
Chiffre d'affaires	-	290 162	38 564	328 726	13 168	341 893
Coûts des ventes	0	(239 228)	(29 881)	(269 109)	(11 304)	(280 413)
Charges commerciales	-	(5 915)	(245)	(6 160)	-	(6 160)
Dotations nettes aux provisions	-	(1 941)	(922)	(2 862)	(64)	(2 927)
Amortissement des relations clientèles	-	-	-	-	(24 627)	(24 627)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>0</b>	<b>43 079</b>	<b>7 516</b>	<b>50 595</b>	<b>(22 828)</b>	<b>27 767</b>
Prestations de services externes	5 274	3 255	5 435	13 964	4 201	18 165
Production immobilisée et stockée	0	28 563	3 080	31 643	27 997	59 640
Charges de personnel	(8 120)	(25 324)	(5 587)	(39 032)	(21 735)	(60 766)
Autres charges de structure	(5 916)	(13 726)	(2 965)	(22 608)	(14 212)	(36 820)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(304)	(679)	(156)	(1 139)	(652)	(1 791)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(9 067)</b>	<b>(7 910)</b>	<b>(194)</b>	<b>(17 171)</b>	<b>(4 402)</b>	<b>(21 573)</b>
Autres produits	1 233	1 453	767	3 453	6 370	9 823
Autres charges	(2 303)	(3 097)	(425)	(5 825)	(10 728)	(16 552)
Dotations aux amortissements	(15)	(2)	-	(16)	(78)	(94)
<b>AUTRES</b>	<b>(1 084)</b>	<b>(1 646)</b>	<b>342</b>	<b>(2 388)</b>	<b>(4 435)</b>	<b>(6 824)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement	-	-	-	-	-	-
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	-	411 911	411 911
Pertes de valeur sur actifs en développement	-	-	-	-	163	163
Pertes de valeur sur autres actifs immobilisés	-	-	-	-	(2 345)	(2 345)
Dotations nettes aux provisions pour risques	-	(277)	362	85	(212)	(127)
Écarts d'acquisition négatifs	-	-	-	-	1 603	1 603
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT FRAIS DE SIEGE (N.A)</b>	<b>82 557</b>	<b>33 245</b>	<b>8 027</b>	<b>123 828</b>	<b>379 453</b>	<b>503 282</b>
Frais de Siège (Non Absorbés)	(125)	-	-	(125)	(3 936)	(4 062)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>82 431</b>	<b>33 245</b>	<b>8 027</b>	<b>123 703</b>	<b>375 517</b>	<b>499 220</b>
Coût de l'endettement net	(31 379)	(4 090)	(2 610)	(38 079)	(6 625)	(44 704)
Variations de valeur des instruments financiers	0	(0)	-	0	2 099	2 099
Résultat de cession de participation	-	-	-	-	31	31
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	1 440	901	(7)	2 334	4 587	6 921
Dividendes	-	-	-	-	(0)	(0)
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	(5 866)	(5 866)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>52 492</b>	<b>30 056</b>	<b>5 410</b>	<b>87 959</b>	<b>369 743</b>	<b>457 702</b>
Impôt	(400)	(9 526)	(1 648)	(11 574)	(6 587)	(18 161)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>52 092</b>	<b>20 530</b>	<b>3 762</b>	<b>76 384</b>	<b>363 156</b>	<b>439 541</b>
dont Résultat Part du Groupe	50 881	19 780	3 682	74 343	355 074	429 417
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 212	750	80	2 042	8 082	10 124

■ Compte de résultat analytique au 31 décembre 2006

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion logements	Activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total groupe
Revenus locatifs	59 793	-	59 793	-	59 793
Autres produits nets	2 638	-	2 638	-	2 638
Charges du foncier	(586)	-	(586)	-	(586)
Charges locatives non récupérées	(2 398)	-	(2 398)	-	(2 398)
Frais de gestion	(2 105)	-	(2 105)	-	(2 105)
<b>LOIERS NETS</b>	<b>57 342</b>	<b>-</b>	<b>57 342</b>	<b>-</b>	<b>57 342</b>
Chiffre d'affaires	-	37 496	37 496	33 666	71 162
Coûts des ventes	-	(29 725)	(29 725)	(30 672)	(60 397)
Charges commerciales	-	(1 833)	(1 833)	(1 172)	(3 035)
Dotations nettes aux provisions	-	-	-	-	-
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>-</b>	<b>5 938</b>	<b>5 938</b>	<b>1 822</b>	<b>7 760</b>
Prestations de services externes	4 661	258	4 919	1 425	6 344
Production immobilisée et stockée	0	4 204	4 204	15 979	20 183
Charges de personnel	(5 000)	(2 464)	(8 154)	(15 598)	(23 752)
Autres charges de structure	(4 081)	(2 670)	(6 752)	(8 147)	(14 898)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(86)	(17)	(104)	(579)	(682)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(5 197)</b>	<b>(689)</b>	<b>(5 886)</b>	<b>(6 919)</b>	<b>(12 805)</b>
Autres produits	448	244	691	5 446	6 137
Autres charges	(1 562)	(367)	(1 929)	(5 498)	(7 428)
Dotations aux amortissements	(11)	(9)	(11)	(9)	(12)
<b>AUTRES</b>	<b>(1 125)</b>	<b>(124)</b>	<b>(1 249)</b>	<b>(53)</b>	<b>(1 302)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement	-	-	-	9 900	9 900
Valueur comptable des actifs cédés	-	-	-	(9 900)	(9 900)
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	0	-	0	212 669	212 669
Pertes de valeur sur actifs en développement	-	-	-	(2 136)	(2 136)
Pertes de valeur sur autres actifs immobilisés	-	-	-	(2 059)	(2 059)
Dotations nettes aux provisions pour risques	-	-	-	(164)	(164)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	(10 428)	(10 428)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT FRAIS DE SIEGE (NA)</b>	<b>51 020</b>	<b>5 125</b>	<b>56 145</b>	<b>192 733</b>	<b>248 878</b>
Frais de Siège (Non Absorbés)	(982)	(44)	(1 026)	(2 298)	(3 324)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>50 039</b>	<b>5 080</b>	<b>55 119</b>	<b>190 436</b>	<b>245 554</b>
Coût de l'endettement net	(13 312)	(522)	(13 835)	(5 253)	(19 088)
Variations de valeur des instruments financiers	(9)	-	(9)	14 635	14 635
Résultat de cession de participation	-	-	-	234	234
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	494	-	494	909	1 403
Dividendes	-	-	-	4	4
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	(227)	(227)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>37 221</b>	<b>4 558</b>	<b>41 778</b>	<b>200 737</b>	<b>242 515</b>
Impôt	(522)	(1 519)	(2 041)	(14 136)	(16 177)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>36 699</b>	<b>3 038</b>	<b>39 738</b>	<b>186 601</b>	<b>226 339</b>
dont Résultat Part du Groupe	35 583	3 044	38 627	182 705	221 332
dont Résultat attribuable aux minoritaires	1 116	(6)	1 110	3 896	5 006

## 6. Informations relatives à la Société, Faits significatifs, Principes et méthodes comptables

### 6.1. Informations relatives à la Société

Altarea est une Société en Commandite par Actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé unique Eurolist d'Euronext Paris S.A. (compartiment A). Le siège social est 108, rue de Richelieu à Paris.

Altarea dispose du statut de Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Altarea et ses filiales, « Altarea ou la Société », exercent une activité de foncière sur le marché des centres commerciaux. 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, et acteur significatif des secteurs de l'immobilier de logements et de l'immobilier d'entreprises. Altarea intervient ainsi sur l'ensemble des classes d'actifs (centres commerciaux, bureaux, hôtels et logements). L'activité de développement de centres commerciaux est réalisée pour compte propre et a vocation à soutenir la croissance de l'activité de foncière spécialisée en centres commerciaux.

Altarea est un interlocuteur privilégié des collectivités locales.

Le Conseil de Surveillance qui s'est tenu le 17 mars 2008 a examiné les comptes consolidés au 31 décembre 2007 arrêtés par la Gérance.

### 6.2. Faits significatifs de l'exercice et de l'exercice précédent

L'exercice 2007 est principalement marqué par la mise en service de plusieurs centres tant en France qu'en Italie et l'acquisition de plusieurs centres commerciaux, la régularisation des situations administratives des projets du Kremlin Bicêtre et de Gênes, l'acquisition de Cogedim, la prise de participation dans la Semmaris et la transformation d'Altarea sa en Société en Commandite par Actions.

- Mises en service de centres commerciaux

En France, la Société a mis en service les centres commerciaux de type retail-park/family village situé au Mans en avril 2007, à Thiais en août 2007 et à Aubergenville en novembre 2007.

En Italie, la Société a mis en service deux centres commerciaux situés à Ragusa en Sicile en avril 2007 et à Casale-Montferrato dans le Piémont en avril 2007.

- Acquisitions de centres commerciaux

En juillet 2007, Altarea a acquis un centre commercial situé à Bellinzago en Lombardie.

Altarea a acquis, le 20 mars 2007, 30% des parts complémentaires du centre commercial de type retail-park de Gennevilliers « Espace Chantereines ».

D'autres actifs de moindre importance ont également été acquis situés à Herbaly, Bretigny Sur Orge, Chambéry, Vichy, Liévin et Périgueux.

- Projets de développement

- Centre commercial du Kremlin Bicêtre

A la date d'arrêté des comptes, les autorisations administratives ont été purgées de tout recours à la suite du désistement du dernier requérant contre le permis de construire.

Consécutivement, la structure Michelet Fontainebleau a été absorbée par la structure Avenue de Fontainebleau. Auchan est sorti, de fait, du capital de la structure Michelet Fontainebleau.

- Projet de Gênes

Altarea a remporté l'appel d'offres pour la rénovation et la restructuration de la zone portuaire de Gênes et bénéficie ainsi de la concession d'exploitation pour 90 ans (en contrepartie du paiement d'un loyer).

- Projet de Stezzano

Altarea a acquis 100% des titres de la société italienne SRE Properties le 28 février 2007 et a repris simultanément le financement des ex associés de la société SRE Properties. Cette société détient des terrains à Stezzano (Lombardie) sur lesquels sera réalisé un centre commercial.

- Acquisition de Cogedim

Le 17 juillet 2007, Altarea a pris le contrôle de Cogedim pour un montant de 642,6 millions d'euros y compris les frais d'acquisitions et l'actualisation d'un différé de paiement. (Se référer à la note 8.)

Cogedim est un acteur historique de la promotion logements haut de gamme et d'immobilier d'entreprise.

- Acquisition de Semmaris

Altarea a été retenu par l'Etat en tant que partenaire industriel de la Semmaris afin d'accompagner le développement de la société qui gère et aménage le Marché International de Rungis, le plus important marché de gros alimentaire du monde. Le 13 novembre 2007 par arrêté, Altarea a acquis 33,34% du capital de la Semmaris.

- Transformation d'Altarea sa en Société en Commandite par Actions

La transformation de la société Altarea en Société en Commandite par Actions a été approuvée par l'Assemblée générale du 26 juin 2007. La Société Altarea est désormais dirigée par une co-gérance exercée par la société Altafinance et Monsieur Alain Taravella.

Cette transformation constitue la préparation de l'adaptation de la Société aux dispositions de la Loi de Finances Rectificatives 2006 communément dénommée « SIIC 4 ». Cette nouvelle réglementation impose qu'aucun actionnaire autre qu'une société, qui bénéficie du statut des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotée prévu par l'article 208 C du Code Général des Impôts, ne devra, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, contrôler seul ou de concert plus de 60% du capital et des droits de vote de la Société.

Cette transformation et conformément à la législation en vigueur a entraîné le dépôt d'une Offre Publique de Retrait. A l'issue de la période d'OPR qui s'est achevée le 6 août 2007, 32 971 actions Altarea ont été apportées à l'offre d'ATI – société contrôlée par les actionnaires fondateurs – soit environ 0,4% du capital.

En complément de la transformation, l'ensemble des pactes d'actionnaires existant entre les actionnaires fondateurs (Alain Taravella et Jacques Nicolet) d'une part, et les grands actionnaires (Prédica, Cacif Investissement, les fonds MSRESS et Foncière des Régions) d'autre part ont été résiliés.

### **6.3. Principes et méthodes comptables**

#### *6.3.1. Déclaration de conformité et référentiel comptable du Groupe*

En application du règlement n°1606/2002 du Conseil européen adopté le 19 juillet 2002, les comptes consolidés d'Altea au 31 décembre 2007 sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel que publié par l'IASB et approuvé par l'Union Européenne au 31 décembre 2007.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont présentés avec en comparatif ceux de l'exercice clos le 31 décembre 2006 établis selon le même référentiel.

Conformément à la norme IAS 8 « Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs », les données comparatives relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2006 ont été retraitées pour tenir compte de changements de méthode comptable et de présentation. (Se référer à la note 6.4.).

Les normes IFRS / IAS et interprétations IFRIC / SIC mises en œuvre dans les comptes des exercices clos le 31 décembre 2007 sont celles adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2007.

#### *6.3.2. Evolution des principes comptables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007*

Les principes et méthodes comptables et règles d'évaluation appliqués pour les comptes établis au 31 décembre 2007 sont sans changement, sous réserve de l'effet des nouveaux textes ou amendements d'application obligatoire pour le Groupe à compter du 1er janvier 2007 présentés ci-après, par rapport à ceux appliqués pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2006 à l'exception de la méthode de l'avancement appliquée aux contrats de Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement d'ensembles immobiliers ou de Contrat de Promotion Immobilière et de l'application par anticipation de la norme IFRS 8 « Segments opérationnels ». Le changement de méthode de la marge à l'avancement est décrit dans les notes 11.2 « Marge immobilière » et 6.4. « Comparabilité des exercices ». Les modalités d'application d'IFRS 8 sont décrites dans la note 6.3.30. Les méthodes et principes comptables font l'objet d'une présentation détaillée dans les notes 6.3.3 à 6.3.30.

Les nouvelles normes et amendements adoptés entrant en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2007 sont les suivants :

- IAS 1 « Présentation des états financiers » révisé – Amendements relatifs aux informations sur le capital (résultant de la norme IFRS 7),
- IFRS 7 « Informations à fournir sur les instruments financiers »,

L'application de ces deux nouvelles normes a conduit la Société à enrichir l'information portée dans ses notes de façon à permettre au lecteur, respectivement, d'évaluer les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital de la Société et d'évaluer l'importance des instruments financiers au regard de la situation et de la performance financière de la société et de la nature et de l'ampleur des risques en découlant.

Les interprétations IFRIC applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2007 n'ont pas d'impact sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007. Il s'agit des textes d'interprétation :

- IFRIC 7 « Modalités de retraitement des états financiers selon IAS 29 » : la Société n'intervient pas dans un environnement hyper inflationniste
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 » : la Société n'a pas identifié de transactions dans lesquelles les biens ou services en contrepartie d'instruments de capitaux propres émis ne sont pas expressément identifiables

- IFRIC 9 « Réexamen des dérivés incorporés » : la Société n'a pas identifié de transactions impliquant des dérivés incorporés
- IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et perte de valeur » qui précise que les pertes de valeur affectant un goodwill et certains actifs financiers comptabilisés dans les états financiers intermédiaires ne peuvent être repris ultérieurement.

La Société a par ailleurs appliqué de façon anticipée les normes et interprétations suivantes : IFRS 8 « Segments opérationnels » : cette norme, qui se substitue à IAS 14, a conduit la Société à adapter la présentation de son information sectorielle de façon à la présenter en cohérence avec le reporting interne existant au sein de la Société.

IFRIC 11 « IFRS 2 – Actions propres et transactions intra-groupe » dont l'application est sans effet significatif sur les comptes de la Société

Enfin, les textes suivants ont été publiés, mais n'ont pas encore fait l'objet d'une approbation par l'Union européenne :

- Amendement d'IAS 1 « Présentation des états financiers » applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009
- Amendement d'IAS 23 « Coûts d'emprunts » applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients », applicable le 1<sup>er</sup> juillet 2008
- IFRIC 14 « IAS 19 – limitation de l'actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008
- IFRIC 12 « Accords de concession de service » applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, qui fait l'objet d'un développement spécifique en note 10.6.

S'agissant des textes mentionnés ci-dessus, la Société mène actuellement des analyses sur leurs conséquences pratiques et leurs effets d'application dans les comptes.

### ***6.3.3.Principe de préparation des comptes consolidés***

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'Altarea SCA et de ses filiales au 31 décembre 2007, ainsi que les intérêts dans les entreprises associées ou les coentreprises.

Les sociétés sur lesquelles Altarea exerce un contrôle sont consolidées par intégration globale. Le contrôle est présumé exister dès lors qu'Altarea détient directement ou indirectement la majorité des droits de vote de la société. Le contrôle est également effectif lorsqu'Altarea a le pouvoir de contrôler la stratégie et les politiques financières et opérationnelles de la société.

Les filiales sont consolidées à compter de la date de prise de contrôle en cas d'acquisition et ce, jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse, en cas de cession.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les éléments réciproques, les dividendes reçus des sociétés consolidées ainsi que les résultats, provenant de transactions internes au groupe, sont éliminés. Concernant les honoraires internes (maîtrise d'ouvrage déléguée, gérance, étude, ...) à caractère d'immobilisation ou ayant la nature de stocks, seules les marges sont éliminées. Pour les sociétés intégrées proportionnellement, l'élimination est limitée au pourcentage de détention dans ces sociétés.



#### **6.3.4. Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs**

Pour préparer les informations financières conformément aux principes comptables généralement admis, la Direction du groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent, d'une part, les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif ainsi que les informations fournies sur les actifs et passifs éventuels à la date d'établissement de ces informations financières et d'autre part, les montants présentés au titre des produits et charges de l'exercice.

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, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif. Il est possible que les montants effectifs des éléments d'actif et de passif se révèlent ultérieurement être 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 § 6.3.8),
  - l'évaluation de la marque Cogedim (se référer au § 6.3.9)
- *Valorisations des autres actifs*
  - l'évaluation des immeubles de placement (se référer au § 6.3.11),
  - l'évaluation des actifs en développement (se référer au §6.3.12),
  - l'évaluation des stocks (se référer au § 6.3.15)
- *Recours à des estimations*
  - la valorisation des engagements de retraite (se référer § 6.3.20),
  - la valorisation des options ou actions gratuites issues de plans de stock options ou d'actions gratuites (se référer § 6.3.19),
  - l'évaluation des instruments financiers (se référer § 6.3.17).
  - l'évaluation des provisions pour risque (se référer au §6.3.21)
  - l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer au § 6.3.22)

#### **6.3.5. Participation dans une co-entreprise**

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 conjoint.

Le contrôle conjoint est présumé lorsqu'il est nécessaire d'obtenir un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières.

La Société a opté pour l'intégration proportionnelle des co-entreprises ; 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 conjointement.

#### **6.3.6. 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 opérationnels sans en avoir le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque la participation du Groupe est supérieure ou égale à 20%.

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.

### ***6.3.7. 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 courant et non courant sauf les instruments de trading qui sont classés par nature en courant,
- les provisions pour risques et charges entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée et la part à moins d'un an des autres provisions pour risques et charges 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.
- 
- Un projet d'amendement de la norme IAS 1 est en discussion à l'IASB. Ce projet serait de nature à obliger la Société, à l'avenir, de ventiler les instruments de trading en courant et non courant.

### ***6.3.8. Regroupements d'entreprise et écarts d'acquisition***

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Altarea avait choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> 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.

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.
- 

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.

Au moins une fois l'an, la Société met en œuvre des tests de pertes de valeur au titre de ses écarts d'acquisition à date fixe et plus fréquemment s'il existe un indice de perte de valeur. Se référer au § 6.3.14.

### **6.3.9. 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 à la note 8) 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 ont été classées dans les actifs courants en raison de leur caractère lié à l'exploitation.

La marque et les relations clientèles issues du regroupement d'entreprises avec Cogedim ont été affectées à des unités génératrices de trésorerie et font l'objet d'un test de dépréciation une fois l'an.

### **6.3.10. 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.

### **6.3.11. Immeubles de placement**

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont exclusivement des centres commerciaux.

En application de la norme IAS 40, Altarea a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise son patrimoine en exploitation en conséquence. La juste valeur des actifs en exploitation est déterminée sur la base d'expertises indépendantes 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 2006), en Italie à 4% (idem en 2006) et, en Espagne à 1,5% (Catalogne).

Au 31 décembre 2007, l'intégralité de la valeur du patrimoine en exploitation a fait l'objet d'une expertise externe (contre 99% au 31 décembre 2006). L'évaluation des actifs repose sur des expertises datées de décembre 2007 et confiées à Cushman & Wakefield, Savills (pour trois centres commerciaux italiens) ainsi qu'au cabinet Marx pour Bercy Village.

La méthode de ces évaluateurs immobiliers à l'exception de Savills repose sur la capitalisation des revenus nets de charges (frais de gestion, impayés, charges forfaitaires ou plafonnées, frais de commercialisation, frais de gérance et dépenses de travaux courants). Savills utilise la méthode des Discounted Cash Flows.

Ces revenus locatifs prennent en compte un taux de vacance normatif, ainsi que des diminutions ou augmentations de loyers applicables lors des renouvellements. Sont aussi prises en considération les incidences de certaines plus values locatives futures résultat de la location des locaux vacants (sous réserve du taux de vacance normatif incompressible), de la progression des revenus due à certains paliers et enfin du renouvellement des baux arrivant prochainement à échéance.

Ces évaluateurs immobiliers fournissent également à titre indicatif une évaluation selon la méthode des Discounted Cash Flow.

L'évaluation des immeubles de placement 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.

### 6.3.12. Immobilisations en cours de développement

Les immobilisations en cours correspondent aux programmes de développement de nouveaux centres commerciaux, d'extension ou de restructuration de centres commerciaux existants et, non encore, mis en exploitation. Conformément à la norme IAS 16, elles sont évaluées au coût.

Sur ces programmes en développement, les coûts engagés y compris le prix d'acquisition des terrains sont capitalisés à compter du démarrage du programme dès la phase de prospection (période de réponse au concours et, préalablement à la signature des promesses d'achat de foncier), dès lors qu'il existe une assurance raisonnable d'obtenir les autorisations administratives. Ils concernent principalement :

- les honoraires d'études et de gérance externes et internes au groupe,
- les honoraires juridiques,
- Les coûts de démolition (le cas échéant),
- Les coûts de construction,
- les frais financiers selon l'option prévue par IAS 23 retenue par le groupe.

Les coûts encourus sur des opérations de développement de centres commerciaux à vocation essentiellement patrimoniale sont comptabilisés en immobilisation en cours jusqu'à l'achèvement du programme.

Les honoraires internes sont principalement les honoraires de gérance (gestion des dossiers 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.

La valeur recouvrable de ces actifs est appréciée par comparaison de leur prix de revient à terminaison et de leur valeur estimée sur la base des flux attendus.

Le transfert en immeubles de placement est effectué lors de l'ouverture du centre (obtention de la Déclaration d'Achèvement des Travaux et des certificats de conformité et de sécurité délivrés généralement par les services administratifs des mairies). Lorsqu'un centre commercial est livré par tranche, l'ouverture s'apprécie en fonction de l'existence d'actifs individualisables susceptibles d'être évalués par un expert externe ou que la partie mise en service est majoritaire.

### 6.3.13. 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 notamment 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.

Seuls les actifs non valorisés selon le modèle de la juste valeur retenu pour les immeubles de placement sont concernés par l'application de cette norme pour la partie relative aux règles de valorisation. En revanche, tous les actifs y compris ces derniers sont classés au bilan en actifs destinés à la vente.

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

#### 6.3.14. *Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement)*

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 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 de ces actifs est comparée à leur valeur recouvrable, définie comme le montant le plus élevé entre le prix de vente net des frais susceptibles d'être encourus pour réaliser la vente et la valeur d'utilité.

Afin de déterminer la valeur d'utilité, les écarts d'acquisition et les actifs incorporels non amortissables sont regroupés avec les autres actifs non courants (actifs corporels et incorporels amortissables) au sein d'une Unité Génératrice de Trésorerie (U.G.T), définie comme le plus petit groupe d'actifs identifiable générant des entrées de trésorerie largement indépendantes des flux de trésorerie générés par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

Une U.G.T est constituée par un projet ou une activité – Centre Commercial (en exploitation), Promotion Logement, Immobilier d'entreprise – ou un ensemble de projets en développement.

La valeur d'utilité de l'U.G.T 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.
- 

La valeur recouvrable de l'Unité Génératrice de Trésorerie ainsi déterminée est ensuite comparée à la valeur en consolidation de ses actifs (y compris les écarts d'acquisition) et passifs.

Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si la valeur au bilan s'avère supérieure à la valeur recouvrable de l'U.G.T ; 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.

#### 6.3.15. *Stocks*

Les stocks au sein du groupe Altarea relèvent

- des activités de promotion pour compte de tiers : la promotion Logements, la promotion d'Immobilier d'entreprises et la promotion de développement de centres commerciaux pour la partie non patrimoniale d'Altarea (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 – ou pour laquelle la décision de classement en patrimoine n'est pas définitivement arrêtée.

Les stocks et travaux en cours sont constitués des honoraires d'études ou de gestion des programmes, des terrains évalués à leur coût d'acquisition, de travaux en cours (coûts d'aménagement et de construction) et de produits finis évalués au prix de revient.

Les frais financiers affectables aux programmes sont incorporés aux stocks conformément à l'option prévue par 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), les indemnités d'immobilisation versées dans le cadre de l'acquisition des terrains. 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 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 » (Se référer également à la note 6.3.23). 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, les dépenses de publicité directement rattachables aux programmes ainsi que les dépenses annexes. Les honoraires de gestion pour ceux réalisés par le Groupe sont diminués de la marge réalisée en interne au groupe et qui 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.

#### *6.3.16. 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 à long terme 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.

#### *6.3.17. Instruments financiers*

Le groupe Altarea applique les normes IAS 32 et 39 depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006. Le groupe a retenu l'option offerte par IFRS 1 permettant de ne pas retraiter les exercices antérieurs.

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

Au 31 décembre 2007, les principes d'application des normes IAS 32 et 39 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 prêts et les créances rattachées à des participations intégrées proportionnellement et qui correspondent à la part non éliminée des prêts et créances, sont comptabilisés au coût amorti. Ils peuvent faire l'objet d'une provision pour dépréciation comptabilisée en résultat s'il existe une indication objective de perte de valeur.

- 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 comprend les liquidités en comptes courants bancaires, les OPCVM 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. 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.

#### **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. Aucune hypothèse de remboursement anticipé des emprunts n'est prise en compte. La détermination des TIE initiaux a été réalisée par un actuaire.

- 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 au coût qui correspond à la juste valeur du prix payé et 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, la juste valeur fait l'objet d'une estimation établie selon des modèles communément admis et réalisée par un actuaire.

En dernier ressort, la Société évalue au coût les actifs et passifs financiers déduction faite de toute perte de valeur éventuelle.

#### **6.3.18. Capitaux propres**

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

Les propres 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.

### 6.3.19. 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 ; en revanche, les plans portant sur le titre Cogedim (non coté) doivent être réglés en trésorerie.

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 comptabilisés 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 employés) est évaluée par un cabinet d'actuaire à la date d'attribution des options à partir du modèle mathématique binomial de Cox Ross Rubinstein. 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.

### 6.3.20. 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) × (probabilité qu'a l'entreprise de verser ces droits) × (actualisation) × (coefficient de charges patronales) × (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 corporates de notation AA  
(Zone Euro)

Table de mortalité : TF et TH 2000-2002

Age de départ moyen à la retraite : 65 ans

Turnover : turn-over annuel moyen observé sur 3 ans

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.

**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.

### **6.3.21. 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 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 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.

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.

### **6.3.22. 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.

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.

### 6.3.23. *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 et des frais de gestion.

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'entrés 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 refacturables (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 activités de promotion logements et d'immobilier d'entreprises, et également à la marge résultant de la cession de programmes connexes à l'activité de développement de centres commerciaux (coque d'hypermarchés, parkings,...).

- 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 », 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).

La note 6.4 « Comparabilité des exercices » explique au § 6.4.1. le changement de méthode de la marge à l'avancement appliqué rétroactivement au 1er janvier 2006.

Pour information, l'IFRIC examine actuellement les modalités de reconnaissance des revenus des contrats de promotion immobilière. Le champ d'application de la reconnaissance des revenus à l'avancement pourrait être sensiblement restreint.

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.

### 6.3.24. 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.

#### ■ 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. S'il n'est pas prévu d'en transférer la propriété au preneur à

l'issue de la durée du contrat de location, il est présumé s'agir d'un 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.

La Société a acquis, en 2007, des actifs commerciaux en contrat de location financement.

#### **6.3.25. Résultat de cession d'actifs de placement**

Le résultat de cession des immeubles de placement est le solde du prix net vendeur encaissé sous déduction des frais afférents et de la juste valeur des immeubles vendus inscrite au bilan de clôture de l'exercice précédent.

#### **6.3.26. Variation de valeur des immeubles de placement**

Le compte de résultat enregistre sur la période la variation de valeur de chaque immeuble déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché à la clôture de l'exercice (intégrant l'impact des paliers et franchises valorisé par l'expert immobilier)

moins

[ Valeur de marché à la clôture de l'exercice précédent + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice ]

#### **6.3.27. Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts**

Selon la norme IAS 23, le traitement comptable de référence des frais financiers est la comptabilisation en charges. La norme autorise un autre traitement qui consiste à incorporer les coûts d'emprunt directement attribuables à la construction des actifs qualifiés dans le coût de ceux-ci. C'est ce dernier traitement qu'a choisi Altarea.

Les frais financiers affectables aux programmes sont, sauf exception, incorporés aux stocks ou aux immobilisations en cours 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.

#### **6.3.28. 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. Cet effet est en résultat.

#### **6.3.29. 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.

#### **6.3.30. Segments opérationnels (IFRS 8)**

IFRS 8 est appliquée par anticipation ; les informations au titre de 2006 ont été établies afin d'assurer la comparabilité avec l'année 2007.

La norme IFRS 8 « Segments opérationnels » impose la présentation d'une information par segment 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. Les segments opérationnels au sens de la norme sont ceux qui sont régulièrement examinés par le principal décideur.

Le reporting interne repose sur des segments opérationnels détaillés plus avant et est présenté selon deux axes d'analyse qui sont :

- le Résultat Récurrent
- le Résultat Non Récurrent et l'Actif Net Réévalué

Chacun des segments bénéficie de prestations de service internes à la Société. Le coût de ces dernières est spécifiquement affecté à chacun des segments et enregistré dans les frais de structures. De ce fait, il n'est pas présenté de prestations inter segments.

Des éléments de réconciliation permettent de rapprocher ces éléments de reporting au compte de résultat et au bilan de la Société établis selon le référentiel IFRS.

### **1. Les activités récurrentes**

Elles mesurent la création de richesse disponible pour la politique de distribution au travers du Résultat Récurrent.

Les trois segments opérationnels qui les composent sont les suivants :

- (a) l'activité foncière de centres commerciaux
- (b) l'activité d'Immobilier d'entreprises
- (c) l'activité de Promotion Logements

Ces segments sont utilisés dans le cadre de la communication financière de la Société.

Les indicateurs de suivis de chacun de ces segments sont les suivants :

- (a) l'activité foncière de centres commerciaux : les loyers nets, le résultat opérationnel (y inclus les frais de structures nets tels que décrits au §11.3.), le résultat net récurrent (y inclus le coût de l'endettement financier net)

En France, l'activité Foncière bénéficie du statut des SIIC.

- (b) l'activité d'Immobilier d'entreprises : la marge immobilière, le résultat opérationnel (y inclus les frais de structure nets tels que décrits au §11.3.), le résultat net récurrent (y inclus l'impôt sur les sociétés)
- (c) l'activité de Promotion Logements: la marge immobilière, le résultat opérationnel (y inclus les frais de structure nets tels que décrits au §11.3.), le résultat net récurrent (y inclus l'impôt sur les sociétés)

### **2. Les activités non récurrentes**

Elles mesurent la création de valeur accumulée par la Société durant la période.

L'indicateur pertinent de suivi de la création de valeur est la variation de l'Actif Net Réévalué droits inclus auquel participe le Résultat Non Récurrent. L'ANR présenté est un ANR de continuation après fiscalité sur les plus-values latentes. Cet indicateur 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

- + Résultat Non Récurrent
- + Résultat Récurrent
- Distribution de dividendes
- + Augmentation de capital
- Autres éléments de réconciliation

### = ANR de l'année en cours

Les activités non récurrentes sont suivies au travers d'un segment opérationnel et d'éléments isolés rentrant dans la réconciliation du résultat des segments opérationnels avec le compte de résultat de la Société :

(a) Le segment opérationnel de l'activité de développement de centres commerciaux pour compte propre regroupe l'ensemble des coûts de développement non capitalisés.

(b) les autres éléments de nature non récurrente qui viennent en réconciliation avec le résultat de la Société sont constitués principalement de la variation de valeur des immeubles de placement – principal indice de création de valeur patrimoniale de la période –, l'amortissement des relations clientèles acquises lors de la prise de contrôle de Cogedim, la variation de valeur des instruments financiers dérivés, l'effet de l'actualisation des créances et dettes, le coût du plan d'actions gratuites mis en place suite à l'acquisition de Cogedim et soumis à des conditions de performance liées à la réalisation du business plan présenté lors de l'acquisition de cette société par le management de celle-ci, le coût de la garantie à première demande concernant la dette d'acquisition garantie par les actionnaires.

## **6.4. Comparabilité des exercices**

Suivant les normes IAS 1 « Présentation des états financiers » et IAS 8 « Méthodes comptables, changement d'estimations comptables ou erreurs », sont présentés ci-après les principaux reclassements au bilan et au compte de résultat effectués sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et l'impact du changement de méthode comptable concernant la méthode de comptabilisation de la marge à l'avancement. Ces reclassements ou changements ont été effectués pour assurer la comparabilité des états financiers d'un exercice à l'autre.

### ***6.4.1. Incidence du changement de méthode comptable sur la marge immobilière***

En conformité avec la norme IAS 18 « Produits des activités ordinaires », le Groupe applique la méthode de la comptabilisation à l'avancement de la marge immobilière.

Au cours de l'exercice, le mode de calcul de la marge immobilière selon la méthode de la comptabilisation à l'avancement a été revu de manière rétrospective et ce, à l'occasion de l'entrée du promoteur immobilier, Cogedim, dans le Groupe.

En effet, le taux d'avancement technique est désormais calculé sur la base des seuls coûts spécifiquement rattachables à la construction des immeubles. Les coûts non rattachables à la construction comme le coût du foncier ou les honoraires techniques ne rentrent plus dans le calcul du taux d'avancement technique.

Précédemment, la base de calcul du taux d'avancement technique était l'ensemble des coûts stockables (foncier inclus).

Les impacts sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006 sont les suivants en milliers d'euro :

- **Sur l'actif du bilan**

Impôt différé actif : + 48  
Stocks et en cours : + 1 916  
Autres créances à moins d'un an : (510)

- **Sur le passif du bilan**

Réserves : (678)  
Résultat de l'exercice : + 391  
Impôts différés passifs : (96)  
Dettes fournisseurs et autres dettes : (1 841)

- **Sur le compte de résultat**

Marge immobilière : +585  
Résultat opérationnel : + 585  
Impôts: (195)  
Résultat net part du groupe : + 390  
Résultat net total groupe dilué par action : 31,02 € au lieu de 30,97 €

#### *6.4.2.Reclassement dans le compte de résultat*

- **Reclassement de la production immobilisée et stockée :**

Les honoraires d'étude, de gestion, de gérance, les coûts d'obtention des autorisations administratives (CDEC et permis de construire) ainsi que les honoraires de maîtrise d'œuvre déléguée facturés à l'intérieur du Groupe, selon un rythme de facturation cohérent avec l'avancement des projets de développement, sont activés après élimination de la marge interne au groupe. Ils représentent la quote-part de frais encourus pour le développement des différents programmes immobiliers pour les activités de Promotion Logements, d'Immobilier d'Entreprises et de Développement de centres commerciaux..

C'est la raison pour laquelle la production immobilisée ou stockée est présentée en déduction des postes de charges de personnel et d'autres charges de structure. Antérieurement, la production immobilisée ou stockée était présentée sur une ligne spécifique.

Ce changement de présentation des états financiers affecte la présentation du compte de résultat et a été appliqué de manière rétrospective.

Le compte de résultat analytique présenté selon l'approche de la Direction conserve la distinction entre les charges de personnel et les autres charges de structure encourues et la quote-part de ces charges activée qui est maintenue dans le poste production immobilisée et stockée.

Les frais activés au titre de l'exercice 2007 s'élèvent à :

- Charges de personnel : 37 137 k€
- Autres charges de structure : 22 503 k€

Les frais activés au titre de l'exercice 2006 s'élèvent à :

- Charges de personnel : 12 431 k€
- Autres charges de structure : 7 753 k€

- **Produits nets sur cessions de Valeurs Mobilières de Placement**

Les produits nets sur cession de VMP sont désormais intégralement classés dans le poste coût de l'endettement net du compte de résultat.



Les produits nets sur cession de VMP étaient précédemment classés dans le poste autres charges de structure pour les produits nets sur cession de VMP constatés sur les sociétés prestataires de service du Groupe et dans le poste autres produits et charges pour les produits nets sur cession de VMP constatés sur les autres sociétés du Groupe.

Ce changement de présentation a été appliqué de manière rétrospective.

Les produits nets s/ cessions de VMP en 2007 s'élèvent à 2 092 k€

Les produits nets s/ cessions de VMP en 2006 s'élèvent à 558 k€

▪ **Frais de Siège (Non Absorbés)**

Le poste Frais de Siège (Non Absorbés), qui représente la quote-part des frais de structure du Groupe non absorbée augmentée d'une partie de la rémunération de la Gérance et de charges encourues au titre d'opérations de structure ou d'études d'acquisitions, a été reclassé dans le poste « Autres charges de structure ».

Ce changement de présentation a été appliqué de manière rétrospective

Le compte de résultat analytique présenté selon l'approche de la Direction conserve la présentation des Frais de Siège (Non Absorbés) sur une ligne distincte du compte de résultat.

Les Frais de Siège (Non Absorbés) en 2007 s'élèvent à 4 062 k€

Les Frais de Siège (Non Absorbés) en 2006 s'élèvent à 3 324 k€

## 7. Périmètre de consolidation

### 7.1. Liste des sociétés consolidées

Sauf mention expresse, les pourcentages des droits de votes sont identiques à la part détenue dans le capital.

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
3 communes snc	352721435	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
90 rue bobillot sci	421343252	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
A.g investissement snc	342912094	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta aubette snc	452451362	France	IG	65,0	65,0	IG	65,4	65,0
Alta berri sas	444561385	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta cine investissement sas	482277100	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta cite sas	483543930	France	IG	65,0	65,0	IG	65,0	65,0
Alta coparts snc	499108207	France	IG	100,0	97,5	-	-	-
Alta crp aubergenville snc	451226328	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp gennevilliers snc	488541228	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp guipavas snc	451282628	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp investissements snc	484691084	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp la vallette snc	494539687	France	IG	100,0	97,5	-	-	-
Alta crp mantes la jolie snc	490886322	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	97,5
Alta crp montmartre sas	450042247	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp mougins snc	453830663	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	97,5
Alta crp noyon snc	452506223	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp pontault combault snc	484853882	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp puget snc	492962949	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp rambouillet snc	487897985	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp ris orangis snc	452053382	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp ronchin snc	484693841	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp ruaudin snc	451248892	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp saint aunes snc	494281850	France	IG	100,0	97,5	-	-	-
Alta crp valbonne snc	484854443	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta crp vivienne sas	449877950	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta developpement espagne sas	490874807	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta developpement italie sas	444561476	France	IG	99,8	99,8	IG	99,8	99,8
Alta developpement russie sas	477997712	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta drouot sas	450042296	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta faubourg sas	444560874	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta marigny carre de soie snc	449231463	France	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Alta matignon snc	437575715	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta mulhouse snc	444985568	France	IG	65,0	65,0	IG	65,4	65,0
Alta nouveau port la seyne sci	501219109	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Alta pierrelaye snc	478517204	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Alta richelieu sas	419671011	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta rungis sas	500539150	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Alta saint georges sci	423905835	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta saint honore sas	430343855	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta spain archibald bv	NA	Pays bas	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta spain castellana bv	NA	Pays bas	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Alta thionville snc	485047328	France	IG	65,4	65,0	IG	65,4	65,0
Alta tourcoing snc	485037535	France	IG	65,4	65,0	IG	65,4	65,0
Alta troyes snc	488795790	France	IG	65,4	99,8	IG	65,4	65,0
Altabasilio srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altacasale srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altacentro srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	-	-	-
Altacerro srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altacorporate srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altagamma srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	-	-	-

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
				%	%	%	%	
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
Altage srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altainmo srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altainvest srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	-	-	-
Altalux espagne sarl	NA	Luxembourg	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altalux italie sarl	NA	Luxembourg	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altaoperae II s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	-	-	-
Altaoperae III s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	-	-	-
Altaoperae salamanca s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	-	-	-
Altaopatrime II s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	-	-	-
Altapinerolo srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altapio srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altaponteparodi spa	NA	Italie	IG	95,0	94,8	-	-	-
Altaporto srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altarg srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altarea 2 snc	428743231	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea espana s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea france sas	324814219	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea gestion snc (*)	402686547	France	-	-	-	IG	100,0	100,0
Altarea habitation snc	479108805	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea investissement snc	352320808	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea italia progetti srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altarea italia srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altarea les tanneurs snc	421752007	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea operae s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea patrimae s.l	NA	Espagne	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea ppi snc	352076145	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea promotion commerce snc	420490948	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea residence snc	420099517	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea sca	335480877	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altarea snc	431843424	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Altanmi srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altaroma srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Altasigma srl	NA	Italie	IG	100,0	99,7	-	-	-
Ata delcasse sas	501705362	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Ata favart sas	450042338	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Aubergenville 2 snc	493254015	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Aubette tourisme residence snc	501162580	France	IG	100,0	65,0	-	-	-
Aurelia trading srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Avenue fontainebleau sas	423055169	France	IG	65,0	65,0	IG	65,0	65,0
Avenue paul langevin snc	428272751	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Bercy village 2 sci	419669064	France	IG	85,0	85,0	IG	85,0	85,0
Bercy village sci	384987517	France	IG	100,0	85,0	IG	100,0	85,0
Bordeaux st eulalie snc	432969608	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial de thiais snc	479873234	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial de valdoly snc	440226298	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Centre commercial du kb snc (ex Alta Epinay)	485045876	France	IG	65,0	65,0	IG	65,4	65,0
Gib sci	450947650	France	ME	49,0	47,8	-	-	-
Gie altarea habitation sas	054500814	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Coeur chevilly snc	491379624	France	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Cogedim sas	418573622	France	IG	99,9	99,9	-	-	-

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
				%	%	%	%	
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
Collet berger snc	417934791	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Cp-compagnie retail park sas	441221843	France	IG	97,5	97,5	IG	97,5	97,5
Cpdl- compagnie retail park developpement sasu	447773672	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Drouet d'eron snc	412375602	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Du 46 bourg bele sci	334899457	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Du sud du centre commercial de thiais snc	480044981	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Espace grand rue sci	429348733	France	IP	32,5	32,5	IP	32,5	32,5
Fernet sci	404532475	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Fnciere cezanne matignon snc	348024050	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Fonciere altarea sas	353900699	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Fonciere cezanne mermoz snc	445291404	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Gennevilliers 2 snc	452052988	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Gercom	NA	Italie	IG	100,0	99,8	-	-	-
Gerec sas (*)	712060607	France	-	-	-	IG	100,0	100,0
Gm marketing sas	437664568	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Grand tour snc	412781809	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Hippodrome carre de soie sarl	493455810	France	IP	100,0	50,0	IP	100,0	50,0
Holding lumiere sas	419446216	France	ME	34,0	34,0	ME	34,0	34,0
La buffa snc	394940183	France	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
La mole village 1 scvv	488424250	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
La mole village 2 scvv	488423724	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
La mole village 3 scvv	488424185	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
La mole village 4 scvv	488423807	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
La mole village 5 scvv	488423310	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
La mole village 6 scvv	488423260	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
La savonniere snc	330996133	France	IP	40,0	40,0	-	-	-
Le havre centre commercial rené coty snc	407943620	France	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
L'empire sas	428133276	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Les clausonnes investissement	411985468	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Les clausonnes sci	331366682	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Les halles du beffroi sas	410336846	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Les villas de vemouillet sci	449462472	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Lille grand place sci	350869244	France	IG	59,0	59,0	IG	59,0	59,0
Massy sep	424120178	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Matignon commerce snc	433506490	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Michelet fontainebleau sas (*)	480774470	France	-	-	-	IG	50,0	32,5
Monnet liberte snc	410936397	France	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Nanterre quartier de l'universite sas	485049290	France	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Nice gounod scvv	499315448	France	IG	99,9	99,9	-	-	-
Opec sarl	379873128	France	IG	99,8	99,8	IG	99,8	99,8
Ortialtae s.l	NA	Espagne	IP	50,0	50,0	IP	50,0	50,0
Petit merin sci	481017952	France	IP	48,8	48,8	IP	48,8	48,8
Plaisir 1 snc	420718348	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Plaisir 2 snc	420727711	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Promogerec sarl (*)	311011191	France	-	-	-	IG	100,0	100,0
Rue de l'hotel de ville sci	440848984	France	IP	40,0	40,0	IP	40,0	40,0
Reims buirette sci	352795702	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Richelieu international snc	450483821	France	IG	100,0	99,8	IG	100,0	99,8
Rouret investissement sas	441581030	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
S.r.e. properties srl	NA	Italie	IG	100,0	99,8	-	-	-
Sci kleber massy	433972924	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sci lievin invest	444402887	France	ME	49,0	47,8	-	-	-
Semmaris	662012491	France	ME	33,3	33,3	-	-	-
Sillon 2 snc	420718082	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sillon 3 sas	422088815	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Sillon sas	410629562	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
So.r.a.c. snc	330996133	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Société d'aménagement de la gare de l'est snc	481104420	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Société du centre commercial massy snc	950063040	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Socobac sarl	352781389	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Ssf iii zhivago holding ltd	06171337	Iles caïman	ME	50,0	50,0	ME	50,0	50,0
Ste aménagement mezzanine paris nord sa	422281766	France	ME	40,0	40,0	ME	40,0	40,0
Teci et cie snc	333784767	France	IG	100,0	97,5	IG	100,0	97,5
Theatre de l'empire sas	424007425	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Troyenne d'investissement sci	422488106	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Vaugrenier scvv	480392372	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Vendome massy 2	338751654	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Wagram 39/41 sas	345286231	France	IG	100,0	100,0	IG	100,0	100,0
Snc Cogedim Patrimoine	420810475	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Sas mb transactions	425039138	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Sarl epp asnieres	433953072	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Sarl le louis armand asnieres	433953023	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
Sas claire aulagnier	493108492	France	IG	100,0	95,0	-	-	-
snc cogedim gestion	380375097	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim vente	309021277	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
ric sa	379986730	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim residence	319293916	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc coresi	380373035	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim tradition	315105452	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim developpement	318301439	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim citalis	450722483	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim entreprise	424932903	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc parc industriel de genevilliers (ex cogedim développement indus	480011816	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
sarl asnieres aulagnier	487631996	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc cogedim ric	300795358	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas brun holding	394648984	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
guy brun promotion sa	394648455	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sarl financiere bonnel	400570743	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc bron partners	451221469	France	IP	33,3	33,3	-	-	-
snc cogedim mediterranee	312347784	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim provence	442739413	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim valorisation	444660393	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cogedim paul mateu	447553207	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sa cogedim rci	418868584	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sarl etude et suivi travaux ingenierie	448286484	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas cogedim jlc (ex sas jlcep)	348145541	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas jl coudurier conseil	308340538	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas cogedim aquitaine	388620015	France	IG	100,0	100,0	-	-	-

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
				%	%	%	%	
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
sas arbitrages et investissements	444533152	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas inter 1	444532865	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas madrid faidherbe	444515951	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas neuilly r3	444516090	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sas aire	444515670	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sas nordmann kleber	444516116	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sas saint-mande clement ader	444515746	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc bremon tier villiers paris 17	450755277	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc paris xviii bremon tier villiers	448937284	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas paris 8e 35 rue de pontthieu	477630057	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc marseille 275/283 prado	479898496	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc paris 11e passage saint ambroise	479985632	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas germain roule	482598836	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sas arbitrages et investissement 2	479815847	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
yafra	491226056	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
cogedim office partners sas	491380101	France	ME	10,0	10,0	-	-	-
sas cop bagneux	492452982	France	ME	10,0	10,0	-	-	-
sas cop meridia	493367429	France	ME	10,0	10,0	-	-	-
sas cop new co	493367171	France	ME	10,0	10,0	-	-	-
sci les fontaines de benesse	479489817	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci les hauts de fortune	483855524	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci lehena	487506529	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci le domaine de peyhaute	491112801	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci le bois sacre	492998117	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sccv merignac churchill	498686856	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv pessac madran	443702790	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv villenave coin	501017008	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv haillan meycat	501411995	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci les romanesques	498640689	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci colombes etienne d'orves	479534885	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci nanterre-st maurice	481091288	France	IG	100,0	71,5	-	-	-
sci asnieres aulagnier ilots e, f et h1	483537866	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci argenteuil foch-diane	484064134	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci colombes charles de gaulle	489927996	France	IP	45,0	45,0	-	-	-
sccv saint-ouen arago	493291843	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc soisy avenue keller mann	497809541	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci levallois 3 pompidou	378740690	France	IG	100,0	85,0	-	-	-
snc malesherbes 112 paris xviii	353744394	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc issy 25 camille desmoulins	390030542	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci levallois ilot 4.1	409853165	France	IG	100,0	50,0	-	-	-
snc st denis courbevoie	353807209	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc sevr es manufacture (dissoute - déconsolidée 03/2007)	342357167	France	NI	-	-	-	-	-
sci paris xive place brancusi	342357167	France	IG	100,0	70,0	-	-	-
sci levallois anatole france front de seine	343926242	France	IG	100,0	85,0	-	-	-
sci levallois 4 pompidou	352920870	France	IG	100,0	85,0	-	-	-
snc forum 11	434070066	France	IP	33,3	33,3	-	-	-
snc elysees boetie	434608741	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci du parc industriel de saint-priest	443204714	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
sci suresnes ecluses	443278932	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci du parc d'activites de wissous montavas	449885458	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
sci axe europe lille	451016745	France	IP	45,0	45,0	-	-	-

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
sci pi port de bonneuil / messagerie	451749758	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
scv boulogne billancourt - hotel ile seguin	491332490	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sas issy 11.3 gallieni (cpi bureaux)	492450168	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci clichy entree de ville	448747410	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv lyon 3 - labuire	491187019	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc issy forum 10	434108767	France	IP	33,3	33,3	-	-	-
sci clichy europe	434060133	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci clichy europe 3	435402755	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sarl clichy europe 4	442736963	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci issy forum 13	481212357	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
scv saint-denis landy 3	494342827	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci parc du fort	450909148	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sarl îlot garibaldi lyon 7	444678627	France	ME	30,0	30,0	-	-	-
sci domaine de medicis	450964465	France	IG	100,0	51,0	-	-	-
sci frederic	481199941	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci le jardin poetes	481918969	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci daudet	444326797	France	IP	25,0	25,0	-	-	-
sci le clos melusine	487956591	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci le hameau des treilles	487955965	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci l'atrium	488802604	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc voreppe - av. stalinegrad	490461423	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv - espace st martin	493348007	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc wagram	500795034	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc vauban	501548952	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci clos belle saison ( sortie 12/2007 - liquidée )	444809214	France	NI	-	-	-	-	-
sci le garden ( sortie 12/2007 liquidée)	451377253	France	NI	-	-	-	-	-
sci parc de belledonne	482885761	France	IP	25,0	25,0	-	-	-
sci square et jardin	450680384	France	ME	25,0	25,0	-	-	-
sci les residences du parc	482404910	France	IP	25,0	25,0	-	-	-
sci villa dauphine	483192126	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
st martin d'heres - le recital	489594571	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc wimereux carillon	382095040	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
sci st jacques lille	381163401	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci penitentes	379799745	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci place sebastopol	395276512	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc universiades sebastopol	392632337	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc hesperides d. johnston	380528299	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc pau hesperides c.bosquet	348448143	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci 18/20 rempart st etienne	379237126	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
sci les fleurs de malagny	411448848	France	ME	29,3	29,3	-	-	-
sci des lys	442979423	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
sci les melodies	451802540	France	IP	50,0	30,4	-	-	-
sci clos des lavandieres	483286191	France	IG	100,0	79,8	-	-	-
sci les celestines	481888196	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
scv clef de sol	491131819	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv les aquarelles	492952635	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv baud mont - baud rivage	501222038	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv art chantant	501225387	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci les harmonies	444616650	France	ME	33,0	33,0	-	-	-
sci les hauts du chene	483443586	France	ME	20,0	20,0	-	-	-
sci le hameau	432486694	France	ME	30,0	30,0	-	-	-

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
sci des sablons	444656987	France	ME	10,0	10,0	-	-	-
sci le parc du château	451424105	France	IP	50,0	36,5	-	-	-
snc benoit crepu lyon	378935050	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci rue moliere	404048415	France	NI	-	-	-	-	-
sci pierre dupont n°16 lyon	428092118	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci les opalines	413093170	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci villa hadriana	352948301	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci place sainte anne	421203134	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci 123 av ch. de gaulle	420990889	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc bois des cotes	420980294	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci rue du dauphine	429641434	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci carnot	433906120	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci verre dardilly	394636831	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci limonest ii	435288428	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci lyon-6 duquesne boileau	437905573	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci mont aiguille	321045049	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc lyon 6 -145 rue de crequi	442179826	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci villeurbanne - 84/90 bis e.vaillant	443001763	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci collonges tourveon	443080734	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci republique t1	443802392	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci lyon 4 - 9 rue sabran	444040182	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc 8 rue louis braille	449910371	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci abondance 41/43 - lyon 3	450531256	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci parc du centre 2-4	451260798	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci 65 lacassagne - lyon 3	451783732	France	IG	100,0	71,5	-	-	-
snc tuileries - lyon 9	452819725	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci zola 276 - villeurbanne	453440695	France	IG	100,0	75,0	-	-	-
sci leon blum - villeurbanne	479544876	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc novel geneve - lyon 6	481997609	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc danube	483158382	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci caluire - 49 margnolles	483674891	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci francheville-bochu	488154329	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sccv rue jean novel - lyon 6	490160785	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sccv saint etienne - ilot gruner	493509723	France	IG	100,0	90,0	-	-	-
snc d'alsace - le verger	493674196	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv hanoi guerin	499516151	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sccv clement marot	499877264	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sccv tassin constellation	499796159	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci lyon 9 quai paul seditan	438914434	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci le clos pascal a villeurbanne 69	500649207	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci les celestins a oullins 69	500797121	France	ME	40,0	40,0	-	-	-
sci cannes 152/156 boulevard gazagnaire	419700786	France	IP	49,0	49,0	-	-	-
sci st jean cap ferrat 14 av vignon	419790795	France	IG	100,0	99,0	-	-	-
snc grimaud parcs de beauvallon	422484170	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc victoria beach	419209549	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci victoria cimiez	420745820	France	IG	100,0	50,0	-	-	-
snc antibes 2 bd du cap	420941742	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc juan les pins 4 rue saint-barthelemy	424612745	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc prestige	439921198	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc vaugrenier1214 v.loubet	434342648	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci les luciollas sophia antipolis	435124458	France	IG	100,0	100,0	-	-	-



Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
sci rio d auron	306906165	France	IG	100,0	60,0	-	-	-
sci mont alban	309284909	France	IG	100,0	50,0	-	-	-
snc mougins les bastides du golf	381440916	France	IG	100,0	50,0	-	-	-
snc antibes 38 albert 1er	440521995	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci mougins 155 av. du golf	444304158	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc monceau golfe juan	448692418	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci gassin chemin de brestagne	448867473	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci mimosas	451063499	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci antibes 3 avenue salvy	430091020	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci cannes 2 av st nicolas	482524758	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci phoceens	493115404	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci p.i. de la roque	482807070	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
snc riviera	483334405	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv phoenix	487776551	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv l'esterel	489868125	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv coeur de la bouevrie / trl	490874021	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc pluton / nice pastorelli	494925662	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv saint herblain plaisance	498619444	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci cote parc	447789595	France	IG	100,0	58,0	-	-	-
snc aix la visitation	452701824	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
sci cogimmo	480601509	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci marseille 514 madrague ville	482119567	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci marseille 2 eme eveche schumann	482568235	France	IG	100,0	75,0	-	-	-
scv riu	490579224	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv frioul / st musse	493464440	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv rives d'allauch	494440464	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
scv clos laurent martin	495041212	France	IG	100,0	51,0	-	-	-
sci salon de provence - pilon blanc	488793381	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci le château	440258234	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci l'oree du port	487558124	France	IG	100,0	70,0	-	-	-
sci rimbaud	493564660	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci 19/23 general delestraint	414894428	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci villa haussmann	414894428	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci 176/180 rue de l'universite	418575403	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci blanqui 126 paris 13e	418927240	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci villa haussmann madeleine	414894428	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci jacques kable nogent	434987764	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc cherche midi 118 paris 6e	423192962	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc paris sud ouest	347993511	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc seurat la jatte	384741898	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci chatenay hanovre 1	424831717	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci chatenay hanovre 3	424832061	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci villa haussmann rive sud	437674955	France	IG	100,0	60,0	-	-	-
sci ilot 6bd gallieni forum seine	433735479	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci villa des vignes	422901348	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci aufan 38/40 levallois	434819959	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci rouvray 7 neuilly	438921595	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc 16 rue vaugelas	345078810	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc vaugelas lacretelle	345048912	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc vaugelas st lambert	345046585	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc 36 rue rivay levallois	343760385	France	IG	100,0	100,0	-	-	-

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
				%	%		%	%
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
sci zola kermen	348819418	France	IG	100,0	50,0	-	-	-
snc 12 rue oudinot	430178780	France	IG	100,0	51,0	-	-	-
sci vaugirard meudon	441990926	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci sernis quartier du parc	444639926	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci st-cloud 9/11 rue de garches	444734669	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci chevaleret 81/83 paris 13e	447818196	France	NI	-	-	-	-	-
sci maisons alfort villa mansart	443937040	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci st cloud 76 quai m.dassault	450139647	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc tolbiac 7/13 paris ( déconso 2007 )	452712615	France	NI	-	-	-	-	-
sci courbevoie st denis ferry	479626475	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc garches 82 grande rue	481785814	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc pastourelle charlot paris iii	422782268	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci courbevoie - hudri	483107819	France	IG	100,0	80,0	-	-	-
sci le chesnay la ferme	485387286	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci brillat savarin 86 paris xiii	487504300	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
scv bourdon chauveau neuilly	489104125	France	IG	100,0	70,0	-	-	-
sci vanves marcheron	484740295	France	IP	37,5	37,5	-	-	-
scv jean moulin 23 les lilas	490158839	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
scv bourdon 74 neuilly	492900741	France	IG	100,0	70,0	-	-	-
sas murat varize	492650288	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
scv 121-125 rue henri barbusse	494577455	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sas quartier anatole france	428711709	France	IP	33,3	33,3	-	-	-
sci rotonde de puteaux	429674021	France	IP	33,3	33,3	-	-	-
sci boussingault 28/30	452167554	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc issy coarentin celton	452369705	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci bagatelle 5 neuilly	479223356	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc neuilly residence	479120180	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
snc rueil charles floquet	481339224	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci le chesnay 3/9 rue caruel	483129821	France	IP	30,0	30,0	-	-	-
snc carles vernet sevres	485288450	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci plessis robinson	490892627	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci paris xiii champ de l'alouette	484883160	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci bourges maunoury	445150980	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci job garonne	445378672	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci albi gare	445377740	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci marengo periole	445378847	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci castelginest centre	445378052	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci pamiers lestrade	445378532	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc leguevin lengel	445378110	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci rue du gal. de gaulle	445379381	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci saint jean pyrenees	445378094	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci zac de cornebarrieu	445378987	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci les hauts de ramonville	445378078	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci muret centre	445378730	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci les hauts de baziege	447481375	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc rodez saint-felix	445377625	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci bon repos aussonnelle	447480765	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc roseraie luchet	484639919	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc 136 route d'albi	484643150	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc tournefeuille hautes rives	484639471	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc marengo libre echange	484664818	France	IG	100,0	100,0	-	-	-

Société	Siren	Pays	31/12/2007			31/12/2006		
			Méthode	Contrôle	Intérêt	Méthode	Contrôle	Intérêt
snc fontaines d'arenes	445378052	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv brunhes magnolia	490050176	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv labege malepere	490050523	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
snc toulouse bertillon	494423312	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv sainte anne	499514420	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv blagnac galilee	501180160	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv toulouse sept deniers	501635437	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci bruges ausone	484149802	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv gujan republicque	489346106	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv cauderan leclerc	490049970	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sccv 236 avenue thiers	493589550	France	IG	100,0	55,0	-	-	-
sci port saint sauveur	445148141	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
sci le parc de borderouge	442379244	France	IP	40,0	40,0	-	-	-
sccv toulouse grand sud	499468510	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sci asnieres metro h et i	452067317	France	IP	50,0	50,0	-	-	-
sas levallois 41-43 camille pelletan	489473249	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
fonciere ile d' or sas	499385094	France	IG	100,0	100,0	-	-	-
fonciere seaview sas	493297642	France	ME	20,0	20,0	-	-	-
fonciere glatz sas	498493576	France	ME	20,0	20,0	-	-	-
fonciere saone gillet sas	499854510	France	ME	20,0	20,0	-	-	-

(\*) Sociétés dissoutes ou vendues

## 7.2. Evolution du périmètre de consolidation

### 7.2.1. Evolution du périmètre de consolidation en 2007

Le périmètre de consolidation comprend 464 sociétés au 31 décembre 2007 contre 143 sociétés au 31 décembre 2006.

299 sociétés ont été intégrées à la suite de l'acquisition de COGEDIM, le 17 juillet 2007.

Parmi ces 299 sociétés, 15 sociétés ont changé de mode d'intégration. (7 de mise en équivalence à intégration globale, 7 de mise en équivalence à intégration proportionnelle, 1 d'intégration globale à intégration proportionnelle)

Par ailleurs, **29 sociétés sont entrées** dans le périmètre durant la période :

- 9 sociétés ont été acquises durant la période : Cogedim, Semmaris, CIB, Lievin Invest, Les Clausonnes, Les Clausonnes Invest, SC Commerce, Majes et Bretagne
- 1 société a été créée pour des raisons de structuration interne : Alta Delcasse SAS
- 1 société a été créée pour l'acquisition de la participation dans la Semmaris : Alta Rungis SAS
- 18 sociétés ont été créées pour porter les projets de développement de centres commerciaux ou des centres commerciaux en exploitation acquis en 2007 par la Société

En outre, **7 sociétés ont été fusionnées** durant la période :

- 6 sociétés à la suite de transmission universelle de patrimoine durant la période :
  - SC Commerce (dans Alta Crp Vivienne SAS)
  - Majes (dans Alta Crp Vivienne SAS)
  - Bretagne (dans Alta Crp Vivienne SAS)
  - Michelet Fontainebleau SAS (dans Avenue Fontainebleau SAS)
  - Altarea gestion SNC (dans Altarea France)

- Promogerec SARL (dans Altarea France)
- 1 société à la suite d'une absorption : Gerec (dans Altarea France)

Enfin, **deux sociétés ont changé de dénomination sociale** durant la période :

- Gerec Management est devenue Altarea France.
- Alta Epinay SNC est devenue Centre Commercial du KB SNC

En synthèse, la réorganisation juridique d'**Altarea France** a entraîné les opérations suivantes :

- Gerec Management a pris la dénomination sociale de « Altarea France » (PV d'AGM du 24 mai 2007).
- Gerec est absorbée par Altarea France au 20 juillet 2007 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2007 (PV d'AGE du 20 juillet 2007).
- Promogerec fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à Gerec le 20 juillet 2007 (PV d'AGE du 19 juin 2007).
- Altarea Gestion fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à Altarea France le 20 juillet 2007 (PV d'AGE du 19 juin 2007)

#### 7.2.2. Evolution du périmètre de consolidation en 2006

Le périmètre de consolidation comprend 143 sociétés au 31 décembre 2006 contre 122 sociétés au 31 décembre 2005.

26 sociétés sont entrées dans le périmètre. 5 sociétés en sont sorties. 1 société a changé de mode d'intégration (intégration proportionnelle à intégration globale).

Sur les 26 sociétés entrées dans le périmètre,

- 18 sociétés ont été créées pour porter les projets de développement ou les centres commerciaux en exploitation acquis en 2006 par la Société,
- 5 sociétés ont été créées suite à la réorganisation interne des détentions juridiques au sein du groupe,
- 3 sociétés ont été acquises permettant l'acquisition ou le contrôle à 100% de centres commerciaux déjà en exploitation : la Sci Troyenne d'investissement, les Sci Kleber Massy et Vendôme Massy 2 permettant le contrôle à 100% de la SEP Massy.

Sur les 5 sociétés sorties du périmètre,

- 4 sociétés ont été dissoutes,
- 1 société a été cédée : la Snc Eiffel Levallois.

## 8. Regroupements d'entreprises

### ■ Année 2007

#### • Acquisition de Cogedim

Le 17 juillet 2007, Altarea a acquis auprès de la société Inbro N.V. 99,94% des titres de la société Cogedim, dont l'activité est centrée sur la promotion de logements et d'immobilier d'entreprise.

Le coût de cette acquisition a été estimé à 642 588 milliers d'euros, déterminé comme suit :

Coût d'acquisition des titres cogedim	en k€
Prix d'acquisition (y compris complément de prix)	650 149
Frais d'acquisition	4 890
Actualisation de la dette d'acquisition, nette d'impôt	(12 451)
<b>Total actifs</b>	<b>642 588</b>

La juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition et les valeurs comptables correspondantes étaient les suivantes :

Bilan Cogedim à l'acquisition (en k€)	Juste Valeur	Valeur Comptable
Marque	66 600	
Relations clientèles	181 570	
Autres actifs non courants	7 224	7 224
Actifs courants (hors trésorerie)	536 030	536 030
Trésorerie active	63 468	63 468
<b>Total actifs</b>	<b>854 892</b>	<b>606 722</b>
Passifs non courants	143 887	143 887
Impôt Différé sur marque et relations clientèles	85 445	
Passifs courants (hors trésorerie)	331 506	331 506
Trésorerie passive	1 798	1 798
<b>Total dettes</b>	<b>562 636</b>	<b>477 191</b>
<b>Actif net acquis</b>	<b>292 256</b>	<b>129 531</b>
dont quote-part des minoritaires	946	848
<b>Actif net, part du groupe</b>	<b>291 310</b>	<b>128 683</b>
Ecart d'acquisition constaté	351 278	
<b>Valeur d'entreprise à la date d'acquisition</b>	<b>642 588</b>	

Conformément aux normes IFRS, ces évaluations sont provisoires ; des corrections pourraient être apportées dans un délai de 12 mois post acquisition, induisant une modification correspondante de l'écart d'acquisition constaté et de son affectation. Aucun passif éventuel n'a été identifié.

Constaté dans les comptes de l'exercice 2007 pour un montant de 351 278 k€, l'écart d'acquisition a été affecté – à titre provisoire – aux différents secteurs d'activité comme suit :

ventilation par secteur de l'écart d'acquisition	en k€
Promotion logements	122 260
Immobilier d'entreprise	117 962
Développement commerces	111 056
<b>Total actifs</b>	<b>351 278</b>

La sortie de trésorerie correspondant à cette acquisition a été pondérée par l'inclusion dans les comptes consolidés de la trésorerie positive des sociétés acquises 63,5 Millions d'euros et le bénéfice d'un différé de paiement d'une partie du prix pour 245 millions d'euros et qui est actualisé. 190 millions d'euros est à échéance au 31 décembre 2008 et 55 millions d'euros à échéance du 31 mars 2010. Le complément de prix de 25 millions d'euros est payable quant à lui à échéance du 31 juillet 2008.

Depuis son acquisition, Cogedim a contribué à concurrence de 313 millions d'euros aux produits du groupe. En année pleine, la contribution de Cogedim aurait été d'environ 571 millions d'euros.

Depuis son acquisition, Cogedim a contribué – hors amortissement clientèle et coût du financement de l'acquisition – à concurrence de 25 millions d'euros au résultat net part du groupe. En année pleine, la contribution de Cogedim aurait été d'environ 42 millions d'euros.

**Compte de Résultat pro forma consolidé Altarea au 31/12/2007 :**

Les états financiers pro forma ont été établis conformément à l'instruction n°2007-05 du 2 octobre 2007 de l'Autorité des Marchés Financiers.

Les états financiers pro forma sont destinés à permettre d'appréhender les conséquences financières d'une opération dès lors que celle-ci représente une variation supérieure à 25% des indicateurs d'activité de la société bénéficiaire de l'opération.

L'acquisition de Cogedim intervenue le 17 juillet 2007 entraîne une variation supérieure à 25% des indicateurs d'activité de la Société que sont le chiffre d'affaire des activités de Promotion et le total du bilan de la Société. La situation financière de la Société est reflétée dans le bilan consolidé établi au 31 décembre 2007 ; celui-ci est présenté dans les états financiers de la Société en partie 1.

Le compte de résultat pro forma présente l'impact de l'acquisition de Cogedim comme si elle était intervenue au 1er janvier 2007. Ces données pro forma ont une valeur purement illustrative et ne donnent pas nécessairement une indication des résultats futurs d'Altarea ou de ceux qui auraient été obtenus si l'opération mentionnée ci-dessus était effective à la date retenue pour l'élaboration du compte de résultat pro forma.

Le compte de résultat pro forma a été élaboré à partir des comptes de Cogedim établis selon le référentiel IFRS, décrit au travers des notes « Principes et méthodes comptables ». Pour les autres ajustements, il a été pris pour hypothèse que la Société aurait bénéficié au 1er semestre de conditions d'exploitation identiques à celles observées au 2nd semestre 2007.

Les comptes historiques consolidés de Cogedim en IFRS du 1er semestre n'ont fait l'objet ni d'un audit ni d'une revue limitée.

en milliers d'euros	Note	Ajustements pro forma			
		Altarea publié	Cogedim 1er semestre 2007	Autres ajustements	Altarea pro forma
Revenus locatifs		94 375			94 375
Autres produits nets		3 588			3 588
Charges du foncier		(659)			(659)
Charges locatives non récupérées		(3 050)			(3 050)
Frais de gestion		(1 546)			(1 546)
<b>LOYERS NETS</b>		<b>92 708</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>92 708</b>
Chiffre d'affaires		341 893	248 338		590 231
Coûts des ventes		(280 413)	(203 801)		(484 214)
Charges commerciales		(6 160)	(4 482)		(10 642)
Dotation nette aux provisions		(2 927)	(254)		(3 181)
Amortissement des relations clientèles		(24 627)		(20 954)	(45 581)
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>1</b>	<b>27 767</b>	<b>39 801</b>	<b>(20 954)</b>	<b>46 614</b>
Prestations de services externes		18 165	10 161		28 326
Charges de personnel		(23 629)	(15 170)		(38 799)
Autres charges de structure		(18 379)	(5 167)	(3 721)	(27 267)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(1 791)	(711)		(2 502)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>2</b>	<b>(25 635)</b>	<b>(10 887)</b>	<b>(3 721)</b>	<b>(40 243)</b>
Autres produits		9 823	564		10 387
Autres charges	<b>2</b>	(16 552)		(976)	(17 528)
Dotations aux amortissements		(94)	(2)		(96)
<b>AUTRES</b>		<b>(6 824)</b>	<b>562</b>	<b>(976)</b>	<b>(7 237)</b>
Produits sur cession d'actifs de placement		-			-
Valeur comptable des actifs cédés		-			-
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Variations de valeur des immeubles de placement		411 911			411 911
Pertes de valeur sur actifs en développement		163			163
Pertes de valeur sur autres actifs immobilisés		(2 345)	(262)		(2 607)
Dotation nette aux provisions pour risques		(127)			(127)
Différence de première consolidation créditrice		1 603			1 603
Pertes de valeur des écarts d'acquisition		-			-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>499 220</b>	<b>29 214</b>	<b>(25 651)</b>	<b>502 783</b>
Coût de l'endettement net	<b>3</b>	(44 704)	-	(12 248)	(56 952)
Variations de valeur des instruments financiers		2 099	630		2 729
Actualisation des dettes et créances					-
Résultat de cession de participation		31	211		242
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence		6 921	262		7 183
Dividendes		(0)	32		32
Actualisation des dettes et créances	<b>3</b>	(5 866)	(80)	(5 492)	(11 438)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>457 701</b>	<b>30 269</b>	<b>(43 391)</b>	<b>444 580</b>
Impôt	<b>4</b>	(18 161)	(11 477)	14 940	(14 698)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>439 541</b>	<b>18 792</b>	<b>(28 451)</b>	<b>429 881</b>
dont Résultat Part du Groupe		429 417	18 269	(28 446)	419 240
dont Résultat attribuable aux minoritaires		10 124	523	(6)	10 641

Les notes au compte de résultat pro forma décrivent les hypothèses retenues pour son établissement.

#### Note 1 – Marge immobilière

La marge immobilière historique de Cogedim au titre du premier semestre a été réduite à concurrence d'une charge d'amortissement au titre des relations clientèle constatées suite à l'acquisition de Cogedim. Il est rappelé que ce poste devrait être amorti pour l'essentiel dans les deux prochaines années.

Il n'a pas été procédé à une valorisation détaillée des relations clientèles en date du 1er janvier 2007 ni de leur amortissement.

L'amortissement de la relation clientèle a été estimé comme suit :

Charge d'amortissement constatée au titre du 1er semestre = Charge d'amortissement constatée au titre du 2nd semestre \* prorata (marge immobilière au 1er semestre / marge immobilière au 2nd semestre).

Note 2 – Frais de structure nets et autres charges

Sur la ligne « Charges de personnel » et dans la colonne « Autres ajustements », une charge complémentaire au titre des plans d'actions gratuites mis en place à l'acquisition de Cogedim a été enregistrée au titre du 1er semestre 2007.

Sur la ligne « Autres charges » et dans la colonne « Autres ajustements », une rémunération complémentaire de la gérance assise sur le volume des ventes régularisées a été calculée au titre du 1er semestre 2007.

Note 3 – Coût de l'endettement net et Actualisation des créances et des dettes

Le financement de l'acquisition de Cogedim a été effectué sous la forme

- d'un crédit d'acquisition de 300 millions d'euros auprès d'IXIS Cib,
- d'un crédit non tiré garanti par les actionnaires d'un montant de 245 millions d'euros et correspondant au différé de paiement du prix d'acquisition des titres.

Le complément a été financé sur la trésorerie propre de la Société.

Le compte de résultat pro forma a été établi en tenant compte :

- d'un coût de la dette estimé selon les conditions de financement du crédit d'acquisition contracté auprès d'IXIS Cib.
- de la commission de garantie à première demande facturée par l'actionnaire, retenue pour une année complète.

Par ailleurs, la dette garantie par les actionnaires a été actualisée. Le poste « Actualisation des dettes et créances » indique, dans la colonne « Autres ajustements », le complément de l'effet de la désactualisation de cette dette calculé au titre du 1er semestre 2007.

Note 4 – Impôt sur le résultat

L'ensemble des ajustements ont été soumis à effet d'impôt au taux du groupe de 34,43%.

- **Acquisition des sociétés Arbitrages et Investissements et Arbitrages et Investissements 2**

Cogedim Sas, qui détenait déjà 10% de ces sociétés, a acquis (après son rachat par Altarea) 90% des parts de ces sociétés, portant sa participation à 100%.

Les parts de la société Arbitrages et Investissements ont été acquises le 17 septembre 2007 pour un prix de 2,9 millions d'euros et les parts de la société Arbitrages et Investissements 2 ont été acquises le 14 décembre 2007 pour un prix de 1,2 millions d'euros.

Ces acquisitions se sont traduites dans les comptes consolidés par un profit correspondant à la reprise en résultat d'un écart d'acquisition négatif de respectivement 0,6 et 1 millions d'euros.



## ■ Année 2006

Le 25 juillet 2006, Altarea a acquis auprès de Bail Investissement Foncière un ensemble de 11 centres commerciaux situés en France et en Espagne.

Cette opération a pris la forme d'un apport. Le montant net apporté s'élève à 150 000 milliers d'euros. En rémunération de cet apport, il a été créé 1 200 000 actions valorisées sur la base de 125 €/action. A l'issue de l'opération, Bail Investissement Foncière détient 14,85% du capital d'Altarea et 14,15% des droits de vote. Simultanément à cette opération, Bail Investissement Foncière a apporté ou cédé ses titres à Altapar, holding de contrôle intermédiaire du groupe Altarea. Bail Investissement Foncière détient ainsi 26,24% du capital et des droits de vote d'Altapar.

La juste valeur des actions émises en rémunération des apports est de 125 €/action.

La Société a également acquis le même jour auprès de Bail Investissement Foncière un centre commercial situé à San Cugat près de Barcelone en Espagne.

L'ensemble de ces opérations a été traité dans les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006 selon les termes de la norme IFRS 3 en considérant qu'il s'agissait d'une seule et même opération.

Le détail des actifs nets acquis et l'écart d'acquisition qui en résulte est le suivant :

(en K€)	Coût du regroupement	Juste valeur
Immeubles apportés	226 200	327 856
Immeuble acquis	97 575	
Frais liés à l'apport ou à l'acquisition des immeubles	4 351	
Incidence des retraitements IFRS	(270)	
Dette bancaire transférée au titre d'un des immeubles apportés	(76 200)	(76 200)
<b>Total actif net apporté ou acquis / juste valeur</b>	<b>251 656</b>	<b>251 656</b>
<b>Ecart d'acquisition</b>		<b>0</b>

(1) La juste valeur des immeubles acquis a été déterminée sur la base d'estimations de valeur qui ont permis de s'assurer que la valeur d'apport ou d'acquisition des centres augmentée des frais liés à l'opération reflétait bien la juste valeur des immeubles à la date de leur prise de contrôle.

Au titre des centres commerciaux apportés et acquis, les loyers nets de la période s'élèvent à 9,7 millions d'euros depuis la date d'acquisition. Si l'apport des centres commerciaux avait été effectué en début d'exercice ainsi que l'acquisition du centre de San Cugat, les loyers nets de la période auraient été augmentés de 10,8 millions d'euros.

L'écart d'acquisition constaté en 2006 n'a pas été modifié au cours de l'exercice 2007.

## 9. Dépréciation d'actifs en application de la norme IAS 36

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36, la Société a réexaminé la valeur des écarts d'acquisition associés à ses unités génératrices de trésorerie. En l'absence d'indice de perte de valeur identifié a priori, le test a été mis en œuvre par la Société ou par un expert indépendant, soit à la clôture de l'exercice (au 31 décembre), soit dans le cours de l'exercice (au 30 juin).

### **9.1. Ecart d'acquisition Cogedim**

L'écart constaté sur l'acquisition de Cogedim au 17 juillet 2007 pour un montant (provisoire) de 351,3 millions d'euros a été affecté (à titre provisoire) aux unités génératrices de trésorerie que sont les secteurs de promotion logement (122,3 M€), d'immobilier d'entreprise (118 M€) et de développement commerce (111 M€). Ce dernier secteur est inclus dans les activités non récurrentes du groupe.

Des tests de dépréciation ont été effectués en interne pour les activités de Promotion Logement et d'Immobilier d'entreprise selon la méthode des « Discounted Cash Flows », sur la base du business plan élaboré par la Direction au dernier trimestre de l'année 2007 et couvrant une période allant de 2008 à 2012. Le taux de croissance retenu à partir de 2013 est de 1%. Les taux d'actualisation appliqués sont compris dans une fourchette de 8,6% à 9,3%.

La valeur recouvrable retenue est la valeur d'utilité calculée sur la base des hypothèses décrites. Aucune perte de valeur n'a été constatée.

Par ailleurs, l'étude de sensibilité a montré qu'une dégradation de 50 points de base du taux d'actualisation ou de 1% du taux de croissance à l'infini ne fait pas apparaître de perte de valeur pour un taux de croissance supérieur ou égal à 0%.

### **9.2. Marque**

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

### **9.3. Ecart d'acquisition Altarea France**

Une évaluation selon la méthode des « Discounted Cash Flows » a été établie de l'activité de prestations de développement de centres commerciaux au 30 juin 2007 par la société Accuracy sur la base des comptes au 31 décembre 2006 et d'un estimé 2007. Aucune perte de valeur n'a été constatée.

### **9.4. Actifs en cours de développement et écart d'acquisition attaché**

- Actifs en cours de développement

Les actifs en cours de développement concernent le développement de centres commerciaux.

Le principal aléa de développement de ces actifs est l'aléa administratif.

Les actifs en cours de développement 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 CDEC, et permis de construire) ou enfin, en cours de construction.

A la date d'arrêtés des comptes, il n'existe pas de perte de valeur identifiée sur ces projets autres que celles qui ont été constatées à la date d'arrêtés des comptes. Le prix de revient de ces projets est 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.

- Ecart d'acquisition CRP

La société CRP Sas détient plusieurs structures développant le pôle de Centres Commerciaux de type « Retail Park » appartenant au secteur des activités non récurrentes. Une évaluation de l'actif net de cette

structure et de ses filiales intégrant les plus values latentes attendues au titre du développement des projets en cours (ANR) n'a pas permis d'identifier de perte de valeur.

### **9.5. Relations clientèles**

Les relations clientèles sont celles acquises dans le cadre de l'acquisition de Cogedim, le 17 juillet 2007.

On distingue deux catégories de relations clientèles acquises – le carnet de commandes (d'opérations de promotion et de service pour la maîtrise d'œuvre déléguée) et le portefeuille de promesses de vente – pour chacune des deux activités, Promotion Logements et Immobilier d'Entreprise.

Ces éléments sont amortissables. Le carnet de commande s'amortit au rythme des résiliations ou des ventes signées par acte authentique. Le portefeuille de promesses de vente s'amortit au rythme de l'avancement de la construction des programmes.

## 10. Bilan

### 10.1. Ecart d'acquisition

	31/12/07	31/12/06
Ecart d'acquisition bruts	368 157	16 878
Pertes de valeur	(15 485)	(15 485)
<b>Ecart d'acquisitions nets</b>	<b>352 672</b>	<b>1 393</b>

	Ecart d'acquisition nets au 31 décembre 2006	Mouvements de périmètre	Redassement	reprise en résultat des écarts d'acquisition négatifs	Pertes de valeur	Ecart d'acquisition nets au 31 décembre 2007
Alarea France	688					688
Compagnie Retail Park SAS	76					76
Cogedim SAS		351 278				351 278
<b>Total</b>	<b>1 394</b>	<b>351 278</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>352 672</b>

### 10.2. Marque et Autres immobilisations incorporelles

#### ■ Variation des immobilisations incorporelles brutes

	Valeur brute Marque	Valeurs brutes			Total
		Logiciels	Droit au bail	Autres	
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>-</b>	<b>829</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>829</b>
Acquisitions	-	269	-	12	281
Cessions	-	(20)	-	-	(20)
Transferts	-	(1)	-	-	(1)
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	(0)	-	-	(0)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>-</b>	<b>1 077</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>1 089</b>
Acquisitions	-	857	2 676	-	3 533
Cessions	-	(231)	-	-	(231)
Transferts	-	281	-	-	281
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	66 600	3 846	107	-	3 953
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>66 600</b>	<b>5 830</b>	<b>2 783</b>	<b>12</b>	<b>8 623</b>

■ *Variation des amortissements et pertes de valeur*

	Dépréciation	Amortissements			Total
	Marque	Logiciels	Droit au bail	Autres	
<b>Au 01 janvier 2006</b>	-	(446)	-	-	(446)
Dotations aux amortissements	-	(270)	-	-	(270)
Pertes de valeur	-	20	-	-	20
Transfert	-	1	-	-	1
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	(0)	-	-	(0)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	-	(695)	-	-	(695)
Dotations aux amortissements	-	(797)	(71)	(12)	(880)
Pertes de valeur	-	113	-	-	113
Transfert	-	-	-	-	-
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	(2 054)	(107)	-	(2 161)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	-	(3 433)	(178)	(12)	(3 623)

■ *Variation des marques et autres immobilisations incorporelles nettes*

	Valeur nette	Valeur nette			Total
	Marque	Logiciels	Droit au bail	Autres	
Valeurs nettes au 01 janvier 2006	-	384	-	-	384
Valeurs nettes au 31 décembre 2006	-	382	-	12	394
Valeurs nettes au 31 décembre 2007	<b>66 600</b>	2 397	2 604	(0)	<b>5 000</b>

La marque représente la marque Cogedim acquise lors de l'acquisition du promoteur le 17 juillet 2007 et utilisée dans l'activité de promotion Logements (se référer à la note 8.).

Le droit au bail représente l'indemnité de résiliation versée à des locataires pour libérer la totalité des étages de l'immeuble de l'avenue Delcassé.

### 10.3. Immobilisations corporelles

#### ■ Variation des immobilisations corporelles brutes

	Terrain	Construction	Installation technique	Autres immobilisations	Valeurs brutes
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>(0)</b>	<b>529</b>	<b>22</b>	<b>2 131</b>	<b>2 682</b>
Acquisitions		33	48	604	<b>686</b>
Cessions				(206)	<b>(206)</b>
Transferts				(9)	<b>(9)</b>
Changement de méthode				-	-
Variations de périmètre		0		-	<b>0</b>
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>0</b>	<b>562</b>	<b>71</b>	<b>2 520</b>	<b>3 152</b>
Acquisitions	8 271		60	5 564	13 895
Cessions	(5 958)		(76)	(2 068)	(8 102)
Transferts			(86)	40	(46)
Changement de méthode			-	-	-
Variations de périmètre	61	119	455	5 187	5 822
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>2 375</b>	<b>681</b>	<b>424</b>	<b>11 243</b>	<b>14 723</b>

#### ■ Variation des amortissements des immobilisations corporelles

	Terrain	Construction	Installation technique	Autres immobilisations	Amortissement
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>-</b>	<b>(135)</b>	<b>(5)</b>	<b>(1 215)</b>	<b>(1 354)</b>
Dotation	-	(54)	(5)	(364)	<b>(423)</b>
Reprise		(0)	-	149	<b>149</b>
Reclassement	-	-	-	9	<b>9</b>
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>-</b>	<b>(189)</b>	<b>(10)</b>	<b>(1 421)</b>	<b>(1 620)</b>
Dotation	(2 314)	(57)	(25)	(923)	(3 320)
Reprise	-	-	76	2 176	2 251
Reclassement	-	-	-	76	76
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	(37)	(394)	(3 330)	(3 761)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(2 314)</b>	<b>(284)</b>	<b>(354)</b>	<b>(3 423)</b>	<b>(6 374)</b>

#### ■ Variation des autres immobilisations corporelles nettes

	Terrain	Construction	Installation technique	Autres immobilisations	Valeurs nettes
Au 01 janvier 2006	(0)	394	18	916	1 327
Au 31 décembre 2006	0	373	61	1 099	<b>1 532</b>
Au 31 décembre 2007	61	397	70	7 820	<b>8 349</b>

Les principales acquisitions des autres immobilisations corporelles concernent un terrain non constructible et déprécié, les aménagements de l'immeuble de l'Avenue Delcassé et de nouveaux bureaux en Espagne et en Italie.

La principale diminution concerne la mise au rebut de l'agencement et du mobilier de l'ancien siège social de Cogedim.

## 10.4. Immeubles de placement

### ■ Variation des immeubles de placements

	Immeubles de placement
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>600 186</b>
Investissements	42 458
Dépenses ultérieures capitalisées	1 741
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	327 856
Cessions / Diminutions	(124)
Changement de méthode	-
Transferts vers d'autres catégories	-
Transferts provenant d'autres catégories	115 480
Variation de la juste valeur	212 437
Variation de périmètre	-
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>1 300 033</b>
Investissements	138 836
Dépenses ultérieures capitalisées	6 799
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	-
Cessions / Diminutions	-
Changement de méthode	-
Transferts vers d'autres catégories	-
Transferts provenant d'autres catégories	218 924
Variation de la juste valeur	411 928
Variation de périmètre	(525)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>2 075 996</b>

#### ▪ En 2007

Au 31 décembre 2007, les immeubles de placement concernent principalement des centres commerciaux de centre ville ou de périphérie ainsi que des galeries marchandes situés en France, en Italie et en Espagne.

Les investissements réalisés durant l'année 2007 comportent l'acquisition de nouveaux immeubles de placement à La Corte Lombarda (Bellinzago Lombardo, Milan) et à Bretigne, Herblay, Chambéry, Vichy, Périgueux ainsi que de 30% des parts d'indivis d'un immeuble situé à Gennevilliers portant la part du groupe dans cet actif à 60%.

Certaines de ces acquisitions ont été faites par rachat de contrats de location-financement, directement (Vichy) ou indirectement par le rachat de la société porteuse du contrat (Bretigne et Majes), valorisés pour 16,2 millions d'euros.

Les transferts provenant d'autres catégories concernent les investissements réalisés (et précédemment comptabilisés en Immobilisations en développement) au titre des immeubles mis en exploitation au cours de l'exercice : les Hunaudières (Le Mans), Ragusa (Sicile), Casale Montferrato (Province de Alessandria), Family Village (Aubergenville), Thiais Village (Thiais), Chevilly Larue.

Comme au 31 décembre 2006, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché hors droits qui est déterminée par des experts indépendants :

- Cushman & Wakefield pour les actifs situés en France, en Espagne et pour celui de Rome en Italie ;
- Savills pour les trois nouveaux centres commerciaux de Ragusa, Casale Monferrato et La Corte Lombarda ;
- Marx pour la décote applicable à l'actif de Bercy Village.

- **En 2006**

Au 31 décembre 2006, les immeubles de placement concernent principalement des centres commerciaux de centre ville ou de périphérie ainsi que des galeries marchandes situés en France, en Italie et en Espagne.

Les investissements réalisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2006 concernent principalement l'achat de boutiques en pied d'immeubles situées à Troyes, de 30% des parts d'indivis d'un immeuble situé à Gennevilliers et du complément de participation de 17% dans la SEP Massy par l'acquisition des SCI Vendôme Massy et Kleber Massy.

Les transferts provenant d'autres catégories concernent les investissements réalisés (et précédemment comptabilisés en Immobilisations en cours de développement) au titre des immeubles mis en exploitation au cours de l'exercice : les « portes de l'Ambresis » à Villeparisis, l'extension de Bordeaux Ste Eulalie, Noyon et St Georges à Toulouse.

Le regroupement d'entreprise concerne exclusivement l'opération réalisée avec Bail Investissement Foncière pour l'acquisition de 11 centres commerciaux.

## 10.5. Immobilisations en cours de développement

### ■ Variation des immobilisations en cours brutes

	Valeurs Brutes
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>224 867</b>
Investissements	108 834
Dépenses capitalisées	37 660
Cessions	(11 752)
Transferts	(114 808)
Variations de périmètre	(154)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>244 647</b>
Investissements	355 286
Dépenses capitalisées	31 698
Cessions	(1 284)
Transferts	(235 855)
Variations de périmètre	5 592
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>400 084</b>



## ■ Variation des dépréciations des immobilisations en cours

	Dépréciations
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>-</b>
Dotation	(2 271)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>(2 271)</b>
Dotation	(72)
Reprise	1 456
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(887)</b>

## ■ Variation des immobilisations en cours nettes

	Valeurs nettes
Au 01 janvier 2006	224 867
Au 31 décembre 2006	242 375
Au 31 décembre 2007	399 197

### ■ En 2007

Au 31 décembre 2007, les actifs en développement concernent principalement :

- le projet d'ensemble immobilier situé sur l'avenue de Wagram en cours de construction depuis février 2007,
- le projet de centre commercial de Valdemoro en Espagne, pour lequel un terrain a été acquis le 11 septembre 2007,
- le projet de centre commercial du Kremlin Bicêtre dont les travaux de construction ont démarré au cours de cet exercice.
- le centre commercial de Mulhouse en cours de construction depuis mai 2007,
- le retail park de Brest Guipavas en cours de construction depuis juin 2007,
- le centre commercial de Strasbourg Aubette en cours de construction depuis février 2007,
- le développement de projets en Italie qui sont, pour les principaux, situés dans les villes de Stezzano, Gênes, Caltanissetta (Sicile), Pinerolo (Piémont).

Les investissements réalisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 concernent principalement les centres commerciaux de Valdemoro (Espagne), Thiais, d'Aubergenville, Casale Monferrato (Province de Alessandria), et de Ragusa (Sicile).

Sur l'exercice 2007, 13 505 milliers d'euros de frais financiers ont été capitalisés au titre des projets en développement.

Les dépenses capitalisées au titre de projets dont le développement a été arrêté ont été dépréciées en totalité.

Par ailleurs, un engagement d'acquisition ferme d'un montant de 95,7 millions d'euros a été pris par la Société en vue d'acquérir, auprès de sociétés de promotion immobilière, des terrains et constructions à l'issue de l'achèvement des travaux. Ces projets portent sur la construction de centres commerciaux situés en Italie.

▪ **En 2006**

Au 31 décembre 2006, les actifs en développement concernent principalement :

- le projet de Wagram, situé Avenue de Wagram à Paris, pour lequel des travaux de démolition ont commencé.
- le projet de centre commercial du Kremlin Bicêtre
- le centre commercial de Thiais-Belle Epine Village en cours de construction depuis juin 2005,
- le centre commercial d'Aubergenville en cours de construction depuis octobre 2006,
- le centre commercial de Ruaudin au Mans en cours de construction depuis mars 2006,
- le développement de projets en Italie qui sont, pour les principaux, situés dans les villes de Gênes, Caltanissetta (Sicile), Ragusa (Sicile), Pinerolo (Piémont), Casale Montferrato (Province de Alessandria)

Les investissements réalisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2006 concernent principalement les centres commerciaux de Thiais, d'Aubergenville et du Mans, la poursuite du développement des projets en Italie, la constitution de réserves foncières ainsi que la fin des travaux des centres mis en exploitation en 2006.

Les cessions représentent principalement le remboursement d'un acompte suite à la résiliation d'un contrat de construction d'un projet en Italie.

Au 31 décembre 2006, la totalité des dépenses capitalisées au titre des projets dont le développement a été arrêté a été dépréciée.

Au 31 décembre 2006, il existait un engagement d'acquisition ferme d'un montant de 224,1 millions d'euros représentant un engagement ferme de la Société d'acquérir, auprès de sociétés de promotion immobilière, des terrains et constructions à l'issue de l'achèvement des travaux. Ces projets portent sur la construction de centres commerciaux situés en Italie.

## 10.6. Participation dans les entreprises associées

### ■ Variation de la valeur nette des titres mis en équivalence

en milliers d'euros	Titres mis en équivalence
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>3 957</b>
Dividendes	(100)
Quote-part de résultat net	1 403
Reclassements	-
Changement de méthode	-
Variation de périmètre	28 041
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>33 301</b>
Dividendes	(400)
Quote-part de résultat net	6 921
Augmentations de capital	7
Reclassements	(0)
Changement de méthode	-
Ecart de conversion	(2 896)
Variation de périmètre	55 365
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>92 298</b>

La variation d'écart de conversion négative de 2 896 milliers d'euros correspond à la société SSF III Zhivago Holding Ltd, dont les comptes sont élaborés en dollars US et qui détient une participation dans une structure de développement immobilier en Russie.

La variation de périmètre concerne les prises de participation dans la SEMMARIS, CIB SCI et SCI Lievin via la société SC Commerce, ainsi que l'incorporation des entreprises associées de Cogedim.

### ■ Acquisition de la Semmaris

Le 13 Novembre 2007, Altarea a acquis auprès de l'Etat français 33,34% des titres de la société Semmaris par acquisition de titres et participation à une augmentation de capital réservée, dont l'activité est centrée sur l'exploitation du Marché d'Intérêt National de Paris-Rungis.

Le coût de cette acquisition s'élève à 44 056 milliers d'euros, frais inclus. Il a été déterminé comme suit :

Coût d'acquisition des titres Semmaris	en k€
Prix d'acquisition (y compris complément de prix)	43 372
Frais d'acquisition	684
<b>Total actifs</b>	<b>44 056</b>

La comptabilisation de cette acquisition dans une entreprise associée a été effectuée suivant les principes d'IFRS 3 et a conduit à déterminer la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition, y compris la concession de service public du M.I.N. de Rungis que détient la Semmaris. Pour se faire et en l'absence d'autre texte sur ce sujet, la Société a utilisé IFRIC 12 « Accords de concession de services », interprétation publiée en novembre 2006, non encore homologuée par la Commission Européenne. Compte tenu des termes du contrat de concession, c'est le modèle de l'actif incorporel qui a été retenu.

Les éléments de valorisation à la date d'acquisition étaient les suivantes :

Bilan Semmaris à l'acquisition (en k€)	Juste Valeur	Valeur Comptable
Autres actifs non courants	142 571	142 571
Actifs courants	63 744	63 744
<b>Total actifs</b>	<b>206 315</b>	<b>206 315</b>
Passifs non courants	73 957	73 957
Passifs courants	56 223	56 223
<b>Total dettes</b>	<b>130 180</b>	<b>130 180</b>
<b>Actif net acquis</b>	<b>76 135</b>	<b>76 135</b>
taux de détention	33,34%	33,34%
<b>Actif net, part du groupe</b>	<b>25 383</b>	<b>25 383</b>
Ecart d'acquisition constaté	18 673	
<b>Valeur de la participation à la date d'acquisition</b>	<b>44 056</b>	

Dans le cadre de la comptabilisation de cette acquisition, la valeur de l'immobilisation incorporelle à 100% représentative des flux actualisés futurs issus de la concession et qui reviendront au concessionnaire s'élève à 115 millions d'euros. Cet actif incorporel est amorti linéairement sur la durée résiduelle de la concession, soit jusqu'au 29 avril 2034. L'écart d'acquisition fait l'objet d'un suivi annuel.

## ■ Principaux titres mis en équivalence

	Pourcentage de détention		Valeur nette des sociétés mises en équivalence	
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
SAM Paris Nord	40,0%	40,0%	6 190	5 325
Holding Lumières	34,0%	34,0%	(103)	(65)
SSF III Zhivago Holding LTD	50,0%	50,0%	25 131	28 041
CIB SCI	49,0%	-	721	-
SCI Liévin Invest	49,0%	-	14 427	-
Semmaris	33,3%	-	44 700	-
<b>Participations dans les entreprises associées de cogedim :</b>				
lyon 7 - palais pharos opac	30,0%	-	1 344	-
l'isle d'abeau - les hauts du chene	20,0%	-	87	-
cogedim office partners	10,0%	-	62	-
saint julien en genevois - les harmonies	33,0%	-	19	-
malagny viry - les fleurs de malagny	29,3%	-	12	-
fonciere glatz	20,0%	-	(46)	-
arbitrages et investissement	100,0%	-	(50)	-
antibes seaview	20,0%	-	(123)	-
aire (ex inter 2)	50,0%	-	-	-
paris 11e - st ambroise	100,0%	-	-	-
sas germain roule	50,0%	-	-	-
autres	-	-	(73)	-
<b>TOTAL</b>			<b>92 298</b>	<b>33 301</b>

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

Les principaux éléments du bilan et du compte de résultat des sociétés mises en équivalences sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments en quote-part incluant les retraitements de consolidation.

	31/12/2007	31/12/2006
Actif non courant	130 741	75 805
Actif courant	201 290	8 275
<b>Total actif</b>	<b>332 031</b>	<b>84 080</b>
Capitaux propres	89 148	61 081
Passif non courant	46 351	13 772
Passif courant	196 532	9 226
<b>Total passif</b>	<b>332 031</b>	<b>84 079</b>
	31/12/2007	31/12/2006
Revenus locatifs	6 873	3 092
Chiffre d'affaires promotion	22 415	
Prestations de services	1 426	4 728
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>30 714</b>	<b>7 820</b>
<b>Résultat net</b>	<b>8 939</b>	<b>3 491</b>

## 10.7. Participations dans les co-entreprises

	31/12/2007	31/12/2006
<u>Quote-part au bilan des co-entreprises</u>		
Actif non courant	43 829	23 509
Actif courant	200 163	3 074
<b>Total actif</b>	<b>243 992</b>	<b>26 583</b>
Capitaux propres	54 440	9 096
Passif non courant	42 341	12 426
Passif courant	147 213	5 061
<b>Total passif</b>	<b>243 994</b>	<b>26 583</b>
<u>Quote-part au compte de résultat des co-entreprises</u>		
Loyers nets	1 219	2 495
Marge immobilière	33 239	
Autres produits et charges	101	(24)
Variation de valeur des immeubles de placement	1 588	1 529
Dotation aux provisions pour risques	266	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>36 413</b>	<b>4 000</b>
Coût de l'endettement net	158	(431)
Variation de valeur des instruments financiers	(106)	1
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>36 465</b>	<b>3 570</b>
Impôt	(4 811)	(326)
<b>Résultat net</b>	<b>31 654</b>	<b>3 244</b>

En 2007, 78 sociétés ont été intégrées :

- 77 sociétés liées à l'acquisition de Cogedim
- 1 nouvelle société la Savonnière SNC.

Les variations de valeur des immeubles de placement portent principalement sur les centres commerciaux détenus par les SCI Espace Grand Rue à Roubaix, SNC Rue de l'hôtel de ville à Chalons en Champagne et Cœur Chevilly SNC à Chevilly Larue

## 10.8. Titres de participation non consolidés

en milliers d'euros	31/12/2007	31/12/2006
SDGB	1 500	1 500
Restauration Bercy	157	157
SnC Sèvres manufacture aménagement (dissoute en 2007)	107	
Autres sociétés en dissolution	57	
Portimmo	28	
Artois Développement	30	30
SNC du Grand Argenteuil, îlots 2A, 2B	17	17
Consortile "La Corte Lombarda S.c.a.r.l"	10	
SA Sopregim	8	
Consortile "la Cittadella S.c.a.r.l"	5	
<b>VALEURS BRUTES</b>	<b>1 919</b>	<b>1 704</b>
Dépréciation sur titres de participation non consolidés	(1 657)	(1 657)
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>262</b>	<b>47</b>

La dépréciation porte sur les participations prises dans les sociétés SDGB et Restauration Bercy.

## 10.9. Autres actifs financiers non courants

### ■ Variation des créances et autres actifs financiers non courants bruts

en milliers d'euros	Créances rattachées aux participations	Autres titres immobilisés	Prêts	Autres créances non courantes	Total
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>3 120</b>	<b>17</b>	<b>729</b>	<b>1 664</b>	<b>5 530</b>
Acquisitions / Augmentation	1 048	-	1 461	-	<b>2 509</b>
Cessions/ Diminution	(172)	-	(1)	(850)	<b>(1 023)</b>
Transferts	(3)	-	(303)	306	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>3 993</b>	<b>18</b>	<b>1 885</b>	<b>1 120</b>	<b>7 016</b>
Acquisitions / Augmentation	4 438	-	4 653	318	<b>9 409</b>
Cessions/ Diminution	-	-	(280)	(835)	<b>(1 115)</b>
Transferts	(260)	-	(1 301)	1 436	<b>(125)</b>
Variations de périmètre	65	-	1 804	53	<b>1 922</b>
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>8 236</b>	<b>18</b>	<b>6 761</b>	<b>2 092</b>	<b>17 107</b>

## ▪ Créances rattachées aux participations

Les créances rattachées aux participations représentent les avances faites par la Société aux sociétés non consolidées et aux sociétés intégrées selon la méthode de l'intégration proportionnelle à concurrence de la quote-part non éliminée. Elles sont les suivantes :

	Total 31 déc 2006	Augm.	Dimi.	Recl.	Variation de périmètre	Total 31 déc 2007
La Savonnière SNC (Alteara Investissement snc)		839				839
Monnet Liberté snc (Alteara Promotion Commerce snc)	1 040	61				1 101
Argenteuil (Alteara Promotion Commerce snc)	64	7				71
Rue de l'Hotel de Ville sci (Foncière Alteara sas)	397	111				508
Marigny Carré de Soie snc (Foncière Alteara sas)	521	2 366				2 888
Cœur chevilly (Foncière Alteara sas)	241	45				286
Mezanine Paris Nors (Foncière Cezanne Matignon)		273				273
Espace grand Rue snc (Monnet liberté snc)	845	10				855
Petit Menin ( CRP)	42	284				326
CDC Projets Urbain (Alta Mulhouse snc)	260			(260)		
Holding Lumière (Alta faubourg sas)		236				236
Nanterre Quartier de l'université sas (Alta faubourg sas)	325	195				520
Bercy Restauration	232	6				238
CIB (Alta Ctp Vivienne)		3			65	67
Autres	26	3				28
<b>Total</b>	<b>3 993</b>	<b>4 438</b>		<b>(260)</b>	<b>65</b>	<b>8 235</b>

## ▪ Prêts

En 2007, l'augmentation des prêts correspond à un prêt de 3 064 milliers d'euros consenti à la Sci Louis XV rémunéré à un taux fixe de 5% et remboursable le 31 juillet 2009, à un prêt 1% logement de 1 135 milliers d'euros et à des prêts au personnel pour 482 milliers d'euros.

## ▪ Autres créances non courantes

En 2007, l'augmentation des autres créances concerne principalement le versement de dépôts et cautionnements.

La diminution des autres créances non courantes se rapporte à une créance sur l'Etat de 793 milliers d'euros.

## ■ Variation des dépréciations des créances et autres actifs financiers non courants

en milliers d'euros	Créances rattachées aux participations	Autres titres immobilisés	Prêts	Autres créances non courantes	Total
<b>Au 31 décembre 2006</b>	(232)	(6)	(543)	-	(782)
Dotation	(6)	(5)	(20)		(31)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(239)</b>	<b>(11)</b>	<b>(563)</b>	<b>-</b>	<b>(813)</b>

## ■ Variation des créances et autres actifs financiers non courants nets

en milliers d'euros	Créances rattachées aux participations	Autres titres immobilisés	Prêts	Autres créances non courantes	Total
Valeurs nettes au 31 décembre 2006	3 762	11	1 343	1 120	<b>6 235</b>
Valeurs nettes au 31 décembre 2007	7 996	6	6 199	2 092	<b>16 294</b>

## 10.10. Relations clientèles

Les relations clientèles ont été reconnues dans le cadre de l'acquisition de Cogedim, le 17 juillet 2007. (Se référer aux notes 8 et 9.5.)

Valeurs Brutes	Total Relations clientèles	Promotion logements		Immobilier d'entreprise	
		Carnet de commandes	Portefeuille de promesse de ventes	Carnet de commandes	Portefeuille de promesse de ventes
<b>Au 31 décembre 2006</b>	-				
Augmentation	-				
Diminution	-				
Reclassement	-				
Variations de périmètre	181 570	54 900	77 400	13 500	35 770
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>181 570</b>	<b>54 900</b>	<b>77 400</b>	<b>13 500</b>	<b>35 770</b>
Amortissements	Total Relations clientèles	Promotion logements		Immobilier d'entreprise	
		Carnet de commandes	Portefeuille de promesse de ventes	Carnet de commandes	Portefeuille de promesse de ventes
<b>Au 31 décembre 2006</b>	-				
Dotations	(24 627)	(21 673)	(291)	(1 784)	(879)
Reprises	-				
Reclassement	-				
Variations de périmètre	-				
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(24 627)</b>	<b>(21 673)</b>	<b>(291)</b>	<b>(1 784)</b>	<b>(879)</b>
Valeurs Nettes	Total Relations clientèles	Promotion logements		Immobilier d'entreprise	
		Carnet de commandes	Portefeuille de promesse de ventes	Carnet de commandes	Portefeuille de promesse de ventes
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>156 943</b>	<b>33 227</b>	<b>77 109</b>	<b>11 716</b>	<b>34 891</b>

## 10.11. Stocks et en cours

### ■ Variation des stocks et en-cours bruts

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion logements	Immobilier d'entreprise	Total
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>6 390</b>	<b>10 336</b>	-	<b>16 726</b>
Changement de Méthode au 1er janvier 2006	-	5 257	-	5 257
Augmentation	30 365	35 031	-	65 396
Diminution	(30 365)	(27 151)	-	(57 516)
Reclassement	(2 400)	916	-	(1 484)
Variations de périmètre	(0)	-	-	(0)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>3 990</b>	<b>24 390</b>	-	<b>28 380</b>
Augmentation	22 025	295 228	31 476	348 729
Diminution	(3 929)	(247 471)	(27 285)	(278 685)
Reclassement	24 551	(16)	-	24 535
Changement de Méthode	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	349 560	54 582	404 142
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>46 637</b>	<b>421 690</b>	<b>58 774</b>	<b>527 101</b>

La variation de périmètre de 2007 est exclusivement liée à l'acquisition de Cogedim.



## ■ Variation des dépréciations de stocks et en-cours

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion logements	Immobilier d'entreprise	Total
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>(1 560)</b>	-	-	<b>(1 560)</b>
Dotations	-	-	-	-
Reprises	136	-	-	136
Reclassement	1 424	-	-	1 424
Changement de Méthode	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>(0)</b>	-	-	<b>(0)</b>
Dotations	0	(105)	-	(105)
Reprises	-	235	-	235
Reclassement	-	-	-	-
Changement de Méthode	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	(1 290)	-	(1 290)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	-	<b>(1 160)</b>	-	<b>(1 160)</b>

## ■ Variation des stocks et en-cours nets

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion logements	Immobilier d'entreprise	Total
Valeurs nettes au 01 janvier 2006	4 830	10 336	-	15 166
Valeurs nettes au 31 décembre 2006	3 989	24 390	-	28 379
Valeurs nettes au 31 décembre 2007	46 637	420 530	58 774	525 941

## ■ Répartition des stocks nets par stade d'avancement au 31 décembre 2007

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion logements	Immobilier d'entreprise	Total
Opérations nouvelles	0	15 692	3 085	18 777
Opérations au stade terrain	0	70 620	13 921	84 541
Opérations en cours	41 720	307 216	35 859	384 795
Opérations achevées	0	3 247	71	3 318
Opérations marchand de biens	4 917	23 755	5 838	34 510
<b>Total</b>	<b>46 637</b>	<b>420 529</b>	<b>58 774</b>	<b>525 941</b>

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.

## 10.12. Créances clients et autres créances

### ■ Créances clients et comptes rattachés

en milliers d'euros	31/12/2007	31/12/2006
Ventes de logements (VEFA/CPI)	33 695	5 516
Ventes d'immobiliers d'entreprises (VEFA/CPI)	19 726	-
Ventes de biens commerciaux (VEFA)	1 812	2 198
Gestion locative	29 733	18 657
Prestations de services - Promotion	14 756	117
Prestations de services - Centres en développement	2 681	871
Prestations de services - Centres en exploitation	85	1 202
Parties liées	564	209
<b>Total brut Créances clients</b>	<b>103 054</b>	<b>28 770</b>
Dépréciations sur créances clients	(4 226)	(2 672)
<b>Total net Créances clients</b>	<b>98 828</b>	<b>26 099</b>

L'intégration de COGEDIM aux comptes consolidés 2007 d'Altarea explique l'augmentation des créances de ventes de logement, de la prestation de services de promotion, et de l'apparition des créances de ventes d'immobiliers d'entreprises.

La baisse des ventes de biens commerciaux s'explique par la livraison d'une opération en VEFA connexe au développement d'un centre commercial.

### ■ Dépréciation des créances clients

en milliers d'euros	31/12/2007
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>(2 672)</b>
Dotations	(2 084)
Reprises utilisées	250
Reprises non utilisées	487
Variation de périmètre	(207)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(4 226)</b>

## ■ Créances clients exigibles

en milliers d'euros	31/12/2007
<b>Total brut Créances clients</b>	<b>103 054</b>
Dépréciations sur créances clients	(4 226)
<b>Total net Créances clients</b>	<b>98 828</b>
Clients factures à établir	(3 510)
Retraitements paliers et franchises	(8 023)
Décalage clients à l'avancement	6 189
<b>Clients et comptes rattachés exigibles</b>	<b>93 483</b>

en milliers d'euros	Total	dans les délais	à 30 jours	à 60 jours	à 90 jours	au delà de 90 jours
<b>Clients et comptes rattachés exigibles</b>	<b>93 483</b>	<b>56 107</b>	<b>3 316</b>	<b>9 209</b>	<b>3 764</b>	<b>21 180</b>

## ■ Autres Créances

en milliers d'euros	31/12/2007	31/12/2006
Crédit de TVA et demande de remboursement	47 824	37 009
TVA déductible	95 947	35 403
Prêts et Dépôts et cautionnements versés	2 308	-
C/C des participations des sociétés en intégration proportionnelle ou non consolidées	7 195	833
Personnel & fiscal	2 482	544
Débiteurs divers	16 137	3 721
Honoraires de commercialisation d'avance	5 709	1 969
Commissions vendeurs activés	4 246	-
Autres Charges constatées d'avance	6 259	2 858
<b>Total brut autres Créances</b>	<b>188 106</b>	<b>82 336</b>
Dépréciations sur autres créances	(1 826)	(60)
<b>Total net autres Créances</b>	<b>186 280</b>	<b>82 276</b>

L'augmentation des débiteurs divers est principalement imputable à l'acquisition de COGEDIM. Les charges constatées d'avances augmentent du fait des honoraires de commercialisation facturés par avance et des commissions vendeurs activées de COGEDIM.

## ■ Avances et acomptes versés

en milliers d'euros	31/12/2007	31/12/2006
Avances et acomptes versés	5 708	2 631
Avances et acomptes sur immobilisation	889	25 222
Avances et acomptes sur terrain	17 002	-
	<b>23 599</b>	<b>27 853</b>

Au 31 décembre 2007, la hausse des avances et acomptes versés est principalement due à l'intégration des avances sur stocks et fournisseurs de Cogedim pour 2,2 M€ qui sont constituées des avances versées aux entreprises au titre des marchés de travaux passés ainsi que des acomptes versés au titre des cotisations d'assurance.

La baisse des avances et acomptes sur immobilisation est essentiellement liée au reclassement dans le poste Immobilisations en cours de développement de l'avance versée au titre en vue de l'achat d'un terrain à Puerto real (Espagne), à l'annulation de l'aval de 3 millions d'euros pour l'achat d'un centre commercial à Almeria et à l'utilisation d'un acompte d'1 M€ versé en 2006 dans le cadre de l'acquisition de la société SRE Properties par Altabasilio.

Les avances et acomptes sur terrain pour 17 M€ correspondent aux indemnités d'immobilisation versées par Cogedim aux vendeurs de terrains à la signature des promesses de ventes (pour celles qui ne sont pas cautionnées) dans le cadre de son activité de promotion.

En 2006, une avance a été versée d'un montant de 19,2 M€ pour l'acquisition d'un terrain situé à Puerto Real en Espagne sous conditions suspensives. La Société n'encourt pas de risque financier au titre de cette avance puisque, dans le cas où les autorisations administratives permettant la construction d'un centre commercial ne seraient pas obtenues, cette avance serait remboursée. Cette avance a été consentie avec une garantie bancaire à l'appui. Au 31 décembre 2007, cette avance a été reclassée dans le poste « immobilisations en cours de développement » dans la mesure où l'obtention des autorisations administratives revêt un caractère hautement probable (se reporter à la note 10.5.).

## 10.13. Comptes Mandants

Au titre de ses mandats de syndic de copropriété et de gestion locative, la Société détient des fonds mandants constitués par les cautions reçues, les appels de loyers et charges et les fonds de roulement de copropriété.

	31/12/2007	31/12/2006
<b>A ctif</b>		
Gestion locative	561	531
Copropriété	7 495	5 495
<b>Comptes mandants débiteurs</b>	<b>8 056</b>	<b>6 026</b>
<b>P as sif</b>		
Gestion locative	561	531
Copropriété	7 495	5 495
<b>Comptes mandants créditeurs</b>	<b>8 056</b>	<b>6 026</b>

En tant que mandataire, la Société assure, en qualité de syndic de copropriété, la tenue des comptes des mandants pour le compte des syndicats de copropriétaires.

## 10.14. Autres actifs financiers courants

	31/12/2007	31/12/2006
Actions cotées - Euronext Paris S.A.	273	372
Autres titres	2	3
<b>Valeurs Brutes</b>	<b>275</b>	<b>375</b>
Provisions	-	-
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>275</b>	<b>375</b>

Les actions cotées sont comptabilisées à leur cours de bourse à la clôture de chaque période.

	31/12/2007	31/12/2006
Valeur à l'entrée dans le portefeuille	115	119
Ecart de juste valeur	160	256
<b>Total</b>	<b>275</b>	<b>375</b>

## 10.15. Capital, paiement en actions et autocontrôle

### ■ Capital (en €)

<i>en nombre de titres et en euros</i>	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
<b>Nombre d'actions autorisées, émises et en circulation au 01 janvier 2006</b>	<b>6 883 379</b>	<b>15,28</b>	<b>105 185 178</b>
Réduction de capital par annulation d'actions auto-détenues	(200 000)	15,28	(3 056 000)
Apports Bail Investissement Foncière	1 200 000	15,28	18 336 000
Souscription FCPE	5 000	15,28	76 400
<b>Nombre d'actions autorisées, émises et en circulation au 31 décembre 2006</b>	<b>7 888 379</b>	<b>15,28</b>	<b>120 541 578</b>
Augmentation de capital du 10-07-2007 au profit du FCPE	3 318	15,28	50 699
Augmentation de capital du 24-12-2007 au profit du FCPE	4 350	15,28	66 468
Augmentation de capital du 24-12-2007 au profit de Opus investment bv	65 000	15,28	993 200
<b>Nombre d'actions autorisées, émises et en circulation au 31 décembre 2007</b>	<b>7 961 047</b>	<b>15,28</b>	<b>121 651 945</b>

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 à 55%. Les covenants bancaires imposent un LTV < 65%.

### ■ Paiements en actions

Les paiements en actions sont des transactions fondées sur la valeur des titres de la société émettrice ; le règlement peut se faire en instruments de capitaux propres ou en trésorerie : les plans portant sur le titre Altarea doivent être réglés en instruments de capitaux propres ; en revanche, les plans portant sur le titre Cogedim (non coté) doivent être réglés en trésorerie.

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à 5 millions d'euros en 2007 (induisant un produit d'impôt différé de 1,7 millions d'euros) contre 1 million d'euros en 2006.

#### ■ Hypothèses de valorisation des plans

Plans réglés en instruments de capitaux propres Altarea :

	2007	2006
Taux de dividendes attendu	2%	2%
Volatilité attendue	20% à 49%	39% à 47%
Taux d'intérêt sans risque	4% à 4,5%	3% à 3,5%
Modèle utilisé	modèle binomial de Cox Ross Rubinstein	

Plans réglés en instruments de trésorerie Cogedim :

La valeur de l'action Cogedim a été estimée en faisant la moyenne d'indices représentant la capitalisation boursière de ses principaux concurrents sur la période étudiée.

- Plans de stock options

Plan d'options	Nombre d'options attribuées	Nombre de bénéficiaires	Prix d'exercice d'une option (en Euro)	Dates d'exercice	Options en circulation au 31/12/2006	Attribution	Options exercées	Options annulées	Options en circulation au 31/12/2007
Plans d'options sur titres altarea									
23 novembre 2004	9 240	1	32,90	23/11/2008 - 23/11/2011	9 240				9 240
4 janvier 2005	28 500	1	38,25	04/01/2009 - 04/01/2012	26 700		(22 700)	(1 000)	3 000
13 mars 2006	1 950	6	119,02	13/03/2010 - 13/03/2013	1 950				1 950
30 janvier 2007	3 800	14	175,81	30/01/2011 - 30/01/2014		3 800			3 800
Plans d'options sur titres cogedim									
3 octobre 2006	8 109	79	425,70	03/10/2010 - 03/10/2012	8 109			(510)	7 599
<b>Total</b>	<b>51 599</b>	<b>101</b>			<b>45 999</b>	<b>3 800</b>	<b>-22 700</b>	<b>(1 510)</b>	<b>25 589</b>

- Bons de souscription d'actions

BSA	Nombre d'options attribuées	Nombre de bénéficiaires	Prix d'exercice d'une option (en Euro)	Dates d'exercice	Bons en circulation au 31/12/2006	Attribution	Bons exercés	Bons annulés	Bons en circulation au 31/12/2007
24 décembre 2007	65 000	(*) 1	275,00	01/01/2011 - 31/01/2011		65 000			65 000
<b>Total</b>	<b>65 000</b>	<b>1</b>			<b>0</b>	<b>65 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65 000</b>

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

- Attribution d'actions gratuites

Attribution gratuite d'actions	Nombre de droits attribués	Nombre de bénéficiaires	Dates d'attribution	Droits en circulation au 31 décembre 2006	Attribution	Droits acquis	Droits annulés	Droits en circulation au 31/12/07
Plans d'attribution sur titres altarea								
13 mars 2006	14 500	71	13 décembre 2008	14 500			(500)	14 000
30 janvier 2007	19 540	102	30 juillet 2009		19 540		(900)	18 640
23 juillet 2007	16 525	626	23 juillet 2009		16 525		(650)	15 875
23 juillet 2007	3 350	(*) 21	23 juillet 2009		3 350			3 350
23 juillet 2007	330	10	23 juillet 2009		330			330
23 juillet 2007	62 500	(*) 46	31 mars 2010		62 500		(400)	62 100
Plans d'attribution sur titres cogedim								
28 septembre 2006	4 692	21	28 septembre 2008	4 692			(26)	4 666
<b>Total</b>	<b>121 437</b>	<b>897</b>		<b>19 192</b>	<b>102 245</b>	<b>0</b>	<b>(2 476)</b>	<b>118 961</b>

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

L'attribution des actions gratuites est définitive à l'issue d'une période de 2 ans à 2 ans et 9 mois selon les cas. Les actions remises font l'objet d'une obligation de conservation de 2 années.

▪ FCPE

FCPE	Nombre d'actions	Nombre de bénéficiaires	Prix de souscription (en Euro)	Fin de la période de blocage
Fonds de placement en titres altarea				
24 juin 2005	6 740	106	77,47	24/06/2010
13 mars 2006	5 000	184	95,22	13/03/2011
10 juillet 2007	3 318	158	140,65	10/07/2012
24 décembre 2007	4 350	420	165,15	24/12/2012
<b>Total</b>	<b>19 408</b>	<b>868</b>		

■ Titres d'autocontrôle

La valeur d'acquisition des actions propres est de 4 428 milliers d'euros au 31 décembre 2007 pour 73 365 titres contre 3 854 milliers d'euros au 31 décembre 2006 pour 101 192 titres.

Le prix d'acquisition ou le produit de cession de titres vendus viennent en diminution ou en augmentation des capitaux propres.

En conséquence, les plus-values sur cession d'actions propres ont été comptabilisées directement dans les capitaux propres pour un montant net d'impôt de 1 623 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

**10.16.** Passifs financiers

■ Emprunts et dettes financières non courants

en milliers d'euros	Emprunts auprès des établissements de crédit	Concours bancaires (dettes)	Sous total Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	Prêt participatif	Dettes financières garanties par les actionnaires	Comptes courants	Autres	Sous total Autres emprunts et dettes financières	Total Emprunts et dettes financières à plus d'un an
<b>Au 01 janvier 2006</b>	333 602		333 602	24 620		24 929	420	25 349	383 570
Augmentation	811 366		811 366	-		3 218	113	3 331	814 006
Diminution	(345 967)		(345 967)	-		(2 814)	(11)	(2 825)	(348 792)
Reclassements	(7 091)		(7 091)	(3 719)		3 673	-	3 673	(7 137)
Variation de périmètre	4 933		4 933	-		2 605	-	2 605	7 538
<b>Au 31 décembre 2006</b>	796 843		796 843	20 901		31 610	521	32 132	849 876
Augmentation	904 084	63 313	967 396	13 984	55 000	12 475	7	12 482	1 048 862
Actualisation			-		1 057		-		1 057
Diminution	(51 541)	(23 309)	(74 850)	(10 067)	-	(732)	(218)	(951)	(85 867)
Reclassements	(16 755)	(28 250)	(45 005)	(2)	-	(27 901)	-	(27 901)	(72 909)
Variation de périmètre	15 721	106 607	122 328	-	(6 105)	1 928	200	2 128	118 353
<b>Au 31 décembre 2007</b>	1 648 351	118 361	1 766 712	24 816	49 954	17 380	510	17 890	1 859 372

- (1) Le compte courant Auchan dans la SAS Michelet a été reclassé dans la SAS Avenue de Fontainebleau en avances et acomptes reçus suite à la fusion de ces deux sociétés. Ledit compte courant sera en effet remboursé par compensation avec la première échéance de la VEFA conclue entre la SAS Avenue de Fontainebleau et Auchan.



## ▪ Emprunts auprès des établissements de crédit

**Au cours de l'exercice 2007**, l'augmentation et la diminution des emprunts concerne principalement :

- Le contrat de crédit « corporate » syndiqué auprès d'Ixis CIB contracté en 2006 et renégocié en 2007 pour un volant total de crédit de 726 millions d'euros, au titre duquel 231 millions d'euros ont été tirés et 30 millions d'euros remboursés en 2007.

Ce crédit « corporate » comporte une ligne de crédit à long terme qui se décompose en deux tranches :

(i) La tranche A de 266 millions d'euros garantie par des hypothèques non inscrites sur des actifs détenus par Altarea SCA. L'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2016. Au 31 décembre 2007, l'intégralité de cette tranche a été tirée.

(ii) La tranche B de 460 millions d'euros garantie par des nantissements de titres et des comptes courants d'associés des principales filiales SIIC du groupe. L'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2013. Au 31 décembre 2007, seuls 296,6 millions d'euros ont été tirés.

- Un emprunt avec nantissement des titres et caution d'Altarea SCA, de 300 millions d'euros auprès de Natixis pour le financement partiel de l'acquisition des titres COGEDIM. L'échéance finale de remboursement est le 10 juillet 2014.
- Un emprunt garanti à première demande par Altarea SCA de 100 millions d'euros auprès de la Deutsche Bank remboursable in fine le 22 mai 2017.
- Un emprunt hypothécaire sans recours pour un montant de 54 millions souscrit auprès de la banque WestLB le 17 juillet 2007 par la société Gercom pour le financement du centre commercial La Corte Lombarda situé à Bellinzago.
- Un emprunt hypothécaire sans recours pour un montant de 38,8 millions d'euros concernant la mise en exploitation du centre commercial « Ibléo Shopping Centre » (Ragusa).
- Un emprunt de 38,5 millions d'euros contractés auprès de la banque WestLB pour l'acquisition de la participation qui porte le centre commercial Casale Montferato (Piémont).
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 45,3 millions d'euros, tiré sur la période à hauteur de 33,4 millions d'euros concernant la mise en exploitation du centre commercial « Family Village » à Aubergenville.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 23,7 millions d'euros, tiré sur la période à hauteur de 10,9 millions d'euros concernant la mise en exploitation du centre commercial « Family Village Les Hunaudières » à Ruaudin.
- Un emprunt avec privilège du prêteur du denier et affectation hypothèque, de 55,3 millions d'euros tiré sur la période à hauteur de 25,3 millions d'euros concernant la mise en exploitation du centre commercial « Thiais Village » à Thiais.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 53,1 millions d'euros tiré sur la période à hauteur de 29,6 millions d'euros pour le financement du programme Wagram.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 58,2 millions d'euros (en % d'intégration) tiré à hauteur de 12,1 millions d'euros (en % d'intégration) pour le financement du programme Alta Marigny Carré de Soie.
- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 42,9 millions d'euros tiré à hauteur de 10,9 millions d'euros pour le financement du programme Alta Mulhouse.

- Un emprunt avec hypothèque de premier rang et nantissement des parts, de 13,6 millions conclu en 2006 avec Natixis tiré à hauteur de 6,5 millions d'euros pour le financement du programme Gare de l'Est.

**Au cours de l'exercice 2006**, l'augmentation des emprunts concernait principalement la mise en place

- d'un contrat de crédit « corporate » syndiqué auprès d'Ixis CIB de 538 millions d'euros au titre duquel en 2006, 382,6 millions d'euros ont été tirés et 21 millions d'euros remboursés au titre d'un crédit relais TVA,
- du refinancement hypothécaire sans recours sur 10 années dans le cadre de l'accord passé avec Ixis CIB de 9 centres en exploitation pour un montant total de 161,7 millions d'euros
- d'emprunts hypothécaires sans recours destinés au développement des centres commerciaux mis en place dans le cadre de l'accord passé avec Ixis CIB pour un montant de 191 millions d'euros au titre duquel 54,1 millions d'euros ont été tirés en 2006. Les futurs centres concernés sont ceux situés à Thiais, Aubergenville et Ruaudin au Mans, Wagram et Gare de l'Est.
- d'un emprunt hypothécaire sans recours dans le cadre de l'accord passé avec Ixis CIB de 89,6 millions d'euros pour le financement du centre commercial de San Cugat (Espagne) acquis auprès de Bail Investissement dont 15,6 millions d'euros au titre du financement de la TVA
- d'un emprunt hypothécaire avec le Crédit Agricole de 22 millions d'euros pour le financement du centre commercial de Villeparisis qui a ouvert ses portes au cours de l'exercice 2006 et pour lequel 15 millions d'euros ont été tirés en 2006.
- d'une autorisation de crédit corporate de 18 millions d'euros auprès de CIB Ixis

Le crédit « corporate » de 538 millions d'euros comportait une ligne de financement de TVA de 21 M€ et une ligne de crédit à long terme de 517 M€ décomposée en trois tranches :

(iii) La tranche A de 237 millions d'euros garantie par des hypothèques non inscrites sur des actifs détenus par Altarea SA. L'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2016. Au 31 décembre 2006, seuls 224 millions d'euros ont été tirés.

(iv) La tranche B de 201 millions d'euros garantie par des nantissements de titres et des comptes courants d'associés des principales filiales SIIC du groupe. L'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2013. Au 31 décembre 2006, seul 137.6 millions d'euros ont été tirés.

(v) La tranche C de 79 millions d'euros garantie par le respect des covenants consolidés du groupe ( $LTV \leq 65\%$ ,  $EBITDA \text{ récurrent sur frais financiers nets} \geq 2$ ). L'échéance finale de remboursement est le 9 juin 2012. Au 31 décembre 2006, aucun tirage n'avait été effectué.

Les trois tranches de ce crédit corporate ont fait l'objet d'une renégociation en 2007 (Cf. supra)

L'augmentation dans le cadre de la variation de périmètre pour 4 millions d'euros est intégralement liée au rachat de la SCI la Troyenne d'investissement sur la période.

La diminution des emprunts concerne essentiellement :

- le remboursement pour un montant de 49 millions d'euros d'un crédit « corporate » mis en place en 2005 chez Altarea SA auprès de Ixis CIB.
- le remboursement des emprunts portés par 9 centres en exploitation pour un montant de 191,5 millions d'euros suite à leur refinancement hypothécaire dans le cadre de l'accord passé avec Ixis CIB

#### ▪ **Concours bancaires (dettes)**

Ces ouvertures de crédit sont destinées à financer des opérations de promotion.

Les financements bancaires des opérations de promotions 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).

Le montant de ces autorisations est dimensionné en fonction du besoin maximum en cours d'opération et est généralement accordé par paliers (ou déteintes) qui correspondent aux événements générateurs de besoins : acquisition du foncier, démarrage des travaux. Elles ont été classées à plus ou moins d'un an en fonction de leur date d'expiration. Leur rémunération est en moyenne de EONIA+1% (hors commissions d'engagement et frais de dossier). Elles sont garanties par des promesses d'hypothèque sur les actifs et des engagements de non cession de parts.

#### ▪ **Dettes financières garanties par les actionnaires**

Cette dette pour la part à plus d'un an est due aux anciens actionnaires de COGEDIM et est payable in fine le 31 mars 2010 pour un montant de 55 millions d'euros (valeur actualisée de 50 millions d'euros au 31 décembre 2007).

#### ▪ **Prêts participatifs**

Au 31 décembre 2007 les prêts participatifs concernent principalement :

- Le projet du centre commercial du Kremlin Bicêtre qui bénéficie d'un prêt de la CDC de 10,7 millions d'euros.
- Le projet du centre commercial d'Aubette qui bénéficie d'un prêt de la CDC de 5,0 millions d'euros.
- Le projet du centre commercial de Mulhouse qui bénéficie d'un prêt de la CDC de 4,4 millions d'euros.

#### ▪ **Comptes courants**

Il s'agit des avances en comptes courants des associés tiers dans les filiales de la Société qui portent des projets de centres commerciaux en développement. Dans la mesure où les projets en développement concernés ne s'achèveront au plus tôt que dans une année, cette dette a été considérée comme non courante.

Les principaux projets concernés sont Carré de Soie, Kremlin Bicêtre (SAS Avenue de Fontainebleau) et certains projets Alta Cité (Tourcoing, Troyes, Thionville)

Au 31 décembre 2007, le compte courant de la société créée en partenariat avec Auchan a été reclassé pour un montant de 27,1 millions d'euros en avance et acomptes reçus dans les passifs courants suite à la fusion de cette société avec la SAS Avenue de Fontainebleau. Ce compte courant sera en effet remboursé par compensation avec la première échéance de VEFA due par Auchan à cette dernière.

#### ▪ **Autres**

Les autres dettes financières à long terme sont constituées pour 440 K€ du fonds de participation des salariés.

## ■ Emprunts et dettes financières courants

en milliers d'euros	Emprunts auprès des ets de crédit	Intérêts courus	Concours bancaires (dettes)	Concours bancaires (trésorerie passive)	S/Total Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit	Dettes financières garanties par les actionnaires	Prêt participatif	Comptes courants	Autres dettes financières	Autres	Total Emprunts et dettes financières à moins d'un an
<b>Au 01 janvier 2006</b>	18 946	1 487	5 518	20 210	46 161		70	3 921	41	104	50 296
Augmentation	18 392	4 057	6 600	11 210	40 259			171	457	-	40 888
Diminution	(19 490)	(585)	(5 518)	(18 242)	(43 834)			(449)	(24)	-	(44 307)
Redassements	7 111	-	-	-	7 111			46	-	(104)	7 053
Variation de périmètre	-	-	-	(39)	(39)			0	-	-	(39)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	24 958	4 960	6 600	13 139	49 657		70	3 688	474	-	53 890
Augmentation	30 611	12 910	48 146	9 731	101 398	190 000	-	3 143	1 293		295 834
Actualisation						3 837					3 837
Diminution	(32 329)	(4 303)	(28 414)	(14 374)	(79 420)	-	-	(26 684)	(382)	-	(106 486)
Redassements	16 831	-	28 250	-	45 081	-	2	(8)	-	-	45 075
Variation de périmètre	9 638	1 479	54 676	1 668	67 461	(11 761)	-	26 366	-		82 066
<b>Au 31 décembre 2007</b>	49 710	15 046	109 258	10 164	184 178	182 076	72	6 504	1 386		374 216

### ■ Emprunts

En 2007, un emprunt de 30 millions d'euros contractés auprès de la banque WestLB pour l'acquisition de la société Gercom qui porte le centre commercial La Corte Lombarda à Bellinzago par la société Altabasilio.

En 2007, la diminution des emprunts s'explique principalement par le remboursement d'un emprunt de 18 millions d'euros concernant la société Alta Faubourg suite au refinancement de cette dernière par l'emprunt Deutsche Bank de 100 millions d'euros.

### ■ Concours bancaires (dettes)

Les augmentations des concours bancaires s'expliquent principalement par des ouvertures de crédit destinées à financer des opérations de promotion.

Les financements bancaires des opérations de promotions 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).

### ■ Dettes financières garanties par les actionnaires

Cette dette pour la part à moins d'un an est due aux anciens actionnaires de COGEDIM et est payable in fine le 31 décembre 2008 pour un montant de 190 millions d'euros (valeur actualisée de 182 millions d'euros)

### ■ Comptes courants

Il s'agit des avances en comptes courants d'associés tiers dans les filiales de la Société qui portent des centres commerciaux en exploitation.

Concernant l'activité promotion logement, les comptes courants correspondent principalement aux apports versés par des co-promoteurs dans des sociétés consolidées par intégration globale et non éliminés.

## ■ Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par segment

en milliers d'euros	Non courant		Courant		Total	
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
Centres commerciaux	1 191 324	743 643	44 470	12 630	1 235 793	756 273
Promotion logements	416 002	-	83 552	6 429	499 554	6 429
Immobilier d'entreprise	2 325	-	10 980	-	13 305	-
Développement	157 061	53 200	45 177	30 598	202 238	83 797
<b>TOTAL</b>	<b>1 766 712</b>	<b>796 843</b>	<b>184 178</b>	<b>49 657</b>	<b>1 950 890</b>	<b>846 500</b>

Au 31/12/2007, la ligne « emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » comporte pour partie la contrepartie de biens immobiliers financés par contrat de location-financement : 3,9 millions d'euros dans les dettes financières non courantes et 0,6 millions d'euros dans les dettes financières courantes (cf note 14.4 autres informations-contrats de location-financement).

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

### ■ En 2007

	-3mois	3à6mois	6à9mois	9à12mois	à2ans	à3ans	à4ans	à5ans	Plusde5ans	IAS3239	31/12/2007
Centres commerciaux	9 091	1 665	31 673	1 682	8 927	9 517	20 044	154 171	1 008 519	(10 096)	1 235 733
Promotion logements	21 786	15 201	11 887	34 678	95 681	7 500	18 730	26 250	247 500	(2 359)	476 874
Immobilier d'entreprise	1 602	5 711	1 563	2 105	25 005	-	-	-	-	-	35 985
Développement	9 527	35 660	-	-	-	2 335	30	60	155 619	(2 005)	212 238
<b>TOTAL</b>	<b>46 06</b>	<b>58 226</b>	<b>45 123</b>	<b>38 465</b>	<b>129 613</b>	<b>19 442</b>	<b>39 184</b>	<b>181 080</b>	<b>1 411 639</b>	<b>(14 457)</b>	<b>1 980 890</b>

### ■ En 2006

	- 3 mois	3 à 6 mois	6 à 9 mois	9 à 12 mois	à 2 ans	à 3 ans	à 4 ans	à 5 ans	Plus de 5 ans	IAS 32 39	31/12/2006
Centres commerciaux	7 972	1 738	1 738	1 738	21 458	7 288	7 102	10 107	704 811	(7 123)	756 829
Promotion logements	6 072	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6 072
Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Développement	16 899	4 500	4 500	4 500	-	-	-	405	53 740	(945)	83 599
<b>TOTAL</b>	<b>30 943</b>	<b>6 238</b>	<b>6 238</b>	<b>6 238</b>	<b>21 458</b>	<b>7 288</b>	<b>7 102</b>	<b>10 512</b>	<b>758 551</b>	<b>(8 068)</b>	<b>846 500</b>

## ■ Echancier des intérêts à payer dans le futur

Ces charges futures d'intérêts concernent les emprunts auprès des établissements de crédit y compris les flux d'intérêts sur instruments financiers.

### ■ En 2007

	- 3 mois	3 à 6 mois	6 à 9 mois	9 à 12 mois	à 2 ans	à 3 ans	à 4 ans	à 5 ans
Charges futures d'intérêts	19 145	22 048	21 381	17 827	77 317	78 412	78 002	76 575
<b>TOTAL</b>	<b>19 145</b>	<b>22 048</b>	<b>21 381</b>	<b>17 827</b>	<b>77 317</b>	<b>78 412</b>	<b>78 002</b>	<b>76 575</b>

### ■ En 2006

	- 3 mois	3 à 6 mois	6 à 9 mois	9 à 12 mois	à 2 ans	à 3 ans	à 4 ans	à 5 ans
Charges futures d'intérêts	8 793	10 164	13 583	16 187	63 316	60 787	62 146	62 385
<b>TOTAL</b>	<b>8 793</b>	<b>10 164</b>	<b>13 583</b>	<b>16 187</b>	<b>63 316</b>	<b>60 787</b>	<b>62 146</b>	<b>62 385</b>

## ■ Ventilation des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit par garanties

### ■ En 2007

	Hypothèques	Promesse d'hypothèques	Privilège du prêteur de denier	Nantissement sans suretés réelles	Garantie à première demande	Garanties exclusives par cessions de créances fiscales	Non garanties	Total
Centres commerciaux	829 640	4 707	56 214	324 329		6 794	14 109	1 235 793
Promotion logements	-	139 286	3 025	297 641			36 922	476 874
Immobilier d'entreprise	-	22 680	8 575	-			4 730	35 985
Développement	55 721	-	-	-	99 855	1 485	45 177	202 238
<b>TOTAL</b>	<b>885 361</b>	<b>166 673</b>	<b>67 814</b>	<b>621 970</b>	<b>99 855</b>	<b>8 279</b>	<b>100 938</b>	<b>1 950 890</b>

### ■ En 2006

	Hypothèques	Promesse d'hypothèques	Privilège du prêteur de denier	Nantissement sans suretés réelles	Garantie à première demande	Garanties exclusives par cessions de créances fiscales	Non garanties	Total
Centres commerciaux	586 434	4 958	1 560	136 469		19 915	7 494	756 830
Promotion logements	-						6 072	6 072
Immobilier d'entreprise	-			-				-
Développement	23 589	-	29 610	-	18 000		12 399	83 598
<b>TOTAL</b>	<b>610 023</b>	<b>4 958</b>	<b>31 170</b>	<b>136 469</b>	<b>18 000</b>	<b>19 915</b>	<b>25 965</b>	<b>846 500</b>

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

### ■ En 2007

	Taux variable	Taux fixe	Total
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	1 842 097	108 793	1 950 890

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

Les emprunts à taux fixe comprennent au 31 décembre 2007 le crédit contracté auprès de la Deutsche Bank pour 100 millions d'euros qui bénéficie d'une rémunération à taux fixe jusqu'au 22 mai 2008. Au delà de cette date, ce même crédit redevient à taux variable.

### ■ En 2006

	Taux variable	Taux fixe	Total
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	841 651	4 849	846 500

## ■ Sûretés réelles, détail de l'actif grevé

### ■ En 2007

	Hypothèques	Promesse d'hypothèques	Privilège du prêteur de denier	Nantissement sans sûretés réelles	Garantie à première demande	Garanties exclusives par cessions de créances fiscales	Non garanties	Montant des actifs grevés	Total du poste du bilan	%
Sur immeuble de placement	829 640	4 707	56 214	324 329		6 794	14 109	1 235 793	2 075 996	59,5%
Sur immobilisation en cours	55 721	-			99 855	1 485	45 177	202 238	399 197	50,7%
Sur stock et en cours	-	161 966	11 600	297 641			41 652	512 859	525 941	97,5%
<b>TOTAL</b>	<b>885 361</b>	<b>166 673</b>	<b>67 814</b>	<b>621 970</b>	<b>99 855</b>	<b>8 279</b>	<b>100 938</b>	<b>1 950 890</b>	<b>3 001 134</b>	<b>65%</b>

### ■ En 2006

	Hypothèques	Promesse d'hypothèques	Privilège du prêteur de denier	Nantissement sans sûretés réelles	Garantie à première demande	Garanties exclusives par cessions de créances fiscales	Non garanties	Montant des actifs grevés	Total du poste du bilan	%
Sur immeuble de placement	586 434	4 958	1 560	136 469			19 915	756 830	1 300 033	58,2%
Sur immobilisation en cours	23 589		29 610		18 000		6 072	77 271	242 375	31,9%
Sur stock et en cours							12 399	12 399	26 463	46,9%
<b>TOTAL</b>	<b>610 023</b>	<b>4 958</b>	<b>31 170</b>	<b>136 469</b>	<b>18 000</b>		<b>25 965</b>	<b>846 500</b>	<b>1 568 871</b>	<b>54%</b>

## ■ Sûretés réelles, en-cours par échéance

### • Hypothèques

#### ■ En 2007

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Sur immeuble de placement	829 640	824 276	816 668	808 479	790 317	638 242
Sur immobilisation en cours	55 721	55 721	55 721	53 326	52 936	52 276
Sur stock et en cours	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>885 361</b>	<b>879 997</b>	<b>872 389</b>	<b>861 805</b>	<b>843 253</b>	<b>690 518</b>

#### ■ En 2006

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sur immeuble de placement	586 434	586 434	586 434	586 434	586 434	586 434
Sur immobilisation en cours	23 589	23 589	23 589	23 589	23 589	23 589
Sur stock et en cours	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>610 023</b>	<b>610 023</b>	<b>610 023</b>	<b>610 023</b>	<b>610 023</b>	<b>610 023</b>



- Promesses d'hypothèques

- **En 2007**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Sur immeuble de placement	4 707	4 385	4 063	3 716	3 270	2 824
Sur immobilisation en cours	-	-	-	-	-	-
Sur stock et en cours	161 966	118 361	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>166 673</b>	<b>122 746</b>	<b>4 063</b>	<b>3 716</b>	<b>3 270</b>	<b>2 824</b>

- **En 2006**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sur immeuble de placement	4 958	4 958	4 958	4 958	4 958	4 958
Sur immobilisation en cours						
Sur stock et en cours						
<b>TOTAL</b>	<b>4 958</b>	<b>4 958</b>	<b>4 958</b>	<b>4 958</b>	<b>4 958</b>	<b>4 958</b>

- Privilège du prêteur de denier

- **En 2007**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Sur immeuble de placement	56 214	55 922	55 622	55 315	54 586	53 676
Sur immobilisation en cours	-	-	-	-	-	-
Sur stock et en cours	11 600	2 325	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>67 814</b>	<b>58 247</b>	<b>55 622</b>	<b>55 315</b>	<b>54 586</b>	<b>53 676</b>

- **En 2006**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sur immeuble de placement	1 560	1 560	1 560	1 560	1 560	1 560
Sur immobilisation en cours	29 610	29 610	29 610	29 610	29 610	29 610
Sur stock et en cours						
<b>TOTAL</b>	<b>31 170</b>	<b>31 170</b>	<b>31 170</b>	<b>31 170</b>	<b>31 170</b>	<b>31 170</b>

## 10.17. Engagements de retraites

### ■ Hypothèses moyennes pondérées retenues pour le calcul de la charge d’IDR

	2007	2006
Age de départ à la retraite	65 ans	65 ans
Taux d'actualisation	5,48%	4,33%
Taux d'augmentation moyen des salaires	3% à 6%	2,5% à 5%
Turnover Altarea	16,44%	14,99%
Turnover Cogedim	4,00%	-

Le taux de turnover a fait l’objet d’un calcul établi sur un historique de trois années.

Le taux d’actualisation utilisé en 2007 et en 2006 est le taux des obligations corporate de rating AA et de maturité supérieur à 10 ans.

### ■ Evolution de l’engagement

	2007	2006
<b>Engagement brut en début d'exercice</b>	<b>691</b>	<b>528</b>
Droits des salariés de Cogedim à la date d'acquisition	4 931	
Droits acquis au cours de l'exercice	292	122
Charges d'intérêts	142	15
Paiements de prestations	(288)	(4)
Ecart actuariels	252	29
<b>Engagement brut à la clôture de l'exercice</b>	<b>6 020</b>	<b>691</b>
<b>Actifs de couverture en début d'exercice</b>	<b>-</b>	
Actifs de couverture de Cogedim à la date d'acquisition	2 379	
Contributions de l'employeur	-	
Retraits de fonds à fins de versements	(275)	
Rendement des actifs	34	
Ecart actuariels	-	
<b>Actifs de couverture en fin d'exercice</b>	<b>2 138</b>	<b>-</b>
<b>Engagement net en début d'exercice</b>	<b>691</b>	<b>528</b>
<b>Engagement net en fin d'exercice</b>	<b>3 882</b>	<b>691</b>

L’augmentation des droits acquis en 2007 s’explique par la progression de l’effectif et de l’âge moyen des salariés dans le périmètre historique du groupe Altarea, ainsi que par l’incorporation des droits acquis par les salariés de Cogedim: engagement brut 4,9 millions d’euros, diminué de la valeur des actifs donnés en couverture 2,3 millions d’euros, soit un engagement net de 2,6 millions d’euros à la date d’acquisition.

Au 31 décembre 2007 comme au 31 décembre 2006, la Société a eu recours à un actuaire externe pour le calcul des indemnités de départ à la retraite des salariés appartenant aux sociétés françaises.

La part de l'engagement au titre des sociétés étrangères représente un montant de 129 milliers d'euros contre 119 milliers d'euros en 2006.

## ■ Décaissements prévisionnels futurs

2008	2009	2010	2011	2012	Au delà	Total
689	516	1 115	761	385	17 005	20 471

## 10.18. Autres provisions

### ■ Autres provisions long terme

en milliers d'euros	Provisions pour litiges	Provisions pour risques	Provisions pour impôts	Provisions pour charges	Total
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>296</b>	<b>951</b>	<b>-</b>	<b>40</b>	<b>1 287</b>
Dotations	76	200			276
Reprises utilisées	(54)	(9)		(24)	(87)
Reprises non utilisées	(9)			(16)	(25)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>309</b>	<b>1 142</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 451</b>
Dotations	1 193	2 097	150	-	3 441
Reprises utilisées	(264)	(1 555)	-	-	(1 819)
Reprises non utilisées	(662)	(435)	-	-	(1 097)
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	131	(131)	-	-	-
Variation de périmètre	3 315	7 209	28	-	10 551
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>4 022</b>	<b>8 328</b>	<b>178</b>	<b>-</b>	<b>12 527</b>

ventilation par secteur	Centres commerciaux	Promotion logements	Immobilier d'entreprise	Activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total provisions Long terme
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>1 181</b>	<b>16</b>		<b>1 197</b>	<b>90</b>	<b>1 287</b>
Dotations	200	-		200	76	276
Reprises utilisées	(33)	-		(33)	(54)	(88)
Reprises non utilisées	-	(16)		(16)	(9)	(25)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>1 347</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 347</b>	<b>104</b>	<b>1 451</b>
Dotations	450	2 451	425	3 325	115	3 441
Reprises utilisées	(253)	(1 391)	(84)	(1 728)	(91)	(1 819)
Reprises non utilisées	-	(604)	(484)	(1 088)	(9)	(1 097)
Variation de périmètre	27	9 805	718	10 551	-	10 551
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>1 572</b>	<b>10 261</b>	<b>575</b>	<b>12 408</b>	<b>119</b>	<b>12 527</b>

Concernant l'activité de Promotion Logement, les provisions couvrent principalement des risques contentieux liés aux opérations de construction, les risques de défaillance de certains partenaires et des

risques divers. Au 31 décembre 2007, elles incluent également une provision de 1,6 millions d'euros destinée à couvrir le risque de perte sur des avances terrain.

Ces provisions n'ont pas été actualisées dans la mesure où, soit elles sont généralement de faible montant, soit leur dénouement est relativement proche.

#### ■ Autres provisions court terme

en milliers d'euros	Provisions pour litiges	Provisions pour litiges fournisseurs	Provisions pour perte à terminaison	Provisions pour risques	Total
<b>Au 31 décembre 2005</b>	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2006</b>	-	-	-	-	-
Dotations	-	130	-	-	130
Reprises utilisées	-	-	(111)	-	(111)
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-
Changement de méthode	-	-	-	-	-
Virements à une autre rubrique	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	372	-	372
<b>Au 31 décembre 2007</b>	-	130	261	-	391

ventilation par secteur	Centres commerciaux	Promotion logements	Immobilier d'entreprise	Activités récurrentes	Activités non récurrentes	Total provisions court terme
<b>Au 31 décembre 2005</b>				-		-
<b>Au 31 décembre 2006</b>	-	-	-	-	-	-
Dotations	-	130	-	130	-	130
Reprises utilisées	-	(111)	-	(111)	-	(111)
Variation de périmètre	-	372	-	372	-	372
<b>Au 31 décembre 2007</b>		391		391		391

#### 10.19. Dépôts et cautionnements reçus et autres dettes non courantes

	31/12/2007	31/12/2006
Dépôts et cautionnements reçus	19 955	16 147
Autres dettes à plus d'un an	191	580
<b>TOTAL DETTES A PLUS D'UN AN</b>	<b>20 146</b>	<b>16 727</b>

Les dépôts et cautionnements sont reçus des locataires des centres commerciaux. Sont également inclus les appels de fonds reçus des locataires à titre d'avance sur charges locatives.

Les autres dettes à plus d'un an correspondent à un dépôt de garantie versé dans le cadre d'une promesse de vente.

## 10.20. Dettes fournisseurs et autres dettes

### ■ Ventilation par nature des dettes fournisseurs et autres dettes

<i>en milliers d'euros</i>	<b>Courant</b>	
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Avances et acomptes reçus	40 852	5 783
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	148 473	29 752
Dettes aux parties liées ou associées	3 533	848
Dettes fiscales et sociales	71 224	18 733
Dettes sur immobilisations	102 529	30 055
Clients à l'avancement-avances	141 248	2 265
Autres dettes	15 909	2 123
Produits constatés d'avance - droits d'entrée	10 150	9 727
Autres produits constatés d'avance	128	135
<b>DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES</b>	<b>534 046</b>	<b>99 420</b>

#### ■ Dettes sur immobilisations

Au 31 décembre 2007, les dettes sur immobilisations concernent principalement :

- le complément de prix pour l'acquisition de SRE Properties (Stezzano) d'un montant de 12,8 millions d'euros,
- le solde du prix d'acquisition des titres Cogedim d'un montant de 25 millions d'euros.
- le solde du prix à verser pour l'acquisition du centre de Ragusa d'un montant de 6,7 millions d'euros
- le solde du prix d'acquisition des titres de Brun Holding, JLCEP et Efiprom pour 6,5 millions d'euros
- les projets en cours tels que ceux du Kremlin Bicêtre, Aubergenville, Lyon carré de Soie, Gare l'Est, ou Mulhouse

#### ■ 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

Les avances et acomptes reçus représentent les acomptes sur les V.E.F.A. signées et des avances contractuelles des preneurs du centre commercial de Bellinzago en Italie.

## 10.21. Informations sur le tableau des flux de trésorerie

### ■ Trésorerie et équivalents de trésorerie nette

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Valeurs mobilières de placements	64 341	27 655
Disponibilités	38 547	43 841
<b>Total Trésorerie Active</b>	<b>102 888</b>	<b>71 497</b>
Découverts bancaires	(10 164)	(13 139)
<b>Total Trésorerie et équivalents de trésorerie nette</b>	<b>92 724</b>	<b>58 357</b>

Les VMP sont comptabilisées à leur valeur de marché au 31 décembre de chaque année et sont constituées d'OPCVM monétaires.

### ■ Acquisitions des sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Investissements en titres consolidés	(456 448)	(19 182)
Trésorerie des sociétés acquises	60 420	4
<b>Acquisitions de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite</b>	<b>(396 028)</b>	<b>(19 178)</b>

En 2007, la trésorerie acquise concerne pour l'essentiel celle de Cogedim qui s'élève à 61,7 millions d'euros. (Se reporter à la note 8.).

### ■ Variation du Besoin en Fonds de Roulement

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Stock	(70 127)	(8 348)
Clients	(16 031)	(10 910)
Fournisseurs	11 790	14 046
<b>Variation du BFR opérationnel</b>	<b>(74 368)</b>	<b>(5 212)</b>
Autres créances	(21 738)	(44 814)
Autres dettes	59 280	(4 733)
<b>Variation du BFR autres créances et dettes</b>	<b>37 541</b>	<b>(49 547)</b>
<b>Total variation du BFR</b>	<b>(36 827)</b>	<b>(54 759)</b>

## 10.22. 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 2007

<i>en milliers d'euros</i>	Valeur totale au bilan	Autres passifs	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Prêts Créances
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Titres de participation non consolidés	262	-	262	-	-
Autres actifs à plus d'un an	16 294	-	-	-	16 294
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
Clients et comptes rattachés	98 828	-	-	-	98 828
Avances et acomptes versés	23 599	-	-	-	23 599
Autres créances à moins d'un an	186 280	-	-	-	186 280
Comptes mandants débiteurs	8 056	-	-	-	8 056
Autres actifs financiers à moins d'un an	275	-	-	273	2
Instruments financiers dérivés	49 079	-	-	49 079	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	102 888	-	-	64 341	38 547
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>					
Emprunts et dettes financières	1 859 372	1 859 372	-	-	-
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires - Part à plus d'un an</i>	49 954	49 954	-	-	-
<i>dont Prêt participatif</i>	24 816	24 816	-	-	-
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	1 766 712	1 766 712	-	-	-
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	17 890	17 890	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	19 955	19 955	-	-	-
Autres dettes	191	191	-	-	-
<b>PASSIFS COURANTS</b>					
Emprunts et dettes financières	374 216	374 216	-	-	-
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires - part &lt; 1 an</i>	182 076	182 076	-	-	-
<i>dont Prêt participatif</i>	72	72	-	-	-
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</i>	184 178	184 178	-	-	-
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	7 890	7 890	-	-	-
Instruments financiers dérivés	6 423	-	-	6 423	-
Comptes mandants créditeurs	8 056	8 056	-	-	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	534 046	534 046	-	-	-
Dettes auprès des actionnaires	-	-	-	-	-

▪ Au 31 décembre 2006

<i>en milliers d'euros</i>	Valeur totale au bilan	Autres Passifs	Actifs disponibles à la vente	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Prêts Créances
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Titres de participation non consolidés	47	-	47	-	-
Autres actifs à plus d'un an	6 235	-	-	-	6 235
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
Clients et comptes rattachés	26 099	-	-	-	26 099
Avances et acomptes versés	27 853	-	-	-	27 853
Autres créances à moins d'un an	82 276	-	-	-	82 276
Comptes mandants débiteurs	6 026	-	-	-	6 026
Autres actifs financiers à moins d'un an	375	-	-	372	3
Instruments financiers dérivés	18 501	-	-	18 501	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	71 497	-	-	27 655	43 841
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>					
Emprunts et dettes financières	849 876	849 876	-	-	-
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires - Part à plus d'un an</i>	-	-	-	-	-
<i>dont Prêt participatif</i>	20 901	20 901	-	-	-
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	796 843	796 843	-	-	-
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	32 132	32 132	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	16 147	16 147	-	-	-
Autres dettes	580	580	-	-	-
<b>PASSIFS COURANTS</b>					
Emprunts et dettes financières	53 893	53 893	-	-	-
<i>dont Dettes financières garanties par les actionnaires - part &lt; 1 an</i>	-	-	-	-	-
<i>dont Prêt participatif</i>	70	70	-	-	-
<i>dont Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</i>	49 657	49 657	-	-	-
<i>dont Autres emprunts et dettes financières</i>	4 166	4 166	-	-	-
Instruments financiers dérivés	-	-	-	-	-
Comptes mandants créditeurs	6 026	6 026	-	-	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	99 420	99 420	-	-	-
Dettes auprès des actionnaires	-	-	-	-	-



## ■ Situation comptable des instruments financiers dérivés

en milliers d'euros	Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts	41 986	5 530	15 268	-
Collars de taux d'intérêts	742	893	-	-
Caps de taux d'intérêts	6 351	-	3 232	-
<b>Total</b>	<b>49 079</b>	<b>6 423</b>	<b>18 501</b>	<b>-</b>

Au 31 décembre 2007, le montant notionnel des swaps de taux d'intérêt s'élève à 1 625 millions d'euros (dont 625 millions d'euros à départ différé) contre 794,4 millions d'euros (dont 325 millions d'euros à départ différé) au 31 décembre 2006.

## ■ Echéances des swaps, cap et collars

### ▪ En 2007

	déc-2007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	962 241	1 456 706	1 454 174	1 353 069	929 574	785 444
ALTAREA payeur à taux fixe - collar	206 564	90 375	88 407	86 052	83 396	80 182
ALTAREA payeur à taux fixe - cap	30 000	260 000	129 100	129 100	129 100	129 100
<b>Total</b>	<b>1 198 805</b>	<b>1 807 081</b>	<b>1 671 681</b>	<b>1 568 221</b>	<b>1 142 070</b>	<b>994 726</b>
Taux moyen de couverture	3,83%	3,93%	3,92%	3,97%	4,16%	4,24%

Au 31 décembre 2007, Altarea détient des contrats de couverture de sa dette (swaps) à départ différé en 2008 pour un nominal total de 625 M€(325 M€au 31 décembre 2006).

Altarea a contracté en 2007 un portefeuille de swaps additionnel pour un montant de 792.8 millions d'euros, ainsi que des caps pour un montant de 189,1 millions d'euros et des collars pour 206.5 millions d'euros.

### ▪ En 2006

	déc-2006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
ALTAREA payeur à taux fixe - swap	468 025	616 637	655 203	652 983	558 480	452 000
ALTAREA payeur à taux fixe - collar						
ALTAREA payeur à taux fixe - cap			100 000	100 000	100 000	100 000
<b>Total</b>	<b>468 025</b>	<b>616 637</b>	<b>755 203</b>	<b>752 983</b>	<b>658 480</b>	<b>552 000</b>
Taux moyen de couverture	2,80%	3,25%	3,55%	3,55%	3,58%	3,72%

Au 31 décembre 2006, Altarea détient des contrats de couverture de sa dette (swaps) à départ différé en 2007 et en 2008 pour un nominal total de 325 M€contre 275 M€au 31 décembre 2005.

Altarea a contracté dans le courant de l'année 2006 un portefeuille de swaps additionnel pour un montant de 335,7 millions d'euros.

## ■ Analyse du risque attaché à l'endettement financier

**Risque de taux :** Altarea détient un portefeuille de swaps destiné à la couverture du risque de taux de son endettement à taux variable.

### ■ En 2007

	déc-2007	2008	2009	2010	2011	2012
Emprunts à taux variable	(1 842 097)	(1 793 261)	(1 783 149)	(1 764 880)	(1 726 899)	(1 547 087)
Actifs financiers	92 724					
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>(1 749 374)</b>	<b>(1 793 261)</b>	<b>(1 783 149)</b>	<b>(1 764 880)</b>	<b>(1 726 899)</b>	<b>(1 547 087)</b>
Swap	962 241	1 456 706	1 454 174	1 353 069	929 574	785 444
Collar	206 564	90 375	88 407	86 052	83 396	80 182
Cap	30 000	260 000	129 100	129 100	129 100	129 100
<b>Position nette après gestion</b>	<b>(550 569)</b>	<b>13 820</b>	<b>(111 468)</b>	<b>(196 659)</b>	<b>(584 829)</b>	<b>(552 361)</b>

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

### ■ En 2006

	dec-2006	2007	2008	2009	2010	2011
Emprunts à taux variable	(841 651)	(792 507)	(771 535)	(764 762)	(758 206)	(748 272)
Actifs financiers	58 357					
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>(783 294)</b>	<b>(792 507)</b>	<b>(771 535)</b>	<b>(764 762)</b>	<b>(758 206)</b>	<b>(748 272)</b>
Swap	468 025	616 637	655 203	652 983	558 480	452 000
Collar						
Cap	-	-	100 000	100 000	100 000	100 000
<b>Position nette après gestion</b>	<b>(315 269)</b>	<b>(175 870)</b>	<b>(16 332)</b>	<b>(11 779)</b>	<b>(99 726)</b>	<b>(196 272)</b>

### Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt :

Le tableau suivant montre que 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.

	Augmentation / Diminution de 100 points de base des taux d'intérêts	Incidence du gain ou de la perte sur le résultat avant impôt
<b>2007</b>	+100	-4,4 millions d'euros
	-100	+4,4 millions d'euros
<b>2006</b>	+100	-2,3 millions d'euros
	-100	+2,3 millions d'euros

## ■ Mise à la juste valeur des instruments financiers

(en K€)	Valeur comptable		Juste valeur	
	2 007	2 006	2 007	2 006
<b>Actifs financiers</b>				
Autres actifs financiers	275	375	275	375
Instruments financiers dérivés	49 079	18 501	49 079	18 501
Trésorerie et équivalents de trésorerie	102 888	71 497	102 888	71 497
<b>Passifs financiers</b>				
Dettes financières garanties par les actionnaires	232 030	0	232 030	0
Prêt participatif	24 888	20 971	24 888	20 971
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 950 890	846 500	1 965 347	854 698
dont emprunts à taux fixe	108 793	4 849	108 793	4 849
dont emprunts à taux variable	1 842 097	841 651	1 856 554 (1)	849 849 (2)
Autres emprunts et dettes financières	25 780	36 298	25 780	36 298
Instruments financiers dérivés Passif- courants	6 423		6 423	

(1) La mise à la juste valeur des emprunts à taux variable consiste ici à réintégrer 14,4 millions d'euros de retraitements de frais d'émission d'emprunt.

(2) La mise à la juste valeur des emprunts à taux variable consiste ici à réintégrer 8,2 millions d'euros de retraitements de frais d'émission d'emprunt.

## ■ Risque de liquidité

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 726 millions d'euros sont les suivants :**

Un avenant n°1 signé le 26 avril 2007 a permis l'augmentation de l'encours de dette possible de 517 millions à 726 millions.

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%

- EBITDA du secteur récurrent/Frais financiers nets de la Société  $\geq$  2 (Interest Cover Ratio ou ICR Consolidé Altarea)

- **Les covenants spécifiques au crédit de 300 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%

- EBITDA du secteur récurrent/Frais financiers nets de la Société Altaréa  $\geq 2$  (ICR consolidé Altaréa)

■ **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

Au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006, la société a respecté 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.

## 11. Compte de résultat

### 11.1. Loyers nets

#### ■ Détails des loyers nets

	31/12/2007	31/12/2006
Revenus locatifs	94 375	59 793
Autres produits nets	3 588	2 638
Charges du foncier	(659)	(586)
Charges locatives non récupérées	(3 050)	(2 398)
Frais de gestion	(1 546)	(2 105)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>92 708</b>	<b>57 342</b>

La progression des loyers nets de 35,3 millions d'euros, soit 62%, par rapport à 2006 s'explique principalement par :

- l'effet année pleine des acquisitions intervenues en 2006 (principalement, l'opération Bail Investissement) et des centres mis en exploitation en 2006 pour un montant de 16,7 millions d'euros
- les centres mis en exploitation en 2007 (Se reporter à la note 6.2) pour un montant de 11,7 millions d'euros
- les centres acquis en 2007 pour un montant de 3,9 millions d'euros
- l'augmentation des loyers des centres en exploitation au 1<sup>er</sup> janvier 2006 : 3,4 millions d'euros
- La cession intervenue courant 2006 (centre commercial « Les Halles du Beffroi » à Amiens) : (0,4) millions d'euros.

Les frais de gestion comprennent principalement les provisions nettes pour créances douteuses qui s'élèvent à 1 277 milliers d'euros au 31 décembre 2007 contre 1 932 milliers d'euros au 31 décembre 2006.

Le niveau limité des autres frais de gestion s'explique par l'internalisation au sein du groupe des prestations de gestion locatives pour la quasi totalité des centres commerciaux en exploitation.

#### ■ 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 1,62 millions d'euros en 2007 contre 0,87 millions d'euros en 2006, soit, respectivement, 1,7% et 1,4% des revenus locatifs.

## ■ Durée du bail - bailleur

La durée de bail habituellement consentie aux locataires est égale à 9 ans ou plus.

Les revenus locatifs futurs au titre des périodes de bail non résiliables et qui correspondent aux paiements minimaux tels que stipulés aux contrats sont :

	31/12/2007	31/12/2006
A moins d'un an	105 409	69 780
Entre 1 et 5 ans	231 340	119 100
Plus de 5 ans	71 875	23 163
<b>LOYERS MINIMUMS GARANTIS</b>	<b>408 624</b>	<b>212 043</b>

## 11.2. Marge immobilière

### ■ Détails de la marge immobilière

	31/12/2007	31/12/2006
Chiffre d'affaires	341 893	71 162
Coûts des ventes	(280 413)	(60 397)
Charges commerciales	(6 160)	(3 005)
Dotation nette aux provisions	(2 927)	-
Amortissement des relations clientèles	(24 627)	-
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	<b>27 767</b>	<b>7 760</b>

La marge immobilière du groupe s'établit à 27,77 millions d'euros en 2007 contre 7,76 millions d'euros en 2006.

La marge immobilière se répartit de la manière suivante par secteur d'activités :

- Promotion Logements : 43,08 millions d'euros en 2007 contre 5,94 millions d'euros en 2006

L'acquisition de Cogedim explique la hausse de la marge immobilière de 37,1 millions d'euros.

- Immobilier d'entreprise : 7,52 millions d'euros en 2007 contre 0 en 2006

Cette activité est intégralement assurée par Cogedim et ses filiales.

- Activités Non Récurrentes : (22,83) millions d'euros en 2007 contre 1,82 millions d'euros en 2006

- Développement Centres Commerciaux : 1,8 millions d'euros

La principale opération contribuant à cette marge est la fin d'une opération de V.E.F.A. (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) connexe au développement d'un centre commercial.

- Amortissement de la relation clientèle : (24,63) millions d'euros en 2007 contre 0 en 2006

Les charges commerciales comprennent les honoraires versés à des prestataires extérieurs, les autres frais de commercialisation ainsi que les commissions vendeurs payées par le groupe prises en résultat à l'avancement (au taux d'avancement des constructions).

Les dotations nettes aux provisions concernent des dépenses relatives à des projets abandonnés.

### 11.3. Frais de structure nets

#### ■ Détails des frais de structure nets

	31/12/2007	31/12/2006
Prestations de services externes	18 165	6 344
Charges de personnel	(23 629)	(11 321)
Autres charges de structure	(18 379)	(10 470)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	(1 791)	(682)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(25 635)</b>	<b>(16 129)</b>

Ces éléments concernent les sociétés prestataires de la Société.

#### ■ Prestations de services externes

Elles se répartissent de la manière suivante par secteur d'activités :

- Centres commerciaux : 5,27 millions d'euros en 2007 contre 4,66 millions d'euros en 2006

Ce produit est constitué des honoraires de gestion locative (syndic, direction de centre, assistance administrative...). Ces honoraires rémunèrent tant l'activité de gestion de centres commerciaux en patrimoine pour le compte propre du groupe que l'activité de gestion pour compte de tiers.

Les honoraires de gestion locative sont concentrés sur l'activité Centres Commerciaux en France.

- Promotion Logement : 3,26 millions d'euros en 2007 contre 0,26 millions d'euros en 2006

Cogedim et ses filiales contribuent à hauteur de 3,15 millions d'euros. Il s'agit de prestation de maîtrise d'ouvrage déléguée.

- Immobilier d'entreprise : 5,43 millions d'euros en 2007 contre 0 en 2006

Cette activité est intégralement assurée par Cogedim et ses filiales. Il s'agit de prestation de maîtrise d'ouvrage déléguée.

- Activités Non Récurrents : 4,2 millions d'euros contre 1,4 millions en 2006

Ces honoraires résultent de prestations de services, en particulier de pilotage, au titre des centres commerciaux en développement en France et en Italie.

## ■ Charges de personnel

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Rémunérations du personnel	(34 804)	(14 124)
Charges sociales	(15 311)	(6 358)
Indemnités de départ en retraite	(639)	(163)
Coûts des avantages octroyés au personnel	(5 571)	(1 009)
Autres charges de personnel	(4 442)	(2 098)
Production immobilisée et stockée	37 137	12 431
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b>	<b>(23 629)</b>	<b>(11 321)</b>

Le poste charges de personnel présente les charges de personnel non absorbées par les prestations de service interne des sociétés prestataires du Groupe.

Ainsi, le total des charges de personnel encourues par le Groupe s'élève à 60,77 millions d'euros. Ces charges sont activées à hauteur de 37,14 millions d'euros.

L'augmentation des charges de personnel s'explique principalement par l'entrée de Cogedim dans le périmètre du groupe et, dans une moindre mesure, par la croissance du groupe hors Cogedim.

Les rémunérations du personnel et charges sociales incluent les commissions versées aux vendeurs, principalement pour l'activité de promotion logement.

Les autres charges de personnel comprennent l'intéressement et la participation des salariés ainsi que le coût du personnel extérieur à l'entreprise.

## ■ Autres charges de structure

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Autres charges de structure	(40 882)	(18 222)
Production immobilisée et stockée	22 503	7 753
<b>AUTRES CHARGES DE STRUCTURE</b>	<b>(18 379)</b>	<b>(10 470)</b>

Le poste « autres charges de structure » présente les charges de structure, hors charges de personnel et dotations aux amortissements des biens d'exploitation, non absorbées par les prestations de service interne des sociétés prestataires du Groupe.

Ainsi, le total des autres charges de structure encourues par le Groupe s'élève à 40,88 millions d'euros.

Ces charges sont activées à hauteur de 22,5 millions d'euros. La hausse s'explique principalement par l'entrée de Cogedim dans le périmètre du groupe et, dans une moindre mesure, par la croissance du groupe hors Cogedim.

Les autres charges de structure sont constituées des charges de type charges locatives, honoraires, frais de publicité, autres impôts et taxes...portées par les sociétés prestataires de service du Groupe et d'une partie de la rémunération de la Gérance.



## 11.4. Autres produits et charges

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Charges du foncier	(2 646)	
Charges locatives refacturables aux preneurs	(931)	(94)
Charges locatives non refacturables aux preneurs	(647)	
Frais de publicité	(1 889)	(334)
Honoraires	(5 122)	(2 689)
Pertes s/ projets abandonnés	(1 077)	
VNC des immo. corp. cédées		(1 732)
Autres impôts et taxes	(259)	(630)
Autres charges financières	(372)	
Autres	(3 608)	(1 948)
<b>AUTRES CHARGES</b>	<b>(16 552)</b>	<b>(7 428)</b>

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Revenus locatifs	2 867	874
Loyers variables	741	
Charges locatives refacturées aux preneurs	539	
Autres produits exceptionnels	1 694	4 288
Transferts de charges / autres charges	790	213
Autres produits financiers	347	7
Autres	2 843	756
<b>AUTRES PRODUITS</b>	<b>9 823</b>	<b>6 137</b>

Les autres produits et charges correspondent aux autres produits et charges encourus par les sociétés non prestataires du groupe.

En 2007, outre les dépenses d'honoraires, les autres charges comprennent notamment :

- Le poste Charges du foncier correspond à la redevance payée à la SNCF pour la Gare de l'Est à hauteur de 2,5 millions d'euros.  
Les charges locatives refacturables aux preneurs regroupent les charges locatives refacturables sur les centres en restructuration (principalement Gare de l'Est, Toulon La Valette – centre acquis au cours de l'exercice) ou destinés à la vente (Vaugirard).
- Les charges locatives non refacturables aux preneurs intègrent essentiellement des charges liées au lancement des centres mis en exploitation sur la période
- Les Frais de publicité principalement au titre des centres ouverts en 2007,
- L'impact de l'abandon de projets en développement.

L'augmentation des autres charges s'explique donc principalement par :

- l'entrée de Cogedim et de ses filiales dans le périmètre du Groupe : impact de 3,1 millions d'euros,
- l'impact des centres en développement ou restructuration (Gare de l'Est et Toulon La Valette)

En 2007, les autres produits comprennent notamment :

- Des revenus locatifs, loyers variables et charges locatives refacturées sur les centres commerciaux en développement ou restructuration (Gare de l'Est et Toulon La Valette) ou destinés à la vente (Vaugirard)

- L'abandon de prêt participatif consenti par un partenaire

L'augmentation des autres produits s'explique principalement par :

- l'entrée de Cogedim et de ses filiales dans le périmètre du Groupe : impact de 1,7 millions d'euros.
- Impact des centres en développement ou restructuration (Gare de l'Est et Toulon La Valette)

Ces éléments sont en partie compensés par les indemnités d'assurance perçues en 2006 dans le cadre du sinistre du Théâtre de l'Empire.

En 2006, les autres produits comprennent des indemnités d'assurance perçues dans le cadre du sinistre du Théâtre de l'Empire pour un montant de 4 093 milliers d'euros. En contrepartie, la Société a enregistré en 2006 une charge de 1 732 milliers d'euros.

## 11.5. Autres éléments du résultat opérationnel

### ■ Détails

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Variations de valeur des immeubles de placement	411 911	212 669
Pertes de valeur sur actifs en développement	163	(2 136)
Pertes de valeur sur autres actifs immobilisés	(2 345)	(2 059)
Dotations nettes aux provisions pour risques	(127)	(164)
Différence de première consolidation créditrice	1 603	-
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	(10 428)
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>411 204</b>	<b>197 883</b>

#### • En 2007

La variation de juste valeur des immeubles de placement constitue un produit de 411 911 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

Les actifs acquis ou ouverts au cours de l'exercice contribuent à hauteur de 207 millions d'euros à la juste valeur des immeubles de placement.

La perte de valeur sur les autres actifs immobilisés, soit une charge de 2,345 millions d'euros, concerne essentiellement la dépréciation d'un terrain devenu non constructible.

Les dotations nettes aux provisions pour risques, soit une charge de 0,127 millions d'euros, se décomposent entre dotations et reprises de la manière suivante :

- Dotations : 3,41 millions d'euros
- Reprises : 3,28 millions d'euros

Les dotations sont principalement constituées des éléments suivants :

- Contribution de Cogedim et ses filiales : 2,85 millions d'euros
- Litige avec des preneurs pour 0,45 millions d'euros

Les reprises sont principalement constituées des éléments suivants :

- Contribution de Cogedim et ses filiales : 2,93 millions d'euros
- Litige avec un commercialisateur pour 0,2 millions d'euros

La différence d'écart d'acquisition positif correspond intégralement à la reprise d'écarts d'acquisitions négatifs du fait de l'acquisition par Cogedim de 90% des parts des sociétés

Arbitrage&Investissement et Arbitrage&Investissements 2 au cours du second semestre 2007. Ces sociétés, dont l'activité est la vente à la découpe de logements, étaient jusque là détenues à hauteur de 10% par Cogedim.

- **En 2006**

La variation de juste valeur des immeubles de placement qui s'élève à 212 769 milliers d'euros comprend, outre les variations de valeur sur les actifs déjà classés en immeubles de placement à l'ouverture de l'exercice (augmentation des loyers et baisse des taux de capitalisation), la première mise à la juste valeur au cours de l'exercice 2006 des actifs de Toulouse St Georges et de Villeparisis ainsi que les variations de juste valeur des centres acquis en cours d'année auprès de Bail Investissement Foncière.

Les dépréciations sur actif en développement concernent la dépréciation de frais capitalisés au titre de 3 projets qui ont été arrêtés au cours de l'exercice.

La perte de valeur sur les autres actifs immobilisés concerne la dépréciation de la participation minoritaire détenue dans la société SDGB.

La dépréciation des écarts d'acquisition comprend les pertes de valeurs suivantes :

- (8 987) milliers d'euros au titre des actifs acquis en 2005 auprès de Locafimo, leur variation de juste valeur en 2006 couvrant intégralement l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition
- (1 441) milliers d'euros correspondant à l'écart d'acquisition constaté au titre de l'acquisition en 2005 des parts complémentaires de la SCI St Georges et ce, suite la mise en exploitation du centre de Toulouse St Georges

## 11.6. Coût de l'endettement net

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Charges d'intérêts bancaires (trésorerie passive)	(1 260)	(379)
<i>dont charges d'intérêts sur crédits bancaires</i>	<i>(34)</i>	
Charges d'intérêts bancaires (dette)	(3 443)	(841)
Charges d'intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit et financement par compte courant des partenaires extérieurs au groupe non activés	(47 277)	(19 095)
Commissions de non utilisation	(309)	(655)
Charges financières sur swap	(992)	(354)
Produits d'intérêts sur swap	6 923	877
Produits nets s/ cession de VMP	2 092	558
Autres charges et produits financiers	(437)	801
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>(44 704)</b>	<b>(19 088)</b>

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.

Au 31 décembre 2007, le coût de l'endettement net du secteur des activités récurrentes (Centres Commerciaux en exploitation, Promotion Logement et Immobilier d'entreprise) s'élève à 38,1 millions d'euros contre 13,8 millions d'euros au 31 décembre 2006. L'augmentation s'explique par l'acquisition et la mise en services de nouveaux centres commerciaux en 2007 et par le financement de l'acquisition de Cogedim pour un montant de 10,8 millions d'euros.

En 2007, le coût de l'endettement net des activités non récurrentes s'élève à 6,6 millions d'euros contre 5,3 millions d'euros en 2006. D'une façon générale, les activités non récurrentes en

particulier l'activité de développement de centres commerciaux capitalisent les frais financiers encourus selon les principes de la norme IAS 23.

#### ■ Frais financiers capitalisés

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Frais financiers capitalisés	(20 574)	(8 037)

Les frais financiers capitalisés concernent uniquement les sociétés portant un actif en cours de développement (centres commerciaux et activités de promotion Logement et d'immobilier d'entreprises).

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 qui est de l'ordre de 4%.

### 11.7. Autres éléments du résultat avant impôt

#### ■ Détails

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Variations de valeur des instruments financiers	2 099	14 635
Résultat de cession de participation	31	234
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	6 921	1 403
Dividendes	(0)	4
Actualisation des dettes et créances	(5 866)	(227)
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>3 185</b>	<b>16 049</b>

La variation de valeur des instruments financiers constitue un produit net de 2,1 millions d'euros en 2007 contre 14,6 millions d'euros en 2006.

La variation de valeur des instruments financiers correspond à la variation de valeur des instruments de couverture de taux d'intérêt utilisés par le Groupe (swaps, collars et caps).

En 2007, l'actualisation des créances et des dettes constitue une charge de 5,87 millions d'euros. Cette perte concerne principalement l'effet de l'actualisation de la dette d'acquisition de Cogedim depuis la date d'acquisition intervenue le 17 juillet 2007.

La quote-part de résultat des sociétés mise en équivalence représente un produit de 6,92 millions d'euros principalement constitué des écarts de juste valeur sur immeubles de placement au titre des sociétés CIB, Liévin et de la SAM Paris Nord qui porte la galerie commerciale de la Gare du Nord.

## 12. Impôts

### ■ Dette d'impôt exigible

<i>en milliers d'euros</i>	Courant		Non courant	
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
Dettes d'impôt exigible	6 307	5 267	633	4 918
. Impôt exigible régime SIIC	5 151	5 191	633	4 918
. Impôt exigible régime non SIIC	1 156	76	-	-
Effet de l'actualisation	-	-	-	(185)
<b>DETTE D'IMPOT EXIGIBLE NETTE</b>	<b>6 307</b>	<b>5 267</b>	<b>633</b>	<b>4 733</b>

Au 31 décembre 2007, la dette d'impôt dont la société est redevable au titre du régime SIIC représente principalement le solde de l'impôt de sortie (intervenue en 2005) du régime de droit commun et étalé sur quatre ans pour un montant de 4 786 milliers d'euros contre 9 651 milliers d'euros au 31 décembre 2006, représentant la dernière échéance payable le 15 décembre de l'année prochaine. Une dette d'impôt de sortie complémentaire d'un montant de 844 milliers d'euros a été constatée au titre de l'adoption du régime SIIC par de nouvelles sociétés acquises ; cet impôt est payable en quatre échéances annuelles.

Echéancier de la dette d'impôt :

<i>en milliers d'euros</i>	2008	2009	2010	2011
Dettes d'impôt exigible régime SIIC	5 151	211	211	211
Dettes d'impôt exigible régime non SIIC	1 156			
<b>DETTE D'IMPOT EXIGIBLE NETTE</b>	<b>6 307</b>	<b>211</b>	<b>211</b>	<b>211</b>

### ■ Créance d'impôt exigible

<i>en milliers d'euros</i>	Courant		Non courant	
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
Créances d'impôt exigible	4 843	1 422	-	793
. Impôt exigible régime SIIC	75	415	-	-
. Impôt exigible régime non SIIC	4 769	1 007	-	793
<b>CREANCE D'IMPOT EXIGIBLE NETTE</b>	<b>4 843</b>	<b>1 422</b>	<b>-</b>	<b>793</b>

## ■ Analyse de la charge d'impôt

en milliers d'euros					Total	
	31/12/07		31/12/06		31/12/07	31/12/06
	SIIC	hors SIIC	SIIC	hors SIIC		
<u>Impôt courant</u>	(1 332)	(8 385)	(476)	(172)	(9 717)	(649)
Déficits fiscaux et crédits d'impôts	(643)	3 304	(90)	(2 243)	2 661	(2 332)
Ecarts d'évaluation		8 926		7	8 926	7
Juste valeur des immeubles de placement		(16 249)		(7 558)	(16 249)	(7 558)
Juste valeur des instruments financiers	2 610	(2 027)	(2 899)	(1 147)	583	(4 046)
autres différences temporelles	(74)	(4 291)	18	(1 616)	(4 365)	(1 598)
<u>Impôt différés</u>	<u>1 893</u>	<u>(10 337)</u>	<u>(2 971)</u>	<u>(12 557)</u>	<u>(8 444)</u>	<u>(15 528)</u>
<b>Total charge (produit) d'impôt</b>	<b>561</b>	<b>(18 722)</b>	<b>(3 447)</b>	<b>(12 729)</b>	<b>(18 161)</b>	<b>(16 177)</b>

L'impôt du pôle SIIC correspond à l'impôt encouru par les sociétés ayant opté pour le régime SIIC au titre de leur secteur taxable.

L'impôt différé constaté au titre des écarts de juste valeur des immeubles de placements concerne principalement les centres situés hors de France (hors périmètre SIIC).

L'impôt différé relatif aux écarts d'évaluation correspond principalement à la dépréciation de la relation clientèle.

## ■ Taux effectif d'impôt

	31 décembre 2007			31 décembre 2006		
	Pôle SIIC	Pôle non SIIC	Total	Pôle SIIC	Pôle non SIIC	Total
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>402 223</b>	<b>48 557</b>	<b>450 780</b>	<b>216 334</b>	<b>24 778</b>	<b>241 112</b>
Taux d'impôt en France	34,43%	34,43%	34,43%	33,33%	33,33%	33,33%
<b>Impôt au taux normal</b>	<b>(138 486)</b>	<b>(16 718)</b>	<b>(155 204)</b>	<b>(72 104)</b>	<b>(8 259)</b>	<b>(80 363)</b>
Différences permanentes			-			-
<i>Résultat des sociétés sous régime SIIC</i>	138 730	-	138 730	72 433	-	72 433
<i>Autres</i>	-	(1 168)	(1 168)	(3 475)	(1 082)	(4 557)
Déficits activés	-	-	-	-	-	-
Déficits non activés	(1 275)	(1 963)	(3 238)	(102)	(3 449)	(3 552)
Résultats taxables à un taux différent du taux normal	95	1 390	1 485	-	1 097	1 097
Autres impôts	-	-	-	-	-	-
<b>Impôt au taux normal d'imposition</b>	<b>(936)</b>	<b>(18 459)</b>	<b>(19 395)</b>	<b>(3 249)</b>	<b>(11 693)</b>	<b>(14 942)</b>
<b>Impôt au taux réduit</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>-62</b>	<b>-62</b>
	<b>(936)</b>	<b>(18 459)</b>	<b>(19 395)</b>	<b>(3 249)</b>	<b>(11 755)</b>	<b>(15 003)</b>
Exit Tax régime fiscal des SIIC	(844)	-	(844)	-	-	-
Variation Provision IDA	2 341	(257)	2 084	-	(958)	(958)
Autres impôts courant sociétés SIIC	-	-	-	(199)	-	(199)
Autres impôts	-	(6)	(6)	-	(15)	(15)
<b>Charges d'impôts du groupe</b>	<b>561</b>	<b>(18 722)</b>	<b>(18 161)</b>	<b>(3 448)</b>	<b>(12 729)</b>	<b>(16 177)</b>
<b>Taux effectif d'impôt</b>	<b>(0,1)%</b>	<b>38,6 %</b>	<b>4,0 %</b>	<b>1,6 %</b>	<b>51,4 %</b>	<b>6,7 %</b>

Les différences permanentes, pour les sociétés du groupe ayant opté pour le régime fiscal des SIIC, correspondent aux résultats qui ne sont pas taxés du fait de l'option exercée.

L'impôt supporté par le secteur SIIC correspond à l'impôt exigible et différé du secteur taxable des sociétés ayant opté pour le régime.

Au 31 décembre 2006, une charge d'impôt d'un montant de 958 milliers d'euros provient de la reprise d'un actif d'impôt différé dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre d'utiliser l'avantage de cet actif d'impôt différé.

Au 31 décembre 2007, un produit d'impôt différé d'un montant de 2 984 milliers d'euros a été constaté dans les comptes au titre de la suppression d'un impôt différé passif sur instruments financiers compte tenu du changement d'appréciation de la situation fiscale au regard des instruments financiers dérivés. Par ailleurs, une charge d'impôt différé d'un montant de 643 milliers d'euros, représentant la reprise d'un actif d'impôt différé sur déficit, a été constatée dans les comptes au 31 décembre 2007.

### ■ Actifs et passifs d'impôts différés

	Déficits fiscaux et crédits d'impôts	Ecart d'évaluation	Juste valeur des immeubles de placement	Juste valeur des instruments financiers	Autres différences temporelles	Total
<b>Au 01 janvier 2006</b>	<b>(391)</b>	<b>(4 047)</b>	<b>(5 761)</b>	<b>(1 461)</b>	<b>3 926</b>	<b>(7 734)</b>
<i>Charge (produit) SIIC</i>	<i>(90)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(2 899)</i>	<i>18</i>	<i>(2 971)</i>
<i>Charge (produit) non SIIC</i>	<i>(2 243)</i>	<i>7</i>	<i>(7 558)</i>	<i>(1 147)</i>	<i>(1 616)</i>	<i>(12 557)</i>
Charge (produit) comptabilisé(e) au compte de résultat	(2 332)	7	(7 558)	(4 046)	(1 598)	(15 528)
Impôts différés constatés en capitaux propres	-	-	-	-	(600)	(600)
Autres variations	-	-	-	0	(15)	(15)
Variation de périmètre	-	-	-	1	(52)	(51)
Changement de méthode	0	0	0	-	339	339
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>(2 723)</b>	<b>(4 040)</b>	<b>(13 319)</b>	<b>(5 506)</b>	<b>2 000</b>	<b>(23 588)</b>
<i>Charge (produit) SIIC</i>	<i>(643)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>2 610</i>	<i>(74)</i>	<i>1 893</i>
<i>Charge (produit) non SIIC</i>	<i>3 304</i>	<i>8 926</i>	<i>(16 249)</i>	<i>(2 027)</i>	<i>(4 291)</i>	<i>(10 337)</i>
Charge (produit) comptabilisé(e) au compte de résultat	2 661	8 926	(16 249)	583	(4 365)	(8 444)
Impôts différés constatés en capitaux propres	-	-	-	-	(2 572)	(2 572)
Autres variations	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	(85 445)	-	(792)	(12 258)	(98 494)
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>(62)</b>	<b>(80 559)</b>	<b>(29 568)</b>	<b>(5 715)</b>	<b>(17 193)</b>	<b>(133 098)</b>

En 2006, les impôts différés constatés directement en capitaux propres sont relatifs à l'impôt sur la plus-value sur cession d'actions propres pour un montant de (248) milliers d'euros et à l'annulation d'un actif d'impôt différé pour (352) milliers d'euros.

Au 31 décembre 2007, les impôts différés constatés directement en capitaux propres correspondent à l'impôt sur la plus-value sur cession d'actions propres pour un montant de (811) milliers d'euros et l'impôt sur les stocks options et l'attribution d'actions gratuites pour un montant de (1 755) milliers d'euros.

En 2007, la variation d'impôts différés liée aux variations de périmètre est principalement constituée de l'impôt sur la relation clientèle et sur la marque pour un montant de (85 445) milliers d'euros, de l'impôt sur l'actualisation de la dette d'acquisition de Cogedim pour un montant de (6 538) milliers d'euros. Le solde de cette ligne est lié à l'entrée de Cogedim.

## 13. Segments opérationnels

### 13.1. Eléments de résultat par segment opérationnel

■ Au 31 décembre 2007

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion logement	Immobilier d'entreprise	Activités récurrentes	Développement Centres Commerciaux	Eléments de réconciliation	Activités non récurrentes	Total groupe
<b>LOYERS NETS</b>	<b>92 708</b>	-	-	<b>92 708</b>	-	-	(0)	<b>92 708</b>
<i>Dont revenus locatifs et autres produits</i>	<i>97 963</i>	-	-	<i>97 963</i>	-	-	(0)	<i>97 963</i>
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	-	<b>43 079</b>	<b>7 516</b>	<b>50 595</b>	<b>1 799</b>	<b>(24 627)</b>	<b>(22 828)</b>	<b>27 767</b>
<i>Dont chiffre d'affaires</i>	-	<i>290 162</i>	<i>38 564</i>	<i>328 726</i>	<i>13 168</i>	-	<i>13 168</i>	<i>341 893</i>
<i>Dont amortissement des relations clientèles</i>	-	-	-	-	-	<i>(24 627)</i>	<i>(24 627)</i>	<i>(24 627)</i>
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(9 067)</b>	<b>(7 910)</b>	<b>(194)</b>	<b>(17 171)</b>	<b>(2 345)</b>	<b>(2 057)</b> (1)	<b>(4 402)</b>	<b>(21 573)</b>
<i>Dont prestations de services</i>	<i>5 274</i>	<i>3 255</i>	<i>5 435</i>	<i>13 964</i>	<i>4 201</i>	-	<i>4 201</i>	<i>18 165</i>
<i>Dont dotation aux amortissements des biens d'exploitation</i>	<i>(304)</i>	<i>(679)</i>	<i>(156)</i>	<i>(1 139)</i>	<i>(652)</i>	-	<i>(652)</i>	<i>(1 791)</i>
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES</b>	<b>(1 084)</b>	<b>(1 646)</b>	<b>342</b>	<b>(2 388)</b>	<b>(2 071)</b>	<b>(2 365)</b> (2)	<b>(4 435)</b>	<b>(6 824)</b>
<i>Dont dotation aux amortissements</i>	<i>(15)</i>	<i>(2)</i>	-	<i>(16)</i>	<i>(78)</i>	-	<i>(78)</i>	<i>(94)</i>
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Variations de valeur des immeubles de placement	-	-	-	-	-	411 911	411 911	411 911
Autres éléments du résultat opérationnel	(125)	(277)	362	(40)	(6 118)	1 390	(4 728)	(4 769)
<i>Dont pertes de valeur sur actifs en développement</i>	-	-	-	-	<i>163</i>	-	<i>163</i>	<i>163</i>
<i>Dont pertes de valeur sur autres actifs immobilisés</i>	-	-	-	-	<i>(2 345)</i>	-	<i>(2 345)</i>	<i>(2 345)</i>
<i>Dont dotation nette aux provisions pour risques</i>	-	<i>(277)</i>	<i>362</i>	<i>85</i>	-	<i>(212)</i>	<i>(212)</i>	<i>(127)</i>
<i>Dont écarts d'acquisition négatifs</i>	-	-	-	-	-	<i>1 603</i>	<i>1 603</i>	<i>1 603</i>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>82 431</b>	<b>33 245</b>	<b>8 027</b>	<b>123 703</b>	<b>(8 735)</b>	<b>384 252</b>	<b>375 517</b>	<b>499 220</b>
Coût de l'endettement net	(31 379)	(4 090)	(2 610)	(38 079)	(4 595)	(2 031) (3)	(6 625)	(44 704)
Autres éléments du résultat avant impôt	1 440	901	(7)	2 334	(14)	865	851	3 185
<i>Dont variations de valeur des instruments financiers</i>	<i>0</i>	<i>(0)</i>	-	<i>0</i>	-	<i>2 099</i>	<i>2 099</i>	<i>2 099</i>
<i>Dont quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</i>	<i>1 440</i>	<i>901</i>	<i>(7)</i>	<i>2 334</i>	<i>(14)</i>	<i>4 601</i>	<i>4 587</i>	<i>6 921</i>
<i>Dont actualisation des dettes et créances</i>	-	-	-	-	-	<i>(5 866)</i>	<i>(5 866)</i>	<i>(5 866)</i>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>52 492</b>	<b>30 056</b>	<b>5 410</b>	<b>87 959</b>	<b>(13 343)</b>	<b>383 086</b>	<b>369 743</b>	<b>457 702</b>
Impôt	(400)	(9 526)	(1 648)	(11 574)	(390)	(6 197)	(6 587)	(18 161)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>52 092</b>	<b>20 530</b>	<b>3 762</b>	<b>76 384</b>	<b>(13 733)</b>	<b>376 890</b>	<b>363 156</b>	<b>439 541</b>

(1) Il s'agit principalement de l'impact du plan d'actions gratuites conditionné à la réalisation du business plan d'acquisition mis en place dans le cadre du rachat de Cogedim.

(2) Les autres produits et charges intègrent les dépenses de lancement des centres mis en exploitation au cours de l'exercice, les honoraires d'expertises des centres en exploitation, les revenus nets des actifs destinés à la vente, les charges et produits générés par les activités récurrentes hors du cours normal de leur activité.

(3) La charge de (2,03) M€ correspond intégralement au coût de la garantie octroyée par les actionnaires dans le cadre de l'acquisition de Cogedim.

Aucun client n'atteint à lui seul 10% des revenus locatifs de la Société. Aucun client n'atteint à lui seul 10% du chiffre d'affaires des activités de Promotion de la Société.

Le coût de l'endettement net y compris les produits d'intérêts sur instruments financiers et les produits de cession de valeurs mobilières de placement est directement affecté à chacun des secteurs.



■ Au 31 décembre 2006

en milliers d'euros	Centres commerciaux	Promotion logement	Activités récurrentes	Développement Centres Commerciaux	Eléments de réconciliation	Activités non récurrentes	Total groupe
<b>LOYERS NETS</b>	57 342	-	57 342	-	-	-	57 342
<i>Dont revenus locatifs et autres produits</i>	62 431	-	62 431	-	-	-	62 431
<b>MARGE IMMOBILIERE</b>	-	5 938	5 938	1 822	-	1 822	7 760
<i>Dont chiffre d'affaires</i>	-	37 496	37 496	-	-	33 666	71 162
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	(5 197)	(689)	(5 886)	(6 899)	(20)	(6 919)	(12 805)
<i>Dont prestations de services</i>	4 661	258	4 919	1 425	-	1 425	6 344
<i>Dont dotation aux amortissements des biens d'exploitation</i>	(86)	(17)	(104)	(579)	-	(579)	(682)
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES</b>	(1 125)	(124)	(1 249)	(170)	117	(53)	(1 302)
<i>Dont dotation aux amortissements</i>	(11)	(0)	(11)	(0)	-	(0)	(12)
<b>RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	-	-	-	-	-	-	-
Variations de valeur des immeubles de placement	0	-	0	-	212 669	212 669	212 669
Autres éléments du résultat opérationnel	(982)	(44)	(1 026)	(4 433)	(12 651)	(17 084)	(18 110)
<i>Dont pertes de valeur sur actifs en développement</i>	-	-	-	(2 136)	-	(2 136)	(2 136)
<i>Dont pertes de valeur sur autres actifs immobilisés</i>	-	-	-	-	(2 059)	(2 059)	(2 059)
<i>Dont dotation nette aux provisions pour risques</i>	-	-	-	-	(164)	(164)	(164)
<i>Dont pertes de valeur des écarts d'acquisition</i>	-	-	-	-	(10 428)	(10 428)	(10 428)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	50 039	5 080	55 119	(9 680)	200 115	190 436	245 554
Coût de l'endettement net	(13 312)	(522)	(13 835)	(3 171)	(2 082) (1)	(5 253)	(19 088)
Autres éléments du résultat avant impôt	494	-	494	-	15 555	15 555	16 049
<i>Dont variations de valeur des instruments financiers</i>	(0)	-	(0)	-	14 635	14 635	14 635
<i>Dont quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</i>	494	-	494	-	909	909	1 403
<i>Dont actualisation des dettes et créances</i>	-	-	-	-	(227)	(227)	(227)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	37 221	4 558	41 778	(12 851)	213 588	200 737	242 515
Impôt	(522)	(1 519)	(2 041)	(769)	(13 367)	(14 136)	(16 177)
<b>RESULTAT NET</b>	36 699	3 038	39 738	(13 620)	200 221	186 601	226 339

(1) La charge de (2,08) M€ correspond à l'amortissement total de frais d'émission d'emprunts suite au refinancement de ces derniers.

Aucun client n'atteint à lui seul 10% des revenus locatifs de la Société. Aucun client n'atteint à lui seul 10% du chiffre d'affaires des activités de Promotion de la Société.

Le coût de l'endettement net y compris les produits d'intérêts sur instruments financiers et les produits de cession de valeurs mobilières de placement est directement affecté à chacun des secteurs.

### 13.2. Eléments du Bilan par segment opérationnel

■ Au 31 décembre 2007

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007				Total groupe
	Centres commerciaux	Promotion logements	Immobilier d'entreprise	Développement Centres Commerciaux	
<b>ELEMENTS DE L'ACTIF</b>					
Ecarts d'acquisition	-	122 260	117 962	112 450	352 672
Marques	-	66 600	-	-	66 600
Immeubles de Placement	2 075 996	-	-	-	2 075 996
Immobilisations en développement	10 383	-	-	388 814	399 197
Participation dans les entreprises associées	66 038	1 174	58	25 028	92 298
<b>Total actif opérationnel non courant</b>	<b>2 152 417</b>	<b>190 034</b>	<b>118 020</b>	<b>526 293</b>	<b>2 986 764</b>
Immeubles de placement	145 561	-	-	74	145 635
Immobilisations en développement	139 228	-	-	247 756	386 984
<b>Investissements de la période</b>	<b>284 790</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>247 830</b>	<b>532 619</b>

L'écart d'acquisition et la marque concernent principalement la prise de contrôle de Cogedim (se référer à la partie 8.)

■ Au 31 décembre 2006

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2006			Total groupe
	Centres commerciaux	Promotion logements	Développement Centres Commerciaux	
<b>ELEMENTS DE L'ACTIF</b>				
Ecarts d'acquisition	-	-	1 393	1 393
Marques	-	-	-	0
Immeubles de Placement	1 298 617	-	1 417	1 300 033
Immobilisations en développement	3 354	-	239 021	242 375
Participation dans les entreprises associées	5 325	-	27 976	33 301
<b>Total actif opérationnel non courant</b>	<b>1 307 295</b>	<b>-</b>	<b>269 807</b>	<b>1 577 102</b>
Immeubles de placement	371 782	-	487	372 269
Immobilisations en développement	24 505	-	122 101	146 606
<b>Investissements de la période</b>	<b>396 287</b>	<b>-</b>	<b>122 588</b>	<b>518 876</b>

### 13.3. Chiffre d'affaires par zone géographique

■ Au 31 décembre 2007

En milliers d'euros

	31/12/2007			
	France	Italie	Espagne	Total groupe
<b>Centres commerciaux</b>				
Revenus locatifs et autres produits	80 044	10 745	7 174	97 963
Prestations de services externes	5 263	11	-	5 274
<b>Centres Commerciaux</b>	<b>85 307</b>	<b>10 756</b>	<b>7 174</b>	<b>103 237</b>
<b>Promotion logement</b>				
Chiffre d'affaires	290 162	-	-	290 162
Prestations de services externes	3 255	-	-	3 255
<b>Promotion Logements</b>	<b>293 417</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>293 417</b>
<b>Immobilier d'Entreprises</b>				
Chiffre d'affaires	38 564	-	-	38 564
Prestations de services externes	5 435	-	-	5 435
<b>Immobilier d'Entreprises</b>	<b>43 999</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>43 999</b>
<b>Activités récurrentes</b>	<b>422 722</b>	<b>10 756</b>	<b>7 174</b>	<b>440 652</b>
<b>Développement Centres Commerciaux</b>				
Chiffre d'affaires	13 168	-	-	13 168
Prestations de services externes	2 766	1 435	-	4 201
<b>Activités non récurrentes</b>	<b>15 934</b>	<b>1 435</b>	<b>-</b>	<b>17 369</b>
<b>Chiffres d'affaires du groupe</b>	<b>438 656</b>	<b>12 191</b>	<b>7 174</b>	<b>458 021</b>

■ Au 31 décembre 2006

En milliers d'euros

	31/12/2006			
	France	Italie	Espagne	Total groupe
<b>Centres commerciaux</b>				
Revenus locatifs et autres produits	55 581	4 055	2 794	62 431
Prestations de services externes	4 607	54	-	4 661
<b>Centres Commerciaux</b>	<b>60 188</b>	<b>4 110</b>	<b>2 794</b>	<b>67 092</b>
<b>Promotion logement</b>				
Chiffre d'affaires	37 496	-	-	37 496
Prestations de services externes	258	-	-	258
<b>Promotion Logements</b>	<b>37 754</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>37 754</b>
<b>Immobilier d'Entreprises</b>				
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Prestations de services externes	-	-	-	-
<b>Immobilier d'Entreprises</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Activités récurrentes</b>	<b>97 942</b>	<b>4 110</b>	<b>2 794</b>	<b>104 846</b>
<b>Développement Centres Commerciaux</b>				
Chiffre d'affaires	33 666	-	-	33 666
Prestations de services externes	1 396	6	22	1 425
<b>Activités non récurrentes</b>	<b>35 062</b>	<b>6</b>	<b>22</b>	<b>35 091</b>
<b>Chiffres d'affaires du groupe</b>	<b>133 004</b>	<b>4 116</b>	<b>2 817</b>	<b>139 937</b>

## 14. Autres informations

### 14.1. 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.

	31/12/2007	31/12/2006
Numérateur		
Résultat net part du groupe (en K €)	429 417	221 332
Dénominateur		
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	7 807 282	7 094 946
Effet des actions dilutives		
<i>Options de souscription d'actions et droits d'attribution d'actions gratuites</i>	90 198	39 382
Effet dilutif potentiel total	90 198	39 382
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	7 897 480	7 134 328
<b>Résultat net non dilué par action (en €)</b>	<b>55,00</b>	<b>31,20</b>
<b>Résultat net dilué par action (en €)</b>	<b>54,37</b>	<b>31,02</b>

### 14.2. Dividendes payés et proposés

L'assemblée générale mixte en date du 26 juin 2007 a approuvé le versement à ses actionnaires d'un dividende de 4 € par action représentant une distribution globale de 31,2 millions d'euros.

Le versement d'un dividende de 6€ par titre, soit un montant global de 47,8 millions d'euros, sera proposé au vote de la prochaine assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007 : il sera prélevé pour partie sur le résultat et pour partie sur les réserves ; il s'accompagnera d'un versement proportionnel à l'associé commandité unique, la société Altafi 2 : 358 milliers d'euros, représentant 1,5% du montant versé aux commanditaires, réduit de moitié pour la première année.

### 14.3. Parties liées

#### ■ Rémunérations des dirigeants

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Rémunérations	571	536
Charges sociales	205	206
<b>REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS</b>	<b>777</b>	<b>742</b>

Jusqu'au 31 mars 2006, le président du Conseil d'administration, M. Alain Taravella, ainsi que le Directeur Général Délégué d'Altarea SA, M. Jacques Nicolet étaient rémunérés sous forme de salaires par Altarea SA. Aucune autre forme de rémunération ne leur était versée. Depuis le 1<sup>er</sup> avril 2006, MM. Alain Taravella et Jacques Nicolet sont rémunérés par la holding de contrôle du groupe Altarea, la SAS Altafinance.

Depuis la transformation d'Altarea SA en Société en Commandite par Actions intervenue le 26 juin 2007, la société est dirigée par une co-gérance, M. Alain Taravella et la société SAS Altafinance. M. Jacques Nicolet a été nommé Président du Conseil de Surveillance d'Altarea SCA. Ils n'ont perçu aucune rémunération par Altarea SCA ou ses filiales. L'article 14 des statuts d'Altarea SCA prévoit une rémunération de la Gérance (se reporter au paragraphe sur « les Parties liées »).

La société n'a pas versé de jetons de présence aux membres du conseil d'administration (jusqu'en juin 2007), et du conseil de surveillance (depuis juin 2007).

#### ■ Actionnariat d'Altarea S.C.A.

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

<i>en pourcentage</i>	31/12/2007 % capital	31/12/2007 % droit de vote	31/12/2006 % capital	31/12/2006 % droit de vote
Actionnaires fondateurs *	15,84	12,72	15,88	18,48
Altapar sas	55,85	51,49	56,39	50,15
MSRESS II Valmur T BV MSRESS II Valmur TI	8,72	13,94	8,8	15,64
Groupe Crédit Agricole	10,73	13,11	10,83	9,63
Autocontrôle	0,92	0	1,28	0
FCPE + public	7,94	8,74	6,82	6,1
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

\* en leur nom propre (ou celui de leurs proches) ou à travers des personnes morales (hors Altapar sas) dont ils ont le contrôle.

Les actionnaires fondateurs sont Messieurs Alain Taravella et Jacques Nicolet. Monsieur Alain Taravella détient le contrôle majoritaire d'Altarea SCA au travers des différentes holdings de contrôle.

La société ALTAPAR est détenue à hauteur de 73,7% par les fondateurs, Messieurs Alain Taravella et Jacques Nicolet, au travers de la holding Altafinance et, par Foncière des Régions à hauteur de 26,3%.

## ■ Transactions avec les parties liées

Les parties liées s'entendent, au cas particulier, comme étant des personnes morales dont les dirigeants sont communs avec ceux de la Société. Il s'agit des sociétés S.A.P.M sas, Altapar SAS, 14 Rue des Saussaies et Matignon Toulon Grand Ciel sci ainsi que la holding de contrôle du groupe Altarea, Altafinance sas.

Les transactions avec ces parties liées relèvent des revenus liés aux prestations de service facturées par le groupe Altarea au groupe Altafinance à des conditions normales de marché pour un montant total de 433 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

La Société Altarea SCA et ses filiales rémunèrent la gérance selon l'article 14 des statuts de la Société. A ce titre, une charge de 2 145 milliers d'euros correspondant à la rémunération fixe de la Gérance à laquelle viennent s'ajouter une rémunération variable constituée de 928 milliers d'euros de rémunération sur ventes immobilières des activités de Promotion Logement et de 2 961 milliers d'euros d'honoraires au titre des acquisitions réalisés par la Société au cours de la période.

Dans le cadre de l'acquisition de Cogedim, la société Altapar a mis à disposition de Compagnie Altarea Habitation (CAH), filiale d'Altarea SCA, un crédit d'un montant de 245 millions d'euros et a refacturé à CAH une commission de garantie de 2 031 milliers d'euros destinée à garantir le paiement de la quote-part à terme du prix d'acquisition des actions Cogedim.

Il y a, au 31 décembre 2007, 564 milliers d'euros de créances (cf note 10-12 Créances clients et autres créances) et 3 635 milliers d'euros (cf note 10-20 dettes fournisseurs et autres dettes) de dettes avec les parties liées.

### 14.4. Engagements de location – preneur

#### ■ Loyers minimum à régler sur contrats de location simple :

Il s'agit des loyers réglés par la Société au titre de l'occupation de bureaux loués par la Société dans le cadre de son exploitation propre sur la durée non résiliable. Il n'existe pas au titre de ces contrats de loyers conditionnels.

	31/12/2007
A moins d'un an	7 853
Entre 1 et 5 ans	21 761
Plus de 5 ans	20 645
<b>LOYERS MINIMUMS A REGLER</b>	<b>50 259</b>

#### ■ Contrats de location financement :

En 2007, le groupe Altarea a procédé au rachat de trois contrats de location-financement, directement (Vichy) ou indirectement par rachat des sociétés porteuses de ces contrats (Majes et Bretagne)

Les principaux chiffres en sont donnés ci-après

	Dette auprès des établissements de crédit sur contrats de location-financement	
	31/12/2007	31/12/2006
Dettes à moins d'un an	630	-
Dettes à plus d'un an et 5 ans maximum	2 495	-
Dettes à plus de 5 ans	1 436	-
<b>Total</b>	<b>4 561</b>	<b>-</b>

	Paiements futurs de redevances	
	31/12/2007	31/12/2006
Dettes à moins d'un an	821	-
Dettes à plus d'un an et 5 ans maximum	2 957	-
Dettes à plus de 5 ans	1 506	-
<b>Total en valeur brute</b>	<b>5 284</b>	<b>-</b>
Dettes à moins d'un an	805	-
Dettes à plus d'un an et 5 ans maximum	2 624	-
Dettes à plus de 5 ans	1 161	-
<b>Total en valeur actualisée</b>	<b>4 590</b>	<b>-</b>

	Valeur comptable des actifs financés par contrat de location-financement	
	31/12/2007	31/12/2006
Terrains et constructions	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-
Immeubles de placement	16 196	-
<b>Total</b>	<b>16 196</b>	<b>-</b>

## 14.5. Autres engagements hors bilan

### ■ Engagements donnés

Les principaux engagements donnés par la Société sont les hypothèques, promesses d'hypothèque en garantie des emprunts ou lignes de crédit souscrits auprès des établissements de crédit. Se reporter à la note 10.16 « Passifs financiers ».

Des nantissements de titres, des cessions de créances (au titre des prêts intra groupe, des loyers, 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.

Les principaux autres engagements donnés sont des cautions ou des garanties données principalement à des établissements de crédit, à des partenaires ou aux vendeurs de foncier, pour un montant de 1 058,5 millions d'euros au 31 décembre 2007. Ces engagements comprennent principalement des garanties d'achèvement pour un montant de 338,5 M€, des cautions pour indemnités d'immobilisations pour un montant de 20,8 M€ et une caution solidaire d'Altarea SCA en faveur de Cie Altarea Habitation au titre de l'emprunt de 300 M€ contracté dans le cadre de l'acquisition Cogedim.

Dans le cadre de projets en développement, la Société a signé des promesses de vente sous conditions suspensives et des contrats de vente à terme pour un montant global de 297,9 millions d'euros.

Les garanties d'achèvement sont octroyées par les établissements financiers au profit des clients dans le cadre de leur acquisition. En contrepartie, Altarea accorde aux établissements financiers une promesse d'affectation hypothécaire et un engagement de non cession de parts.

#### ■ Engagements reçus

- Lignes de crédit confirmées non utilisées

Au 31 décembre 2007, Altarea dispose de 163,4 millions d'euros de lignes de crédit confirmées, non utilisées et non affectées à des projets en développement spécifiques

- 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 33 millions d'euros.

Altarea reçoit de ses locataires des cautions en garantie du paiement de leur loyer pour un montant de 3 341 milliers d'euros.

En France, Altarea demande des cautions de bonne fin aux entreprises de construction dans le cadre des projets de développement de ses centres ; en contrepartie, Altarea a signé envers les sociétés de construction des engagements de travaux. En contrepartie des versements effectués sur les projets en développement, le groupe a reçu des garanties bancaires d'un montant de 39 837 milliers d'euros en Italie et 61 620 milliers d'euros en Espagne.

Dans le cadre d'acquisition de société ou de rachat de minoritaires, Altarea bénéficie de garantie notamment sur les passifs fiscaux éventuels. La garantie de passif délivrée par le groupe Affine lors de la cession du bloc de contrôle d'Imaffine le 2 septembre 2004, 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.

- Autres engagements reçus (en K€)

Altarea a reçu de la société Sophia GE, un engagement de cession du solde des droits indivis du centre commercial sis à Gennevilliers duquel Altarea détient déjà 60% des droits. Aussi, Altarea devrait acquérir 40% des droits indivis respectivement au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008.

#### 14.6. Effectif du Groupe à la date de clôture :

	31/12/2007	31/12/2006
Cadres	514	163
Non cadres	233	68
<b>EFFECTIF</b>	<b>747</b>	<b>231</b>

L'augmentation des effectifs à la clôture 2007 par rapport à 2006 s'explique principalement par l'intégration de Cogedim : 452 personnes, dont 321 cadres à la date de clôture.

Les filiales Italienne et Espagnole totalisent un effectif de 44 au 31 décembre 2007 contre 32 personnes au 31 décembre 2006.



#### **14.7. Litiges ou sinistres**

Aucun événement notable n'est intervenu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 concernant la situation administrative de Bercy Village et le sinistre du Théâtre de l'Empire.

Concernant le projet de développement du centre commercial du Kremlin Bicêtre se référer à la note 6.2 Faits significatifs de l'exercice.

#### **14.8. Evénements postérieurs à la date clôture**

Aucun événement entre la date de clôture des comptes et la date d'arrêté des comptes, le 17 mars 2008, n'est intervenu.

Le 20 mars 2008, Altarea SCA a acquis un bloc de contrôle représentant 99,6% du capital et des droits de vote de la société « Fromageries Paul Renard » et lancé une Offre Publique d'Achat Simplifiée sur le solde des actions de cette société.

Cette acquisition permettra au groupe Altarea, au travers d'une filiale cotée, de diversifier son portefeuille d'actifs immobiliers dans les secteurs où son expertise, complétée par celle de Cogedim, lui ouvre des perspectives intéressantes.

### 3.5 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

#### Récapitulatif du groupe ALTAREA : honoraires comptabilisés en 2007

	E&Y	AACE	Autres	Total
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés				
- Altaréa SCA	416 450	337 874	0	754 324
- Filiales intégrées globalement	230 107	190 048	594 734	1 014 889
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes				
- Altaréa SCA	17 445			17 445
- Filiales intégrées globalement	36 408		71 000	107 408
<b>Sous-total</b>	<b>700 410</b>	<b>527 922</b>	<b>665 734</b>	<b>1 894 066</b>

#### Commentaires

Honoraire due dil. Altarea SA

Emission de rapports particuliers pour l'AG du 26-06-2007	0
Dossier Omega	17 445
	<hr/>
	17 445
Filiales intégrées	
ALTA CRP VIVIENNE	
Trvx Due diligence Lievin au 30-09-2007	10 408
Trvx Due diligence Sc Commerce	26 000
	<hr/>
	36 408

**Honoraires des Commissaires aux Comptes de la société Altarea  
se rapportant au Groupe pour l'exercice 2007**

	Commissaire ERNST & YOUNG					
	Montant			%		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
<b><u>Audit</u></b>						
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>						
- Altarea SCA	416 450,00	313 870,00	85 320,00	59,46%	72,63%	16,75%
- Filiales intégrées globalement	230 107,00	118 250,00	102 280,00	32,85%	27,37%	20,08%
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</b>						
- Altarea SCA	17 445,00	0,00	321 640,00	2,49%	0,00%	63,16%
- Filiales intégrées globalement	36 408,00	0,00	0,00	5,20%	0,00%	0,00%
<i>Sous-total</i>	<b>700 410,00</b>	<b>432 120,00</b>	<b>509 240,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Autres prestation rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>						
<b>Juridique, fiscal, social</b>						
<b>Autres (à préciser si &gt; 10% des honoraires d'audit)</b>	-					
<i>Sous-total</i>						
<b>TOTAL</b>	<b>700 410,00</b>	<b>432 120,00</b>	<b>509 240,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

	Commissaire AACE Ile-de-France					
	Montant			%		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
<b><u>Audit</u></b>						
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>						
- Altaréa SCA	337 874,00	259 550,00	45 840,00	64,00%	66,50%	9,22%
- Filiales intégrées globalement	190 048,00	130 750,00	130 560,00	36,00%	33,50%	26,25%
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</b>						
- Altaréa SCA	0,00	0,00	320 900,00	0,00%	0,00%	64,53%
- Filiales intégrées globalement	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Sous-total</i>	<b>527 922,00</b>	<b>390 300,00</b>	<b>497 300,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Autres prestation rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>						
<b>Juridique, fiscal, social</b>						
<b>Autres (à préciser si &gt; 10% des honoraires d'audit)</b>						
<i>Sous-total</i>						
<b>TOTAL</b>	<b>527 922,00</b>	<b>390 300,00</b>	<b>497 300,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

	Autres Commissaires aux Comptes					
	Montant			%		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
<b><u>Audit</u></b>						
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>						
- Altaréa SCA	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
- Filiales intégrées globalement	594 734,00	183 259,00	94 309,00	89,34%	100,00%	100,00%
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</b>						
- Altaréa SCA	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
- Filiales intégrées globalement	71 000,00	0,00	0,00	10,66%	0,00%	0,00%
<i>Sous-total</i>	<b>665 734,00</b>	<b>183 259,00</b>	<b>94 309,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Autres prestation rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>						
<b>Juridique, fiscal, social</b>						
<b>Autres (à préciser si &gt; 10% des honoraires d'audit)</b>						
<i>Sous-total</i>						
<b>TOTAL</b>	<b>665 734,00</b>	<b>183 259,00</b>	<b>94 309,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

	Total					
	Montant			%		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
<b><u>Audit</u></b>						
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>						
- Altaréa SCA	754 324,00	573 420,00	131 160,00	39,83%	57,02%	11,91%
- Filiales intégrées globalement	1 014 889,00	432 259,00	327 149,00	53,58%	42,98%	29,72%
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</b>						
- Altaréa SCA						
- Filiales intégrées globalement	17 445,00	0,00	642 540,00	0,92%	0,00%	58,37%
	107 408,00	0,00	0,00	5,67%	0,00%	0,00%
<i>Sous-total</i>	<b>1 894 066,00</b>	<b>1 005 679,00</b>	<b>1 100 849,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Autres prestation rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>						
<b>Juridique, fiscal, social</b>						
<b>Autres (à préciser si &gt; 10% des honoraires d'audit)</b>						
<i>Sous-total</i>						
<b>TOTAL</b>	<b>1 894 066,00</b>	<b>1 005 679,00</b>	<b>1 100 849,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### **3.6 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

---

# **ALTAREA**

Société en Commandite par Actions au capital de 121.651.945 Euros  
108, Rue de Richelieu – 75002 PARIS

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

**(Exercice clos le 31 décembre 2007)**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société **ALTAREA** relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## **I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 6.3.2. « Évolution des principes comptables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 » de l'annexe, qui expose dans son premier paragraphe les deux changements de méthodes comptables concernant, d'une part, la méthode de l'avancement appliquée aux contrats de ventes en l'état futur d'achèvement d'ensembles immobiliers ou aux contrats de promotion immobilière, et d'autre part, l'application par anticipation de la norme IFRS 8 « Segments opérationnels ».

## **II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

.../...



- Comme indiqué dans la note 6.3.11 « Immeubles de placement » de l'annexe dans le cadre de l'application du modèle de la juste valeur, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance de ces évaluations, à examiner les données utilisées, à apprécier le caractère raisonnable des hypothèses retenues et à vérifier que la méthode de valorisation décrite dans cette note a été correctement appliquée.
- Comme précisé dans les notes 6.3.4 « Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs » et 6.3.14 « Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) » de l'annexe, le groupe a recours à certaines estimations concernant notamment la valorisation et la réalisation de tests de dépréciation des immobilisations en cours de développement, des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles.

Conformément à la norme d'exercice professionnel relative à l'appréciation des estimations comptables, nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par le groupe, à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction et enfin à vérifier que les notes aux états financiers donnent une information appropriée sur les hypothèses retenues par le groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **III. VERIFICATION SPECIFIQUE**

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Paris-La Défense, le 4 avril 2008

#### **Les Commissaires aux Comptes**

**ERNST & YOUNG Audit**

**A.A.C.E. Ile-de-France**

**Marie-Henriette JOUD**

**Michel RIGUELLE**



## **Informations générales**

## SOMMAIRE

### 4. Informations générales

#### 4.1 Responsable du document de référence et responsables du contrôle des comptes

##### 4.1.1 Responsable du document de référence

##### 4.1.2 Attestation du responsable du document de référence

##### 4.1.3 Responsables du contrôle des comptes

##### 4.1.4 Consultation des documents

#### 4.2 Renseignements de caractère général sur l'émetteur et son capital

##### 4.2.1 Renseignements de caractère général sur l'émetteur

##### 4.2.2 Renseignements de caractère général concernant le capital

##### 4.2.3 Instruments financiers non représentatifs du capital social autres que ceux donnant accès au capital

#### 4.3 Marché des instruments financiers de la Société

#### 4.4 Politique de dividendes

#### 4.5 Evénements récents et litiges :

#### 4.6. Ressources humaines

##### 4.6.1 Présentation générale

##### 4.6.2 Chiffres clefs

##### 4.6.3. Unités Économiques et Sociales

##### 4.6.4 Accords collectifs

##### 4.6.6 Formation

#### 4.7. Informations de nature à influencer les affaires ou la rentabilité d'ALTAREA

#### 4.8. Situation concurrentielle

#### 4.9. Facteurs de risques

#### 4.10. Organigramme simplifié

## **4. Informations générales**

### **4.1 Responsable du document de référence et responsables du contrôle des comptes**

#### **4.1.1 Responsable du document de référence**

Alain TARAVELLA, l'un des Gérants

#### **4.1.2 Attestation du responsable du document de référence**

«J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion figurant en page 22 présente une image fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi que qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les informations financières historiques présentées dans ce document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en page 223, qui contiennent, pour l'exercice 2007, une observation portant sur les changements de méthodes comptables intervenus. »

Alain TARAVELLA  
Gérant

#### **4.1.3 Responsables du contrôle des comptes**

##### **(a) Commissaires aux Comptes titulaires**

• Cabinet AACE Île-de-France  
10, rue de Florence – 75008 PARIS

Représenté par M. Michel RIGUELLE

Date de début de leur premier mandat : 24 décembre 2004

Durée du mandat : six exercices

Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2009

• Cabinet Ernst & Young  
Tour Ernst & Young – Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche – 92037 Paris – La Défense Cedex

Représenté par Mme Marie-Henriette JOUD

Date de début de son premier mandat : 24 décembre 2004

Durée du mandat : six exercices

Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2009

**(b) Commissaires aux Comptes suppléants**

• Cabinet Auditeurs Associés Consultants européens – AACE  
10, rue de Florence – 75008 Paris

Date de début de leur premier mandat : 24 décembre 2004

Durée du mandat : six exercices

Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2009

• M. Jean-Louis ROBIC  
23, boulevard du Général Ferrie  
94100 Saint Maur

Date de début de son premier mandat : 24 décembre 2004

Durée du mandat : six exercices

Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2009

**4.1.4 Consultation des documents**

Le soussigné atteste et déclare que les documents suivants peuvent, le cas échéant, être consultés sur support physique ou par voie électronique,

Au siège social de la Société, 108 rue de Richelieu – 75002 PARIS,

Les jours ouvrables et pendant les heures de bureaux :

- Les statuts à jour de la Société ;
- Tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le document de référence ;
- Les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document de référence.

Alain TARAVELLA  
Gérant

## **4.2 Renseignements de caractère général sur l'émetteur et son capital**

### **4.2.1 Renseignements de caractère général sur l'émetteur**

#### **(a) Dénomination sociale (article 3 des statuts)**

La dénomination sociale de la Société est : ALTAREA.

#### **(b) Forme juridique – législation applicable (article 1 des statuts)**

ALTAREA a été constituée initialement sous forme de société anonyme française. Elle a été transformée en société en commandite par actions par décision de l'assemblée générale mixte du 26 juin 2007. ALTAREA est une Société de droit français, régie notamment par les dispositions du livre II du Code de commerce.

ALTAREA est donc assujettie à la loi française.

#### **(c) Législation particulière applicable**

À la suite de la décision prise en mars 2005 par la Société et celle de ses filiales éligibles d'opter pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées conformément à l'article 208 C du Code général des impôts – décret n° 2003-645 du 11 juillet 2003, ALTAREA est soumise aux dispositions particulières de ce régime (voir ci-après).

#### **(d) Siège social (article 4 des statuts)**

Le siège social d'ALTAREA est situé 108, rue de Richelieu – 75002 Paris.  
Les coordonnées téléphoniques du siège social sont le 00 33 (0) 1 44 95 88 10.

#### **(e) Date de constitution et durée (article 5 des statuts)**

La Société a été constituée le 29 septembre 1954 et, conformément à l'article 5 des statuts, a une durée de 99 ans à partir de ce jour, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

#### **(f) Objet social (article 2 des statuts)**

La société a pour objet :

- à titre principal : l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers, la construction d'immeubles, et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles, l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers, la prise à bail de tous biens immobiliers, directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés ;
- à titre accessoire : la gestion d'immeubles, l'expertise immobilière, la promotion immobilière, ainsi que l'acquisition en vue de la revente, la réhabilitation, l'entretien et le nettoyage de biens immobiliers, le développement, la gestion et l'animation de centres commerciaux, la prise de participation ou d'intérêt, directement ou indirectement, dans toute société ou entreprise exerçant une activité, quelle qu'en soit la nature, dans le domaine de l'immobilier ;

- à titre exceptionnel, l'échange ou l'aliénation, par vente, apport ou autrement, des biens immobiliers acquis ou construits en vue de la location conformément à l'objet principal de la Société ;
- et, d'une façon générale, toutes opérations civiles, financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières jugées utiles pour le développement de l'un des objets précités de la Société.

**(g) Registre du commerce et des sociétés**

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 335 480 877.

Le numéro SIRET de la Société est 335 480 877 00414 et son code activité est 703D (Administration d'autres biens immobiliers).

**(h) Consultation des documents juridiques**

Les documents juridiques relatifs à la Société devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

**(i) Exercice social (article 25 des statuts)**

L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre.

**(j) Répartition statutaire des bénéfices (article 32 des statuts)**

Le bénéfice distribuable tel qu'il est défini par la loi est à la disposition de l'assemblée générale. Celle-ci décide souverainement de son affectation ; elle peut, en totalité ou pour partie, l'affecter à tous fonds de réserves générales ou spéciales, le reporter à nouveau ou le distribuer aux actionnaires.

Tant que la société sera soumise au régime visé à l'article 208 C du Code général des impôts, le montant des distributions devra être déterminé conformément aux dispositions visées aux deuxième, troisième et quatrième alinéas de l'article 208 C II du Code général des impôts de telle sorte que la société puisse bénéficier des dispositions visées au premier alinéa de l'article 208 C II du Code général des impôts.

L'assemblée générale peut décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, dans la mesure où la loi le permet.

L'assemblée générale ordinaire, statuant sur les comptes de l'exercice peut accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution une option entre le paiement du dividende, soit en numéraire, soit en actions ordinaires, ces titres étant émis par la société, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

L'associé commandité a droit à un dividende précipitaire équivalent à 1,5% du dividende annuel mis en distribution. Il est toutefois précisé que l'associé commandité n'aura droit qu'à la moitié de ce dividende précipitaire lors du premier versement qui interviendra au titre de l'exercice clôturant le 31 décembre 2007.

Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ne permet pas de distribuer.

Le tout, sous réserve de la création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

Tout Actionnaire Concerné dont la situation propre ou celle de ses associés rend la Société redevable du prélèvement (le « Prélèvement ») visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (un « Actionnaire à Prélèvement ») sera tenu d'indemniser la Société du Prélèvement dû en conséquence de toute distribution de dividendes, réserves, primes ou « produits réputés distribués » au sens du Code Général des Impôts.

Tout Actionnaire Concerné est présumé être un Actionnaire à Prélèvement. S'il déclare ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à la Société en fournissant au plus tard cinq (5) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions un avis juridique satisfaisant et sans réserve émanant d'un cabinet d'avocats de réputation internationale et ayant une compétence reconnue en matière de droit fiscal français attestant qu'il n'est pas un Actionnaire à Prélèvement et que les distributions mises en paiement à son bénéfice ne rendent pas la Société redevable du Prélèvement.

Dans l'hypothèse où la Société détiendrait, directement ou indirectement, un pourcentage des droits à dividendes au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C du Code général des impôts (une « SIIC Fille ») et, où la SIIC Fille, du fait de la situation de l'Actionnaire à Prélèvement, aurait acquitté le Prélèvement, l'Actionnaire à Prélèvement devra, selon le cas, indemniser la Société soit, pour le montant versé à titre d'indemnisation par la Société à la SIIC Fille au titre du paiement du Prélèvement par la SIIC Fille soit, en l'absence d'indemnisation de la SIIC Fille par la Société, pour un montant égal au Prélèvement acquitté par la SIIC Fille multiplié par le pourcentage des droits à dividende de la Société dans la SIIC Fille, de telle manière que les autres actionnaires de la Société ne supportent pas économiquement une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement (l'« Indemnisation Complémentaire »). Le montant de l'Indemnisation Complémentaire sera supporté par chacun des Actionnaires à Prélèvement en proportion de leurs droits à dividendes respectifs divisé par les droits à dividendes totaux des Actionnaires à Prélèvement.

La Société sera en droit d'effectuer une compensation entre sa créance indemnitaire à l'encontre de tout Actionnaire à Prélèvement, d'une part, et les sommes devant être mises en paiement par la Société à son profit, d'autre part. Ainsi, les sommes prélevées sur les bénéfices de la Société exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II du Code général des impôts devant, au titre de chaque action détenue par ledit Actionnaire à Prélèvement, être mises en paiement en sa faveur en application de la décision de distribution susvisée ou d'un rachat d'actions, seront réduites à concurrence du montant du Prélèvement dû par la Société au titre de la distribution de ces sommes et/ou de l'Indemnisation Complémentaire.

En cas de distribution payée en actions, chaque Actionnaire à Prélèvement recevra une partie des sommes mises en distribution à son profit sous forme d'actions, étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompus, le solde lui étant versé en numéraire, par inscription en compte courant individuel, de telle sorte que le mécanisme de compensation décrit ci-dessus puisse s'appliquer sur la fraction de la distribution mise en paiement par inscription en compte courant individuel.

Le montant de toute indemnisation due par un Actionnaire à Prélèvement sera calculé de telle manière que la Société soit placée, après paiement de celle-ci et compte tenu de la fiscalité qui lui serait éventuellement applicable, dans la même situation que si le Prélèvement n'avait pas été rendu exigible.

Dans l'hypothèse où (i) il se révélerait, postérieurement à une distribution de dividendes, réserves ou primes, ou « produits réputés distribués » au sens du Code Général des Impôts prélevée sur les bénéfices de la Société ou d'une SIIC Fille exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II. du Code général des impôts, qu'un actionnaire était un Actionnaire à Prélèvement à la date de la mise en paiement desdites sommes et où (ii) la Société ou la SIIC Fille aurait dû procéder au paiement du Prélèvement au titre des sommes ainsi versées, sans que lesdites sommes aient fait l'objet de la réduction prévue ci-dessus, cet Actionnaire à Prélèvement sera tenu de verser à la Société, à titre d'indemnisation du préjudice subi par cette dernière, une somme égale à, d'une part, le Prélèvement qui aurait alors été acquitté par la Société au titre de chaque action de la Société qu'il détenait au jour de la mise en paiement de la distribution de dividendes, réserves ou prime concernée et, d'autre part, le cas échéant, le montant de l'Indemnisation Complémentaire (l'« Indemnité »).

Le cas échéant, la Société sera en droit d'effectuer une compensation, à due concurrence, entre sa créance au titre de l'Indemnité et toutes sommes qui pourraient être mises en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement, sans préjudice, le cas échéant, de l'application préalable sur lesdites sommes de la réduction prévue ci-dessus. Dans l'hypothèse où, après réalisation d'une telle compensation, la Société resterait créancière de l'Actionnaire à prélèvement susvisé au titre de l'Indemnité, la Société sera en droit d'effectuer à nouveau une compensation, à due concurrence, avec toutes sommes qui pourraient être mises en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement jusqu'à l'extinction définitive de ladite créance.



## **(k) Assemblées générales (article 28 des statuts)**

### **(i) Convocation**

Les assemblées générales des actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Le recours à la télécommunication électronique sera également possible pour la convocation des actionnaires après accord préalable et écrit de ceux-ci.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

### **(ii) Représentation**

Tout actionnaire peut participer personnellement ou par mandataire aux assemblées générales, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur justification de son identité et de la propriété de ses actions sous la forme d'un enregistrement comptable au moins trois jours ouvrés avant la date de réunion de l'assemblée. Toutefois, la gérance peut abréger ou supprimer ce délai, à condition que ce soit au profit de tous les actionnaires.

Les personnes morales participent aux assemblées par leurs représentants légaux ou par toute personne désignée à cet effet par ces derniers.

### **(iii) Droit de vote double**

Un droit de vote double est attribué à toutes actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire et aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit. Ce droit de vote double cesse de plein droit pour toute action convertie au porteur ou transférée en propriété. Néanmoins, il n'interrompt pas le délai ci-dessus fixé ou conserve le droit acquis tout transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

### **(iv) Plafonnement des droits de vote**

Le nombre de droits de vote dont dispose chaque associé commanditaire en assemblée générale est égal au nombre de droits attachés aux actions qu'il possède dans la limite de 60% des droits attachés à toutes les actions composant le capital social.

### **(v) Vote par correspondance et vidéoconférence**

Le vote par correspondance s'exerce selon les conditions et modalités fixées par les dispositions législatives et réglementaires.

Les actionnaires peuvent participer et voter à toute assemblée par visioconférence ou tout moyen électronique de télécommunication permettant leur identification dans les conditions légales et réglementaires, à l'exception de l'Assemblée Générale ordinaire statuant sur les comptes annuels.

### **(vi) Présidence – bureau**

Les assemblées sont présidées par le gérant ou l'un des gérants, s'ils sont plusieurs. Si l'assemblée est convoquée par le conseil de surveillance, elle est présidée par le Président de ce conseil, ou l'un de ses membres désignés à cet effet. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

Les procès-verbaux d'assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

### **(vii) Forme des actions (article 10 des statuts)**

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

Toutefois, tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, un pourcentage des droits à dividendes de la Société au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (un « Actionnaire Concerné ») devra impérativement inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce inscrivent l'intégralité des actions dont elles sont propriétaires au nominatif. Tout Actionnaire Concerné qui ne se conformerait pas à cette obligation, au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de toute assemblée générale des actionnaires de la Société, verrait les droits de vote qu'il détient, directement et par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, plafonnés, lors de l'assemblée générale concernée, au dixième du nombre d'actions qu'ils détiennent respectivement. L'Actionnaire Concerné susvisé retrouvera l'intégralité des droits de vote attachés aux actions qu'ils détiennent, directement et par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, lors de la plus prochaine assemblée générale des actionnaires, sous réserve de la régularisation de sa situation par inscription de l'intégralité des actions qu'il détient, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, sous la forme nominative, au plus tard le troisième jour ouvré précédant cette assemblée générale.

La conversion des actions du nominatif au porteur et réciproquement s'opère conformément à la législation en vigueur.

Nonobstant la disposition qui précède, les actions sont nominatives dans tous les cas prévus par la loi.

Les actions partiellement libérées ne peuvent revêtir la forme au porteur qu'après leur complète libération.

La propriété des actions résulte de leur inscription, dans les conditions et suivent les modalités prévues par la loi, en compte individuel d'actionnaires, soit chez l'émetteur ou son mandataire pour les actions nominatives, soit chez des intermédiaires financiers habilités pour les actions au porteur. A la demande de l'actionnaire, une attestation d'inscription en compte lui sera délivrée par la société ou l'intermédiaire financier habilité.

L'inobservation par les détenteurs de titres ou les intermédiaires de leur obligation de communication des renseignements visés ci-dessus peut, dans les conditions prévues par la loi, entraîner la suspension voire la privation du droit de vote et du droit au paiement du dividende attachés aux actions.

La société est en droit de demander, à tout moment, et à ses frais, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom, ou s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres de la société conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux, et le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Toute action est indivise à l'égard de la société.

Les co-propriétaires d'actions indivises sont tenus de se faire représenter par un seul d'entre eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné, à la requête du co-propriétaire le plus diligent, par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce statuant en référé.

### **(viii) Négociabilité des actions (article 11 des statuts)**

Les actions sont librement négociables, sauf dispositions légales, réglementaires ou statutaires contraires.

### **(ix) Franchissements de seuils statutaires – Obligations de déclaration (article 12 des statuts)**

Outre les obligations légales de déclaration des franchissements de seuils, les statuts prévoient que toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir ou qui cesse de détenir une fraction du capital, des droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital de la société égale ou supérieure à un pour cent (1 %) ou un multiple de cette fraction sera tenu de notifier à la Société par lettre recommandée, dans

un délai de cinq jours à compter de la transaction qui va lui permettre de dépasser l'un de ces seuils, le nombre total d'actions, de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital, qu'elle possède seule directement ou indirectement ou encore de concert.

À défaut d'avoir été déclaré dans les conditions ci-dessus, les titres qui constituent l'excédent de la participation sont privés de droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins un pour cent (1 %) du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

#### **4.2.2 Renseignements de caractère général concernant le capital**

##### **(a) Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions**

Les statuts ne soumettent pas les modifications de capital à des conditions plus restrictives que les dispositions légales et ne définissent pas de catégories d'actions particulières.

##### **(b) Capital social**

À la date du présent document de référence, le capital social est fixé à la somme de 121 651 945,04 euros divisé en 7 961 047 actions, entièrement libérées et toutes de même catégorie. Le pair comptable arrondi est de 15,28 euros.

##### **(c) Autorisations d'augmentation du capital**

L'annexe 10.15 des comptes consolidés fournit de manière détaillée :

- Les opérations intervenues en 2006 et en 2007 sur le capital,
- Les plans de stock options
- Les bons de souscription d'achat en circulation
- Les attributions gratuites d'actions
- Les souscriptions d'actions par les FCPE des salariés

##### **(i) Autorisation d'émission de valeurs mobilières**

L'Assemblée générale mixte du 26 juin 2007 a autorisé la Gérance à procéder à des augmentations de capital (i) par incorporation de réserves, (ii) par émission, par appel public à l'épargne avec maintien ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la société, (iii) par émission d'actions en vue d'augmenter par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital à l'effet de rémunérer des apports en nature de titres dans le cadre d'une offre publique d'échange ou dans le cadre d'un apport de titres non cotés. Ces délégations sont prévues pour une durée de vingt-six mois à compter de l'assemblée et le plafond global des émissions effectuées en vertu de celles-ci est limité à 60 millions d'euros de nominal. Par ailleurs, l'Assemblée générale mixte du 26 juin 2007 a également autorisé le conseil à procéder à des augmentations du capital dans le cadre d'opérations réservées aux adhérents du plan d'épargne entreprise.

##### **(ii) Autorisation de réduction de capital**

L'Assemblée Générale mixte du 26 juin 2007 a autorisé la Gérance à réduire le capital social par annulation d'actions (i) acquises dans le cadre d'un programme de rachat ou (ii) autodétenues à la suite de la fusion entre ALTAREA (avant fusion) et IMAFFINE. Ces délégations sont valables pour une durée de dix-huit mois à compter de l'assemblée.

**(iii) Autorisation en vue de la mise en place de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions**

L'Assemblée Générale mixte du 26 juin 2007 a autorisé la Gérance, pour une durée de trente-huit mois, à compter du jour de l'assemblée, à consentir en une ou plusieurs fois, aux salariés et aux dirigeants de la Société et de ses filiales ou à certains d'entre eux, dans les conditions visées à l'article L. 225-180 du Code de commerce, des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions de la société.

**(iv) Attributions gratuites d'actions**

L'Assemblée Générale mixte du 26 juin 2007 a autorisé la Gérance, pour une durée de trente-huit mois à compter de l'assemblée, à procéder à des attributions gratuites d'actions de la Société aux salariés et aux dirigeants de la Société et de ses filiales ou à certains d'entre eux, dans les conditions visées à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce. Le nombre total des actions susceptibles d'être émises ou attribuées lorsqu'il s'agira d'actions existantes, au profit de salariés ou dirigeants de la Société ou de ses filiales, ne pourra être supérieur à 350 000 actions, qu'il s'agisse d'opérations réservées aux salariés dans le cadre du plan d'épargne entreprise, de l'attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions, ainsi que d'actions gratuites.

**(d) Programme de rachat d'actions**

L'Assemblée générale mixte du 26 juin 2007 a autorisé la Société à procéder à des rachats d'actions dans la limite de 10 % du nombre d'actions total composant son capital social et dans la limite d'un montant total de 50 millions d'euros avec un prix maximal de 300 euros par action.

Conformément à cette autorisation, la Gérance a décidé de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions et décidé de fixer l'ordre de priorité suivant : (1) favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres de la société ainsi que d'éviter les décalages de cours non justifiés par la tendance du marché, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI en date du 14 mars 2005, ce qui constitue une pratique de marché admise en application de la décision de l'AMF en date du 22 mars 2005. (2) disposer d'actions pouvant lui permettre d'honorer les obligations liées à des titres de créances échangeables en actions ou à d'autres valeurs mobilières donnant accès à des actions existantes (3) disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ou de Plans d'Epargne d'Entreprise (4) disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises ou accroissements de participations) (5) réduire son capital par annulation de tout ou partie des actions, afin d'optimiser le résultat par action et/ou le cash flow par action ;

Le descriptif du programme de rachat d'actions a été publié le 29 juin 2007 conformément aux articles 241-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

En 2007, les achats et cessions d'actions réalisés par la Société ont été les suivants :

Mois	Nombre de titres achetés	Nombre de titre vendus	Cours à la fin du mois	Solde titres auto-détenus
Janvier	67	3.202	202,50	98.057
Février	0	5.260	206,00	92.797
Mars	1.034	1.369	197,00	92.462
Avril	761	358	200,00	92.865
Mai	163	431	205,15	92.597
Juin	488	1.475	200,00	91.610

<b>Juillet</b>	66	1.155	200,00	90.521
<b>Août</b>	2.664	25.348	199,99	67.837
<b>Septembre</b>	5.486	679	202,25	72.644
<b>Octobre</b>	790	1.334	250,50	72.100
<b>Novembre</b>	1.119	67	236,89	73.152
<b>Décembre</b>	333	120	236,81	73.365

**(e) Titres donnant accès au capital**

Les tableaux détaillés figurent dans l'annexe 10.15 de l'annexe des comptes consolidés.

**(f) Nantissement d'actions de la Société**

Au 31 décembre 2007, le nombre de titres nantis inscrits au nominatif est de 3.150.893 actions, représentant 39,58 % des actions composant le capital.

**(g) Tableau d'évolution du capital des cinq dernières années**

Opération	Nombre de titres	Montant de l'opération	Prime d'émission créée	Montant cumulé du capital social	Nombre cumulé total actions	Valeur nominale par action
Fusion par absorption d'ALTAREA SA (24/12/2004)	5 137 671	78 510 252 €	8 574 096 €	84 410 252 €	5 523 764	Au pair comptable
Augmentation de capital liée à l'exercice de bons (27/05/2005)	231 000	14 171 506,85 €	10 641 528,34 €	87 939 932 €	5 754 764	Au pair comptable
Augmentation de capital réservée au PEE des salariés (21/07/2005)	6 740	522.147,80 €	419.151,80 €	88.042.928 €	5 761 504	Au pair comptable
Augmentation de capital suite à l'exercice de BSA (09/12/2005)	637 826	68.885.208 €	59.139.226,72 €	97.788.909,28 €	6 399 330	Au pair comptable
Augmentation de capital suite à l'apport en nature LOCAFIMO (14/12/2005)	484 049	52.277.292 €	44.881.023,28 €	105.185.178 €	6 883 379	Au pair comptable
Augmentation de capital suite à l'apport en nature BAIL INVESTISSEMENT FONCIERE (25/07/2006)	1 200 000	150 000 000 €	131 664 000 €	123.521.178 €	8 083 379	Au pair comptable
Réduction de capital par annulation d'actions auto détenues (25/07/2006)	200 000	7 616 000 €	(4 560 000 €)	120.465 178 €	7 883 379	Au pair comptable
Augmentation de capital réservée au PEE des salariés (25/07/2006)	5 000	476.100 €	399.700 €	120.541.578 €	7 888 379	Au pair comptable
Augmentation de capital réservée au PEE des salariés (10/07/2007)	3.318	466.676,70 €	415.977,66 €	120.592.277,04 €	7 891 697	Au pair comptable
Augmentation de capital réservée A OPUS INVEST. (24/12/2007)	65 000	14.300.000 €	13.306.800 €	121.585.477,04 €	7.956.697	Au pair comptable
Augmentation de capital réservée au PEE des salariés (24/12/2007)	4.350	718.402,50 €	651.934,50 €	121.651.945,04 €	7 961 047	Au pair comptable

## **(h) Répartition actuelle du capital et des droits de vote**

La Société n'a pas connaissance en permanence du nombre de ses actionnaires, une partie de ceux-ci détenant des titres au porteur.

La répartition des actions et des droits de vote entre les principaux groupes d'actionnaires au 31/12/2007 et au 31/12/2006 figure à l'annexe 14.3 des comptes consolidés. Cette répartition au 31/12/2005 figure par ailleurs dans le Document de Référence 2006 incorporé par référence au présent document ;

Il est précisé que les 1.000 parts de Commandité de 1 euro de nominal existantes sont détenues par la Société ALTAFI 2, ayant son siège 108 rue de Richelieu à PARIS (75002), identifiée sous le numéro 501.290.506 RCS PARIS

## **(i) Contrôle de la Société et pactes d'actionnaires**

La Société est contrôlée majoritairement, directement et indirectement, par Monsieur Alain TARAVELLA. À la date du présent document de référence, la Société a connaissance des pactes d'actionnaires suivants :

1 - AFFINE, actionnaire à hauteur d'environ 4 % du capital, a signé en date du 15 novembre 2004 avec M. Alain Taravella et Altafi, société qu'il contrôle, un pacte d'actionnaires valable pour une durée de six ans.

Ce pacte a pour objet de permettre à ce dernier d'acquérir par préférence les blocs d'actions, d'un montant égal ou supérieur à celui visé à l'article 516-2 2° du règlement général de l'AMF (5 % de la capitalisation boursière d'ALTAREA ou 7,5 millions d'euros), qu'envisagerait de céder AFFINE. Les parties n'ont pas arrêté de règle de fixation du prix de cession. Néanmoins, si Altafi et M. Alain Taravella renoncent à exercer leur droit, AFFINE ne pourra vendre ses titres qu'à un prix supérieur ou égal à celui qu'elle aura proposé et ce pendant une durée de quatre semaines. Passé ce délai, AFFINE devra de nouveau proposer à Altafi et M. Alain Taravella le bloc d'actions avant de le céder à un tiers.

Cet accord n'emporte aucune autre restriction à la liberté pour AFFINE de céder ses actions et les parties entendent préciser qu'elles n'agissent pas de concert.

2 – Le 6 juillet 2007, un pacte d'actionnaires a été passé entre Monsieur Alain TARAVELLA, Monsieur Jacques NICOLET, ALTAFINANCE et les fonds d'investissement MSRESS II Valmur T BV et MSRESS II Valmur TE BV (« MSRESS »).

Ce pacte est entré en vigueur le jour de sa signature. Il a une durée de dix années, pour autant que les fonds MSRESS détiennent directement et indirectement plus de 5 % du capital et des droits de vote de la Société, sauf en ce qui concerne la clause (i) ci-après. Il prévoit que :

(i) en cas de cession d'actions par les fonds MSRESS d'un bloc d'actions représentant plus de 2 % du capital ou une valeur supérieure à 30 millions d'euros, ALTAFINANCE, ou toute personne qu'elle se substituerait le cas échéant, disposera d'un droit de préférence pour l'acquisition desdites actions. Le droit de préférence ne s'appliquera pas en cas de cession entre les fonds MSRESS et ses affiliés. Il devra porter sur la totalité des actions proposées.

(ii) afin de refléter la répartition du capital de la Société à la date de signature du pacte, les parties conviennent que les membres du conseil de surveillance seront désignés de la manière suivante : au mois sept membres seront désignés par les personnes proposées par ALTAFINANCE, au mois deux membres seront désignés parmi les personnes proposées par les fonds MSRESS, pour autant que la présence du nombre de membres représentant chaque actionnaire soit cohérente avec le taux de participation absolue et relative de cet actionnaire dans le capital de la société, compte tenu du nombre total de membres qui composeront le conseil de surveillance. En tout état de cause, les fonds MSRESS disposeront d'un membre au Conseil de Surveillance tant qu'ils détiendront directement ou indirectement au moins 5 % du capital de la Société. Il est en outre précisé que les membres du conseil de surveillance représentant les fonds MSRESS devront exercer leur vote dans le même sens. Les membres du Conseil de Surveillance d'ALTAREA représentant les fonds MSRESS auront chacun la faculté d'être représentés au sein de comités spécialisés (dont le comité d'investissement).

(iii) les actionnaires fondateurs s'engagent à maintenir l'option fiscale SIIC et la cotation de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, conditions essentielles et déterminantes des accords présents et passés entre les parties.

(iv) à compter de l'entrée en vigueur de ce pacte, il n'existera plus d'action de concert entre les parties au sens de l'article L 233-10 du Code de commerce. Les parties s'engagent à coopérer et à faire leurs meilleurs efforts afin de faciliter une augmentation du flottant existant de la Société. Les parties reconnaissent qu'aucune des dispositions de ce pacte n'est constitutive d'une action de concert et qu'il est dans leur intention de ne plus agir de concert à compter de la prise d'effet de celui-ci .

3 – Un pacte d'actionnaires a été passé entre Monsieur Alain TARAVELLA, Monsieur Jacques NICOLET, ALTAFINANCE et PREDICA le 26 juin 2007. Sa durée est de dix années à compter de sa signature pour autant que PREDICA détienne, directement ou indirectement plus de 5 % du capital et des droits de vote de la société, sauf en ce qui concerne la clause présentée au (i) ci-après ; aux termes de ce pacte, les parties sont convenues :

(i) En cas de cession d'actions par PREDICA d'un bloc d'actions représentant plus de 2 % du capital de la société ou une valeur supérieure à 30 millions €, dans les conditions prévues aux articles 516-2 et 516-3 du règlement général, ALTAFINANCE ou toute personne qu'elle se substituera le cas échéant en demeurant garante solidaire, disposera d'un droit de préférence pour l'acquisition desdites actions. Le droit de préférence ne s'appliquera pas en cas de cession entre PREDICA et ses affiliés, étant précisé que l'hypothèse où l'affilié cessionnaire des actions de la société cesserait d'être affilié de PREDICA, PREDICA se porte fort de ce que l'affilié lui rétrocède lesdites actions. Le droit de préférence ne jouera qu'au profit exclusif d'ALTAFINANCE ou de toute autre personne qu'elle se substituera le cas échéant. L'exercice du droit de préférence devra porter sur la totalité des actions proposées ;

(ii) Afin de refléter la répartition du capital de la société à la date de signature du pacte, les parties conviennent que les membres du conseil de surveillance seront désignés de la manière suivante : au moins sept membres seront désignés parmi les personnes proposées par ALTAFINANCE , au moins deux membres seront désignés parmi les personnes proposées par PREDICA, pour autant que la présence du nombre de membres représentant chaque actionnaire soit cohérente avec le niveau de la participation absolue et relative de cet actionnaire dans le capital de la société, compte tenu du nombre total de membres qui composeront le conseil de surveillance. En tout état de cause, PREDICA disposera d'un membre au conseil de surveillance tant qu'ils détiendront directement ou indirectement au moins 5 % du capital de la société. Il est en outre précisé que les membres du conseil de surveillance représentant PREDICA devront exercer leur vote dans le même sens. Les membres du conseil de surveillance d'ALTAREA représentant PREDICA auront chacun la faculté d'être représenté au sein de comités spécialisés (dont le comité d'investissement) ;

(iii) Les actionnaires fondateurs s'engagent à maintenir l'option fiscale SIIC et la cotation de la société sur le marché EUROLIST D'EURONEXT Paris, conditions essentielles et déterminantes des accords présents et passés entre les parties ;

(iv) A compter de l'entrée en vigueur de ce pacte, il n'existera plus d'action de concert entre les parties au sens de l'article L 233-10 du code de commerce. Les parties s'engagent à coopérer et à faire leurs meilleurs efforts afin de faciliter une augmentation du flottant existant de la société. Les parties reconnaissent expressément qu'aucune disposition du présent pacte n'est constitutive d'une action de concert et qu'il est dans leur intention de ne plus agir de concert à compter de la prise d'effet du présent article ;

(v) Monsieur Alain TARAVELLA s'engage à l'égard de PREDICA tant qu'il sera, directement ou indirectement, actionnaire majoritaire d'ALTAREA à ce que l'intégralité de son activité dans le secteur immobilier soit assurée exclusivement , directement ou indirectement au sein d'ALTAREA.

4 – Le 24 décembre 2007 un pacte a été passé entre M. Alain Taravella et la société de droit néerlandais OPUS Investment BV, en présence de M. Christian de Gournay (1) et de la société en commandite par actions Altarea.

Ledit pacte a pour objet de définir les seuls accords extrastatutaires entre les parties, entrés en vigueur depuis la réalisation de l'émission réservée de valeurs mobilières au profit de la société Opus Investment BV (2), en date du 24 décembre 2007, et prévoit notamment :

- Un droit de préférence : En cas d'intention de céder des actions Altarea par Opus Investment BV, M. Alain Taravella ou toute autre personne qu'il se substituera le cas échéant, disposera d'un droit de préférence pour l'acquisition de la totalité desdites actions.

- Une clause de restriction de cession : Opus Investment BV s'engage à ne céder aucun bon de souscription d'actions (BSA) sauf accord préalable d'Alain Taravella, et en tout état de cause jusqu'au 31 décembre 2010 au plus tard.

- Un engagement de cession : Dans l'hypothèse de la cessation de M. Christian de Gournay de ses fonctions de mandataire social et de salarié d'Altarea et de toutes les sociétés contrôlées, directement ou indirectement par Altarea, et ce, dans un délai expirant le 30 septembre 2008, Opus Investment BV s'engage à céder les BSA à M.

Alain Taravella ou à toutes personnes physiques ou morales qu'il se substituerait si celui-ci demande dans un délai de 30 jours calendaires suivant le départ de M. Christian de Gournay.

- Les actions comme les BSA pourront être librement cédées à toute société contrôlée directement ou indirectement par M. Christian de Gournay ou par son groupe familial à un membre de ce groupe ou au sein de celui-ci.

- Durée : Le pacte est entré en vigueur à compter de la réalisation de l'émission réservée de valeurs mobilières qui a eu lieu le 24 décembre 2007. Il aura une durée de cinq ans.

Les parties ont déclaré expressément qu'aucune disposition du pacte n'est constitutive d'une action de concert.

**(k) Opérations réalisées par les dirigeants ou les personnes auxquelles ils sont étroitement liés sur les titres de la Société au titre de l'année 2007**

Nom du(des) Dirigeant(s) Concerné(s)	Qualité	Instrument Financier	Nature de l'opération	Date de L'opération	Quantité	Prix Unitaire	Montant brut de l'opération
M. Alain TARAVELLA	CoGérant	Actions ordinaires	Acquisition sur le marché par SNC ATI [1] dans le cadre d'une OPR	06/08/2007	32.971	200 €	6.594.200 €
M. Alain TARAVELLA	CoGérant	Actions ordinaires	Cession par SNC ATI [1] à ALTAFI [1][2]	20/08/2007	8.000	200 €	1.600.000 €
M. Alain TARAVELLA	CoGérant	Actions ordinaires	Cession par SNC ATI [1] à SWISS RE	11/10/2007	24.971	220 €	5.493.620 €
M. Alain TARAVELLA	CoGérant	Actions ordinaires	Cession par ALTAPAR [1] à SWISS RE	11/10/2007	2.029	220 €	446.380 €

[1] Contrôlée par ALTAFINANCE elle-même contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA

[2] ALTAFI a été absorbée par ALTAFINANCE en fin décembre 2007 suite à la transmission universelle de son patrimoine à celle-ci

**4.2.3 Instruments financiers non représentatifs du capital social autres que ceux donnant accès au capital**

ALTAREA n'a pas émis d'instruments financiers non représentatifs du capital et ne donnant pas accès au capital.

**4.3 Marché des instruments financiers de la Société**

À la date du présent document de référence, les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment A). Aucun autre instrument financier émis par la Société n'est admis aux négociations sur un marché réglementé en France ou à l'étranger.

Un contrat de liquidité avait été mis en place par IMAFFINE avec Fortis, celui-ci s'est poursuivi dans les conditions antérieurement définies. Un nouveau contrat conforme aux règles applicables depuis les décisions de l'AMF en date du 22 mars 2005 est entré en vigueur le 9 mai 2005.

Préalablement à l'acquisition par ALTAREA (avant fusion), le cours de l'action IMAFFINE s'établissait à 30,01 euros. La garantie de cours a été réalisée par ALTAREA au prix de 38,08 euros.

Les derniers cours et volumes ont été les suivants :

<b>Immafine / Altarea</b>	
Secteur d'activité	SIIC
Marché	Euronext compartiment A
Place de cotation	Euronext Paris



	2006	2007	2008
<b>Cours (€action) <sup>(1)</sup></b>	148,00	236,81	236,50
<b>Capitalisation boursière (€)</b>	1 167 480 092,00	1 885 255 540,07	1 882 787 615,50
<b>+Haut (€action)</b>	148,00	251,00	238,00
<b>+Bas (€action)</b>	106,00	149,00	235,00
<b>Volume des titres échangés</b>	172 647	101 736	2 767
<b>Cours moyen (€action)</b>	128,63	211,42	236,50
<b>Capitaux échangés (€)</b>	22 208 159,00	21 509 449,02	654 395,50

(1) Dernière cotation de l'exercice

	+Haut (€action)	+Bas (€action)	Clôture (€action)	Volume des titres échangés	Capitaux échangés (€)
févr-08	236,51	235,00	236,50	2 032	480 568,00
janv-08	238,00	236,50	236,50	735	173 827,50
déc-07	236,99	232,00	236,81	652	154 400,12
nov-07	251,00	230,00	236,89	1 204	285 215,56
oct-07	251,00	202,25	250,50	29 946	7 501 473,00
sept-07	205,00	199,50	202,25	1 244	251 599,00
août-07	202,00	199,99	199,99	21 749	4 349 582,51
juil-07	204,99	200,00	200,00	20 970	4 194 000,00
juin-07	220,00	200,00	200,00	2 960	592 000,00
mai-07	210,00	199,50	205,15	1 521	312 033,15
avr-07	208,00	197,00	200,00	3 190	638 000,00
mars-07	211,00	197,00	197,00	3 139	618 383,00
févr-07	209,00	202,00	206,00	8 097	1 667 982,00
janv-07	210,00	149,00	202,50	7 064	1 430 460,00
déc-06	148,00	127,00	148,00	4 335	641 580,00
nov-06	129,00	124,10	129,00	7 411	956 019,00
oct-06	125,50	124,00	124,20	8 272	1 027 382,40
sept-06	128,00	124,00	124,00	1 867	231 508,00



## 4.4 Politique de dividendes

### (a) Dividendes distribués au cours des cinq exercices précédents

Il est rappelé qu'IMAFFINE et ALTAREA (avant fusion) avaient distribué les dividendes suivants avant leur fusion :

Exercices	Dividendes	Avoir fiscal	Total
Clos le 31/12/2001	1,10 €	0,55 €	1,65 €
Clos le 31/12/2002	1,10 €	0,55 €	1,65 €
Clos le 31/12/2003	1,10 €	0,55 €	1,65 €

Depuis la fusion, intervenue le 24 décembre 2004, les distributions suivantes sont intervenues :

Exercices	Dividendes	Avoir fiscal	Total
Clos le 31 /12/2004	0	0	0
Clos le 31 /12/2005	2,40 €	-	2,40 €
Clos le 31/12/2006	4,00 €	-	4,00 €

### (b) Politique de distribution

Il sera proposé à l'Assemblée Générale convoquée pour le 26 mai 2008 de décider le versement d'un dividende de 6 € au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, soit une augmentation de 50 % par rapport à l'exercice précédent.

En matière de dividende, Altarea se fixe pour objectif de mettre en œuvre une politique de distribution représentant environ 60% du cash-flow récurrent, permettant d'une part de se conformer au régime des SIIC et, d'autre part, d'atteindre à moyen terme (après mise en exploitation des projets en développement) les taux de distribution habituels du secteur.

## 4.5 Evénements récents et litiges :

Ils sont présentés au paragraphe 14. de l'annexe consolidée sous la quatrième partie du présent document de référence.

## 4.6. Ressources humaines

La Société dispose des moyens humains nécessaires à son développement.

Monsieur Alain TARAVELLA et Monsieur Jacques NICOLET, dirigeants fondateurs du Groupe ALTAREA, constituent un élément essentiel de ses moyens humains et bénéficient d'une longue expérience du marché dans lequel ALTAREA exerce son activité. L'indisponibilité prolongée de l'un ou de plusieurs de ces dirigeants aurait pu avoir un impact négatif significatif sur l'activité, les perspectives et le développement du Groupe.

Les dirigeants fondateurs ont mis en place en conséquence une politique de ressources humaines adaptée à la taille du Groupe et à sa croissance.

### 4.6.1 Présentation générale

L'ensemble des salariés du Groupe est employé par les différentes sociétés de prestations de services, aucun salarié n'étant employé directement par ALTAREA, la société cotée.

Au 31 décembre 2007, les principales sociétés employeurs sont :

- ALTAREA FRANCE assure la gestion locative et immobilière des actifs en exploitation , l'ensemble des missions liées au développement et à la réalisation des centres commerciaux de centre-ville et les transactions à la location. ALTAREA FRANCE regroupe également la plus grande partie du personnel juridique, comptable, de communication et administratif.

- ALTAREA ITALIA assure en Italie les mêmes fonctions qu' ALTAREA FRANCE.

- ALTAREA ESPANA assure en Espagne les mêmes fonctions qu' ALTAREA FRANCE.

- COGEDIM GESTION assure une mission de réalisation des opérations de promotion immobilière (logements et bureaux) en prestations de services tant pour le compte du groupe que pour l'extérieur.

- COGEDIM VENTE assure des missions d'étude de marché, de marketing et de vente au service des équipes de promotion de logements et de bureaux du groupe. Depuis quelques années, elle intervient également dans la gestion d'actifs en interne et pour quelques grands clients extérieurs.

- ALTAREA RESIDENCE assure une mission de développement et de réalisation de programmes d'habitation.

- CRP DEVELOPPEMENT assure l'ensemble des missions liées au développement et à la réalisation des centres commerciaux de périphérie.

. SNC RICHELIEU INTERNATIONAL regroupe le personnel chargé du développement en Italie.

#### 4.6.2 Chiffres clefs

La croissance interne et surtout la reprise de COGEDIM se sont traduites par une hausse considérable des effectifs (augmentation de 223 % par rapport aux effectifs au 31 décembre 2006).

Effectifs

	France	Italie	Espagne	Total
2003	141	2	0	143
2004	151	7	3	161
2005	177	16	4	197
2006	198	29	4	231
2007	703	34	10	747

Au 31 décembre 2007, en France, la répartition par métiers des salariés était la suivante :

Désignation	Nombre de Salariés
Développement de centres commerciaux pour propre compte	235
Immobilier d'entreprise pour compte de tiers et promotion logement	468

La répartition des salariés par catégorie professionnelle est donnée dans l'annexe 13.6 des comptes consolidés,

En 2007, le groupe n'employait pas un nombre significatif de travailleurs temporaires.

Au 31 décembre 2007, en France :

- 26 salariés bénéficiaient d'un temps partiel.

- Le groupe comptait 395 femmes et 308 hommes, soit une majorité de femmes (56,19 %)

- L'âge moyen était de 40 ans

- trois collaborateurs étaient recensés comme travailleurs handicapés.

- cinq accidents de travail ou de trajet sont survenus

Le lieu de travail des salariés reste principalement l'Ile de France ; les salariés sont désormais présents sur pratiquement tout le territoire français, en Italie et en Espagne.

#### **4.6.3. Unités Économiques et Sociales**

1 / Dans le secteur du développement de centres commerciaux pour propre compte, les sociétés filiales françaises employant des salariés sont regroupées au sein d'une Unité économique et sociale avec l'existence d'un Comité d'Entreprise et de délégués du personnel (l'« UES ALTAREA ») Elle regroupe quatre personnes morales employeurs : ALTAREA FRANCE, ALTAREA RESIDENCE, COMPAGNIE RETAIL PARK DEVELOPPEMENT et RICHELIEU INTERNATIONAL.

En 2007, une réorganisation interne des filiales de prestations de services a été réalisée : la Société ALTAREA FRANCE (anciennement dénommée GEREC MANAGEMENT) a en effet absorbé les anciennes sociétés GEREC, PROMO-GEREC et ALTAREA GESTION. La Société OPEC n'employant plus de salarié est sortie de l'UES.

Au sein de l'UES ALTAREA, le renouvellement des membres du Comité d'Entreprise et des délégués du personnel est intervenu au mois de juillet 2007.

2/ Dans le secteur de l'immobilier d'entreprise pour compte de tiers et de la promotion logement, les sociétés employeurs (COGEDIM GESTION et COGEDIM VENTE) sont également regroupées au sein d'une Unité Economique et sociale avec un Comité d'Entreprise et des Délégués du personnel (l'« UES COGEDIM »).

Les dernières élections professionnelles se sont déroulées en mars 2007.

#### **4.6.4 Accords collectifs**

Au sein de l'UES ALTAREA, existent :

- un accord d'intéressement renouvelé le 26 juin 2006 ;
- un accord de participation ;
- un plan d'épargne entreprise groupe.

Au sein de l'UES COGEDIM, existent :

- un accord d'intéressement du 8 décembre 2005 complété par avenants du 9 juin 2006 et du 12 mars 2007 ;
- un accord de participation ;
- un plan d'épargne entreprise groupe.

En 2007, aucun licenciement pour motif économique n'est intervenu. 14 salariés ont été licenciés pour motif individuel.

Aucun mouvement social n'est intervenu.

La durée hebdomadaire normale du travail en France s'établit à 35 heures.

#### **4.6.5 Avantages**

Dans le cadre de l'UES ALTAREA, la participation a généré un montant global de 43.959 euros au titre de 2007 (18.671 euros pour 2006). L'intéressement s'élèvera à un montant de 1.346.561 euros au titre de 2007 (1.007.574 ,94 euros pour 2006).

Dans le cadre de l'UES COGEDIM, en 2006, la participation a généré un montant global de 480.051 euros et l'intéressement s'est élevé à 1.093.698 euros.

Les FCPE investis en actions ALTAREA ont pu souscrire depuis 2005 à 19.408 actions ALTAREA bénéficiant de la décote légale de 20 % par rapport au cours moyen du titres au cours des vingt dernières séances de Bourse, conformément à la législation en vigueur.

116.745 actions gratuites ALTAREA et 4.692 actions gratuites COGEDIM ont été attribuées.

51.599 stocks options ont été attribuées, dont 43.490 actions ALTAREA et 8109 actions COGEDIM.

La contribution globale aux œuvres sociales s'est établie à 924.150 euros.

Au sein des deux UES, il existe des contrats groupe prévoyance et des mutuelles.

#### **4.6.6 Formation**

Depuis 2005 le Droit individuel à la formation (DIF) a été mis en place conformément à la législation en vigueur.

Au total, les salariés ont pu bénéficier de 7.005 heures de formation soit 10 heures par salarié.

L'investissement formation pour l'année 2007 a représenté 2,87 % de la masse salariale brute pour les salariés des sociétés membres de l'UES ALTAREA et de 1,6 % dans ceux des sociétés membre de l'UES COGEDIM.

#### **4.7. Informations de nature à influencer les affaires ou la rentabilité d'ALTAREA**

Les dix clients les plus importants des centres commerciaux gérés par le Groupe ALTAREA représentent globalement 19,34 % du total du montant hors taxes des loyers au 31 décembre 2007. Il est précisé qu'aucun d'entre eux n'atteignait à lui seul 5% des loyers.

Les dix clients les plus importants en matière d'immobilier de logements et de bureaux représentent globalement 24,2 % du total du chiffre d'affaires hors taxes au 31 décembre 2007 et aucun d'entre eux n'atteignait à lui seul 10 % du chiffre d'affaires total.

#### **4.8. Situation concurrentielle**

Les activités et prestations offertes par le Groupe ALTAREA, leur évolution, la structuration concurrentielle du marché sur lequel elles opèrent et les résultats obtenus sont exposés et quantifiés dans la présentation institutionnelle et dans le rapport de gestion (première et troisième partie du présent document de référence). Le rapport de gestion fournit en outre les éléments macroéconomiques sur les marchés des centres commerciaux et de l'habitation et les cycles auxquels ces marchés sont soumis le cas échéant.

#### **4.9. Facteurs de risques**

En raison de ses activités, ALTAREA pourrait être confrontée le cas échéant au risques suivants, sachant que la Société s'est donné les moyens de les surmonter ou de les limiter.

##### **Risques liés à l'évolution du marché immobilier**

ALTAREA intervient dans divers secteurs de l'immobilier, notamment dans l'immobilier commercial (essentiellement dans le secteur des centres commerciaux) et résidentiel. Au-delà des facteurs de risques propres à chaque actif, l'activité est soumise à des aléas et risques systémiques spécifiques dont en particulier la nature cyclique du secteur. La stratégie définie et les politiques mises en œuvre visent à limiter les effets négatifs de ces risques. Cependant, des modifications brutales de l'environnement économique, financier, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, social, sanitaire, écologique pourraient avoir un impact négatif sur le Groupe ALTAREA, la valeur de ses actifs, ses résultats, ses projets de développement ou ses opérations d'investissement.

### **Risques d'insolvabilité des locataires**

La capacité d' ALTAREA à collecter les loyers dépend de la solvabilité de ses locataires. La qualité de signature des locataires est prise en considération par ALTAREA avant la signature de tous ses baux. Il est toutefois possible que les locataires ne paient pas ponctuellement ou qu'ils soient en défaut de paiement, ce qui pourrait affecter les résultats d'exploitation d'ALTAREA.

### **Risques juridique, réglementaire, environnemental, assurance et fiscal**

#### ***Risques juridique et réglementaire***

ALTAREA doit se conformer à la réglementation dans divers domaines, notamment l'urbanisme la construction, les autorisations d'exploitation, l'hygiène et la sécurité, l'environnement, le droit des baux, le droit des sociétés ainsi que la fiscalité, notamment à travers les dispositions du régime SIIC. Des variations du cadre réglementaire pourraient imposer à ALTAREA d'adapter son activité, ses actifs ou sa stratégie, pouvant se traduire par des impacts négatifs en termes de valeur de son patrimoine ou de ses résultats, augmenter les charges ou ralentir, voire empêcher, le développement de certaines opérations d'investissements ou de commercialisation.

Dans le cadre normal de ses activités, le Groupe ALTAREA est impliqué dans des actions judiciaires et est soumis à des contrôles fiscaux et administratifs. Le Groupe ALTAREA constitue une provision chaque fois qu'un risque est avéré et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible.

#### ***Risque fiscal lié au statut de SIIC***

ALTAREA est assujettie au régime fiscal des SIIC, lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect de certaines obligations, notamment de distribution. Si ALTAREA ne respectait pas ces obligations, elle serait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre des exercices concernés, ce qui aurait un impact négatif sur ses résultats. Il en serait de même en cas d'atteinte par un ou plusieurs actionnaires agissant de concert du seuil de 60 % du capital ou des droits de vote. C'est pourquoi les statuts d'ALTAREA comportent une limitation des droits de vote au-delà de ce seuil.

En outre, ALTAREA pourrait faire face à une charge d'impôt supplémentaire en cas de versement de dividendes exonérés à un actionnaire non soumis à l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent et disposant d'au moins 10 % du capital d' ALTAREA, si ALTAREA n'était pas en mesure d'en faire supporter les conséquences au seul actionnaire concerné. Ici encore, les statuts d'ALTAREA prévoient expressément la prise en charge de ces conséquences par l'actionnaire concerné, mais la Société pourrait rencontrer éventuellement des difficultés de recouvrement ou d'insolvabilité de ces actionnaires si une retenue sur le dividende n'était pas possible. Enfin, ALTAREA reste dépendante des évolutions des règles fiscales actuellement en vigueur.

#### ***Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées***

ALTAREA estime que la nature des risques couverts et le montant des garanties dont elle bénéficie sont conformes aux pratiques retenues dans son secteur d'activité.

Toutefois, ALTAREA pourrait être confrontée à un renchérissement du coût de ses polices d'assurance ou pourrait subir des pertes qui ne soient pas intégralement couvertes par les assurances souscrites. Par ailleurs, ALTAREA pourrait être confrontée, en raison par exemple de capacités limitées disponibles sur le marché de l'assurance, à des découverts d'assurance voire à une impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques. Le coût ou, en cas de sinistre, l'indisponibilité de couvertures d'assurance appropriées pourrait avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière d'ALTAREA.

#### ***Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionelle, plomb, installations classées, etc.) – risques d'inondation ou d'effondrement***

Les actifs d' ALTAREA peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique ou à la sécurité, notamment l'amiante, la légionelle, les termites ou le plomb. En sa qualité de propriétaire de ces constructions, installations ou terrains, ALTAREA pourra être engagée en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations. Une telle mise en jeu de la responsabilité d' ALTAREA pourrait avoir un impact négatif sur son activité, ses perspectives et sa notoriété. Afin de limiter ces risques, ALTAREA respecte la réglementation applicable en la matière et adopte une politique préventive consistant à faire des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mises en conformité.

Les actifs immobiliers d' ALTAREA peuvent également être exposés à des risques naturels ou technologiques, ou faire l'objet d'avis défavorables de commissions de sécurité. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle des locaux concernés et avoir un effet défavorable sur l'attractivité des actifs d' ALTAREA, son activité et ses résultats.

### Risques de Conflits d'intérêts

ALTAREA est partenaire ou associé d'autres acteurs économiques au sein de structures ou dans le cadre de protocoles d'accord, principalement destinées à réaliser conjointement des projets de développement. Il est possible qu'ALTAREA se trouve en situation de conflit d'intérêts dans certaines de ces structures.

### Risques associés à la politique de financement et aux capacités financières d'ALTAREA

#### *Risques de liquidités – Capacité d'endettement*

ALTAREA finance une partie de ses investissements par endettement, à taux fixe ou à taux variable et par recours aux marchés de capitaux. ALTAREA pourrait ne pas toujours disposer de l'accès souhaité aux marchés de capitaux ou obtenir les fonds nécessaires à des conditions moins favorables qu'escompté. Ce type de situation pourrait s'expliquer, par exemple par une crise des marchés obligataires ou des marchés actions, par des événements affectant le secteur immobilier, ou par toute autre modification de l'activité, de la situation financière ou de l'actionnariat d'ALTAREA susceptible d'influer sur la perception que les investisseurs ont de la qualité de son crédit ou de l'attrait d'un investissement dans ALTAREA.

La gestion des risques de liquidités s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédits disponibles et de la diversification des ressources.

Compte tenu de sa situation financière à la date de dépôt du Document de Référence, ALTAREA estime ne pas présenter de risques de liquidités.

#### *Risque sur actions*

Au 31 décembre 2007, ALTAREA considère qu'elle n'est pas exposée de manière significative au risque sur actions.

#### *Risque de change*

A la date de dépôt du présent document, ALTAREA réalise la quasi-totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros. ALTAREA exerce également ses activités dans certains pays qui ne sont pas la zone Euro, comme la Russie, mais ces activités demeurent encore limitées. Dans ces conditions, ALTAREA estime ne pas être exposée au risque de change.

## 4.10. Organigramme simplifié

Au 31 décembre 2007, les filiales importantes de la Société Altaréa sont les suivantes :

Nom	Pays d'origine (a) ou d'établissement (b)	% capital
Foncière Altaréa	France (a)	99,99
Alta Faubourg (1)	France (a)	100,00
Compagnie Retail Park	France (a)	97,50
Altaréa France (2)	France (a)	100,00
Alta Développement Italie	France (a) & Italie (b)	99,00
Alta Développement Espagne	France (a) & Espagne (b)	100,00
Compagnie Altaréa Habitation (2)	France (a)	99,99

(1) Directement et par l'intermédiaire de Foncière Altaréa que la société Altaréa contrôle.

(2) Par l'intermédiaire de Alta Faubourg que la société Altaréa contrôle.

## 5. Gouvernement d'entreprise

Le rapport du Président du Conseil de Surveillance (6<sup>ème</sup> partie) détaille la composition et le fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses Comités Spécialisés, ainsi que les limites des pouvoirs de la Gérance. La présente section a pour objet de compléter cette section et le cas échéant les annexes des comptes consolidés sur la Direction Générale de la Société.

### 5.1 Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction et de surveillance

La Société ALTAREA est organisée sous la forme de société en commandite par actions.

Elle est gérée et administrée par une Gérance. Le contrôle permanent de sa gestion est assumé par le Conseil de Surveillance.

#### 5.1.1 Gérance

##### a) Composition

La gérance est assumée par Monsieur Alain TARAVELLA et la Société ALTAFINANCE dont Monsieur Alain TARAVELLA est par ailleurs le Président – Directeur Général.

#### Monsieur Alain TARAVELLA

Monsieur Alain TARAVELLA a été nommé Cogérant le 26 juin 2007 pour une durée de 10 années. De nationalité française, il est né en 1948 à FALAISE (14). De 1975 à 1994, Monsieur TARAVELLA a exercé des responsabilités au sein du groupe PIERRE ET VACANCES dont il a été nommé Directeur Général à compter de 1985. En 1994, il a créé et dirigé depuis lors le groupe ALTAREA.

#### Mandats actuels de M. Alain TARAVELLA

Co-Gérant de SCA	Président de SAS	Directeur Général et membre du Directoire de SAS	Président et Administrateur de sociétés étrangères	Membre du Conseil de Surveillance de SAS
Altarea	SAS Altapar Altafinance Alta Patrimoine SAS Altafi 2	Altafinance	Altarea Inc. Altarea Italia SRL Altarea Espana Altarag Srl	Altarea France Cogedim

Monsieur Alain TARAVELLA siège en outre au Conseil d'Administration de la SEMMARIS en qualité de représentant légal de la Société ALTAREA.

#### Autres mandats assumés depuis cinq années :

Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de la SA Altarea  
Président des SAS Gerec, Cézanne Investissement, SAS Altafi et Foncière Altarea  
Administrateur de la SA SAPM

Il est précisé que Monsieur Alain TARAVELLA contrôle indirectement, par l'intermédiaire de la Société ALTAFINANCE via la Société ALTAFI et de la SNC ALTA COMMERCE, la SCI MATIGNON TOULON GRAND CIEL ayant pour activité la gestion de locaux commerciaux dépendant du centre commercial Toulon Grand Ciel à la Garde. Aucun conflit d'intérêt n'a été relevé à ce titre.

#### Société ALTAFINANCE

La Société ALTAFINANCE est une société par actions simplifiée au capital de 467.222.884 euros divisé en 467.222.884 actions détenues par Monsieur Alain TARAVELLA, les sociétés qu'il contrôle et les membres de



sa famille. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 488.378.860 RCS PARIS.

Le Président de la Société ALTAFINANCE est Monsieur Alain TARAVELLA qui en est par ailleurs le Directeur Général.

b) nomination et cessation des fonctions (article 13 des statuts)

La société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants, ayant ou non la qualité d'associé-commandité. Le gérant peut être une personne physique ou morale.

La limite d'âge pour les fonctions de gérant personne physique est fixée à 75 ans. Si un des gérants est une personne morale, cette limite d'âge prévue s'applique également à ses dirigeants, personnes physiques.

Le mandat de gérant est d'une durée de dix ans, renouvelable.

Chaque gérant souhaitant démissionner doit prévenir les autres gérants, les commandités et le conseil de surveillance par lettres recommandées avec accusé de réception, trois mois au moins avant la date à laquelle cette démission doit prendre effet, ceci sauf accord donné par les associés commandités.

Lorsque les fonctions d'un gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonction, sans préjudice du droit des commandités de nommer un nouveau gérant en remplacement ou de renouveler le gérant sortant.

En cas de cessation des fonctions d'un gérant unique, il est procédé à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux gérants ou au renouvellement du gérant unique sortant dans les conditions prévues au paragraphe [13.3]. Dans l'attente de cette ou ces nominations, la gérance est assurée par le ou les commandités qui peuvent alors déléguer tous pouvoirs nécessaires pour la direction des affaires sociales jusqu'à la nomination du ou des nouveaux gérants.

Chaque gérant peut être révoqué, sans qu'il soit besoin d'un motif, par décision unanime des commandités, étant précisé que si le gérant est également associé commandité, la décision de révocation est prise à l'unanimité des commandités autres que le gérant commandité ; chaque gérant peut être également révoqué dans les conditions prévues par la loi, à la suite d'une action judiciaire, par décision judiciaire définitive et non susceptible d'appel, constatant l'existence d'une cause légitime de révocation.

Lorsque le gérant a la qualité d'associé commandité, la perte de cette qualité entraîne simultanément, automatiquement et de plein droit la perte de sa qualité de gérant.

Le gérant qui perd sa qualité de gérant a droit, pour solde de toute compte, au versement par la société, prorata temporis, de sa rémunération fixe visée à l'article 14.1 ci-dessous jusqu'au jour de la perte de sa qualité et de tout remboursement de frais de toute nature auquel il a droit, conformément à l'article 14.3

Au cours de l'existence de la société, tout nouveau gérant est désigné à l'unanimité des commandités, sans que l'accord ou l'avis du conseil de surveillance ou de l'assemblée ne soit nécessaire.

c) pouvoirs (article 13 des statuts)

Chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance.

Conformément à la loi, chaque gérant peut autoriser et consentir au nom de la société toute caution, aval et garantie qu'il juge raisonnable.

Chacun des gérants peut déléguer partie des pouvoirs lui appartenant, à une ou plusieurs personnes employées ou non par la société et ayant ou non avec celle-ci des liens contractuels ; une telle délégation n'affectera en rien les devoirs et responsabilités du gérant en ce qui concerne l'exercice de tels pouvoirs.

Le ou les gérants doit donner tout le soin nécessaire aux affaires de la société.

### 5.1.2. Associé Commandité

#### a) Identité

Lors de la transformation de la Société en société en commandite par actions, elle avait pour associé commandité la Société ALTAFI, dirigée et contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA.

L'Associé Commandité est actuellement la Société ALTAFI 2, société par actions simplifiée unipersonnelle au capital de 38.000 euros divisé en 38.000 actions détenues en totalité par la Société ALTAFINANCE 2, elle-même contrôlée par Monsieur Alain TARAVELLA. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 501.290.506 RCS PARIS.

Le Président de la Société ALTAFI 2 est Monsieur Alain TARAVELLA. Son mandat a une durée illimitée.

#### b) Nomination et cessation des fonctions (article 24)

La nomination d'un ou plusieurs nouveaux commandités est décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, sur proposition unanime des commandités ou du commandité.

En cas de décès ou d'incapacité d'un commandité personne physique ou tout autre cas de perte de la qualité d'associé commandité, la Société n'est pas dissoute et continue avec les associés restants. Il en est de même en cas de liquidation d'un commandité personne morale.

Toute opération de fusion entraînant l'absorption du gérant ou de l'associé commandité par une société contrôlée par Alain Taravella au sens de l'article L.233-3 I du code de commerce entraînera le transfert au profit de la société absorbante des droits de commandité ou de gérant, selon le cas, pour autant que ladite société absorbante demeure contrôlée par Alain Taravella.

### 5.1.3 Conseil de Surveillance

Les éléments concernant la nomination et la cessation des fonctions des membres du Conseil de Surveillance, leurs pouvoirs et les dates de leur nomination et celles de l'expiration de leurs mandats sont énoncées dans la section 6. Ce paragraphe détaille l'identité des membres et leurs mandats dans d'autres Sociétés :

#### Monsieur Jacques NICOLET - Président

De nationalité française, il est né à MONACO en 1956. De 1984 à 1994, Monsieur NICOLET a été Directeur de Programmes, Directeur du Développement et Directeur Général Adjoint du groupe PIERRE ET VACANCES. En 1994, il a été associé à la création du Groupe ALTAREA dont il a été successivement le Directeur Général Délégué et, depuis la transformation en société en commandite par actions, le Président du Conseil de Surveillance.

#### Mandats actuels de Jacques NICOLET

Président du Conseil de Surveillance de SCA	Président de SAS	Président du Conseil de Surveillance de SAS	Gérant	Membre du Conseil de Surveillance de SAS	Administrateur de sociétés étrangères	Représentant permanent de personne morale administrateur d'une SA ou membre du Conseil de Surveillance d'une SCA
Altarea	Compagnie Altarea Habitation JN Investissements JN Holding	Altafinance	Damejane 14, rue des Saussaies	Altarea France	SA Productions de Monte-Carlo, Altarea Italia SRL, Altarea Espana Altarag Srl	- de Altarea comme membre du Conseil de Surveillance de COGEDIM - de Alta Rungis administrateur de la Société d'Economie Mixte d'Aménagement et de Gestion du Marché d'Intérêt National de la Région Parisienne

Autres mandats assumés depuis cinq années :

Directeur Général Délégué et administrateur de la SA Altarea  
Président du Conseil d'Administration et DG de la SA Sillon  
Président de la SAS Les Halles du Beffroi, Rouret Investissement  
Directeur Général de la SAS Altafinance  
Gérant de la SARL Moc, de la SARL Saulnier Racing  
Administrateur de la SA SAPM

**MSRESS II VALMUR T B.V. - Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Pascal DUHAMEL.

**Monsieur Pascal Duhamel**

De nationalité française, Pascal Duhamel est né en 1962. M. Duhamel est Directeur exécutif du groupe immobilier de Morgan Stanley basé à Paris. Il est en charge des fonds immobiliers Morgan Stanley en France, Espagne et Belgique. Il est aussi responsable en chef du fond immobilier Morgan Stanley Eurozone.

Mandats actuels de Pascal DUHAMEL

Président de SAS	Membre du Conseil de Surveillance	Gérant de SNC ou de SARL	Administrateur de SA
Morgan Stanley Properties France	Cogedim Eurosic FEL	Late, Akama, Cortone, Latecoere, Zeus, MSGV, Coudron, Rives de Seine, SARL Garonne, Tepia	Suren Compagnie La Lucette Icade, FEL, FDL

Autres mandats assumés depuis cinq années :

Représentant de MSRESS II VALMUR T BV, administrateur d'Altarea  
Président de la SAS Mines de La Lucette  
Membre du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions  
Administrateur de OGIC  
Gérant de MS IV, Vélizy Latécoère, Bercy Animation, Bercy Restauration, Vaillant Peupliers , SARL IDF, MS Capitole.

**MSRESS II VALMUR TE B.V. - Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Adrien BLANC

**Monsieur Adrien BLANC**

De nationalité française, il est né en 1971 à Palaiseau (91). M. Blanc est Directeur Real Estate Management en charge de la gestion des participations détenues par les fonds immobiliers gérés par la banque Morgan Stanley en France à Paris depuis 2000.

Mandats actuels de Monsieur Adrien BLANC

Administrateur de SA	Gérant de SARL ou de SCI
Korian SA Foncière Développement Logement	MSCG Rives de Seine SARL MSCG Rives de Seine SCI Berkeley SCI Berkeley SARL OGIC

Autres mandats assumés depuis cinq années :

Administrateur de Suren SA

**Monsieur Gautier TARAVELLA - Membre**

Monsieur Gautier TARAVELLA est né en 1980 à MAISONS LAFFITTE (78). Il a été nommé administrateur le 24 décembre 2004 et son mandat expire à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.

Monsieur Gautier TARAVELLA n'exerce actuellement pas d'autre mandat. Monsieur Gautier TARAVELLA est le fils de Monsieur Alain TARAVELLA.

Mandats actuels de Monsieur Gautier TARAVELLA :

Membre du Conseil de Surveillance de SCA Altaréa	Membre du Conseil de Surveillance de SAS Altafinance
---	---

Monsieur Gautier TARAVELLA n'a pas assumé d'autres mandats depuis cinq années.

**Monsieur Matthieu TARAVELLA - Membre**

Monsieur Matthieu TARAVELLA est né en 1978 à PARIS 16ème. Il est de nationalité française. Il a été nommé administrateur le 24 décembre 2004 et son mandat expire à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009. Monsieur Matthieu TARAVELLA est aussi administrateur et secrétaire d'ALTAREA Inc. Monsieur Matthieu TARAVELLA est le fils de Monsieur Alain TARAVELLA

Mandats actuels de Monsieur Matthieu TARAVELLA :

Membre du Conseil de Surveillance de SCA Altaréa	Membre du Conseil de Surveillance de SAS Altafinance
---	---

Monsieur Matthieu TARAVELLA n'a pas assumé d'autres mandats depuis cinq années.

**SNC ALTAREA COMMERCE - Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Eric DUMAS.

**Monsieur Eric DUMAS**

37 ans. Directeur Financier du Groupe ALTAREA. HEC 1995. Au sein du Groupe ALTARÉA depuis 1999. Principale expérience antérieure : Auditeur chez ARTHUR ANDERSEN au sein du Département Immobilier.

Mandats actuels de Eric DUMAS

Membre du Conseil de Surveillance de SCA Altaréa	Membre du Directoire de SAS Altaréa France	Représentant permanent de Altaréa Promotion Commerce en qualité d'administrateur SEMMARIS
---	---	--

Eric DUMAS n'a pas assumé d'autres mandats depuis cinq années.

**SAS ALTA PATRIMOINE - Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Philippe MAURO.

**Monsieur Philippe MAURO**

51 ans. Secrétaire Général du Groupe ALTAREA. Diplômé en Droit de l'Université de PARIS II. Université de la Sarre (RFA). Au sein du Groupe ALTARÉA depuis 1998. Principales expériences antérieures : Directeur Juridique de SCIC GESTION (Groupe CDC), Directeur Juridique d'ESPACE EXPANSION et d'ARC 108 (Groupe UNIBAIL), Directeur Juridique d'UNIBAIL. Directeur Juridique de l'ANIL.

Mandats actuels de Monsieur Philippe MAURO

Président de SAS SAS Théâtre de l'Empire	Directeur Général de SAS L'Empire Sillon 3	Directeur Général Délégué de SA non administrateur Société d'Aménagement de la Mezzanine Paris Nord	Représentant permanent d'une personne morale comme administrateur de SA De Labrador dans la SA Awa Films Productions	Membre du Directoire de SAS Altarea France	Administrateur de société étrangère Altarag Srl
---	---	--	---	---	--

Gérant ou Co-Gérant des SNC suivantes :

SNC Alta CRP Gennevilliers  
SNC Alta CRP Investissements SNC Alta CRP Noyon SNC Alta CRP Ruaudin  
SNC Alta CRP Pierrelaye SNC TECI et Cie  
SNC Altarea Les Tanneurs SNC Bordeaux Ste-Eulalie  
SNC Collet-Berger SNC des Trois Communes  
SNC Avenue Paul Langevin SNC Drouet d'Erlon SNC du Centre Commercial de Valdoly  
SNC du Centre Commercial de Thiais SNC Grand Tour  
SNC Plaisir 1 SNC Plaisir 2  
SNC Sillon 2 SCI du 46 Bourg Belé SCI Fernet  
SCI Bercy Village SCI Espace Grand'Rue  
SCI Kléber Massy SCI Reims Buirette  
SCI rue de l'Hôtel de Ville SCI Troyenne d'Investissement SCI Vendôme Massy 2

Autres mandats assumés depuis cinq années :

Président de SAS Wagram 39/41, SAS L'Empire, Gerec Management  
Représentant permanent de Gerec dans la SA Sillon  
Philippe MAURO n'a pas assumé d'autres mandats depuis cinq années.

**PREDICA - Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Emeric SERVIN

**Monsieur Emeric SERVIN**

Emeric SERVIN est né en 1949 à Versailles (78). Licence en droit et DESS de droit public. CESA Finances /HEC.

Mandats actuels de Emeric SERVIN

Président de Conseil d'Administration	Président de SAS	Représentant permanent de Predica	Administrateur	Gérant et Co-Gérant de SCI
SA Francimmo Hotels SA Resico	Primmo	Au Conseil d'Administration d'Altapar Au Conseil de Surveillance de la SCA Foncière développement Logements et de la SCA Foncière des Murs et du Comité de Surveillance de la SAS Ofelia	B Immobilier SA Foncière Hypersud	SCI Le Village Victor Hugo SCI Euromarseille 1 SCI Euromarseille 2 140 SCI IMEFA SCI FEDER

Autres mandats assumés depuis cinq années :

Président du Conseil d'Administration de SA Foncière Hypersud  
Président de la SAS Holding Gondomar 4  
Administrateur de SGS Gondobrico, SGM Finascente, SGM Galerie Parque Rinascente,

**Monsieur Laurent CAZELLES – Membre – Président du Comité d'Audit**

Agé de 42 ans, Monsieur Laurent CAZELLES occupe les fonctions de Directeur des Investissements Financiers de Prédica, la Compagnie d'Assurance-Vie du Crédit Agricole. Il conjugue une forte expérience à la fois de l'immobilier et de la finance. Il est membre du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs depuis le 30 juin 2005. Il assume également la Présidence du Comité d'Audit de la société depuis le 16 novembre 2005.

Mandats actuels de Laurent CAZELLES

Membre du Conseil de Surveillance	Membre du Conseil d'Administration
Foncière des Murs Foncière développement Logement Altarea	Unipierre Assurance Foncière Paris France Cogedim

Monsieur Laurent CAZELLES n'a pas assumé d'autres mandats depuis cinq années.

**FONCIERE DES REGIONS - Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Olivier ESTEVE.

### **Monsieur Olivier ESTEVE**

Monsieur Olivier ESTEVE est né le 18 septembre 1964 à ALGER. Il demeure à RUEIL MALMAISON (92500) 39 rue Chateaubriand. Ingénieur ESTP (1989). Après une carrière au sein du Groupe Bouygues Bâtiments (Screg Bâtiment) comme ingénieur commercial puis en qualité de directeur du développement, Monsieur ESTEVE a rejoint le Groupe Foncière des Régions comme Membre du Directoire en charge de la direction immobilière.

#### Mandats actuels de Olivier ESTEVE

Président-Directeur Général de SA	Membre du Directoire de SA	Président de SAS	Administrateur Société de droit étranger
Parcs GFR	Foncière des Régions	BGA, BP 3000, Urbis PARK, FDR 8	Ulysse Trefonds SA Immobilière Batibail Benelux SA

Gérant de SARL : Euromarseille Invest, SCI Euromarseille 1, SCI Euromarseille 2, FDR 4 , FDR 6, FDR 7, FDR Logements, BGA Transactions, Bionne, FR Immo, Federation, Foncière Electimmo, Foncière Margaux, SARL du 24 avenue de la Marne, SARL du 23/27 Rue Diderot, SARL du 96 avenue de Prades, SARL du 174 avenue de la République, SARL du 25-27 Quai Felix-Faure, SARL du 2 rue Saint-Charles, SARL du 106-110 rue des Troenes, SARL du 11 rue Victor Leroy, Telimob Est SARL, Telimob Nord SARL, Telimob Ouest SARL, Telimob PACA ARL, Telimob Paris SARL, Telimob Pivot SARL, Telimob Rhone-Alpes SAR, Telimob Sud-Ouest SARL

#### Autres mandats assumés depuis cinq années :

Administrateur de GFR Services Management, Sovaklé, Addvim Services Management  
Directeur Général de la SAS Addvim Asset Management  
Gérant de Palmer Immo, Telimob transactions SNC et de Loire .

### **Monsieur Christophe KULLMANN - Membre**

Monsieur Christophe KULLMANN est né le 15 octobre 1965 à METZ. De nationalité française, il demeure à PARIS (75116) – 105, avenue Victor Hugo. Titulaire d'un DEA de gestion, Monsieur KULLMANN a notamment assumé la Direction Financière de l'Immobilier BATIBAIL jusqu'à sa fusion en 1999 avec GECINA dont il devient alors Directeur Financier Adjoint. En 2000, il devient Secrétaire Général de BATIPART. Depuis 2001, Monsieur KULLMANN assume la Présidence du Directoire de la Société FONCIERE DES REGIONS.

#### Mandats actuels de Christophe KULLMANN

Président de SAS	Président du Directoire	Président du Conseil d'Administration	Président du Conseil de Surveillance	Gérant	Membre du Conseil de Surveillance	Administrateur
FDR 1 FDR 2 FDR 3	Foncière des Régions	Beni Stabili	Foncière des Murs SCA Foncière Europe Logistique SCA, Foncière Développement Logements SCA	GFR Kleber FDR 5	Alteara	Batipart, Parcs GFR, Altapar Immobilier Batibail Benelux SA

#### Autres mandats assumés depuis cinq années :

Président de la SAS GFR Services  
Administrateur de Alteara SA  
Président du Conseil d'Administration de Immobilière Batibail Benelux SA  
Gérant de FDR Deutschland  
Membre du Conseil de Surveillance de Foncière Développement Logements SCA

### **JN HOLDING - Membre**

Son représentant permanent est Monsieur Olivier DUBREUIL.

## **Monsieur Olivier DUBREUIL**

Monsieur Olivier DUBREUIL est né le 27 décembre 1955 à Marseille (13), de nationalité française, demeurant à PARIS (75009) 16 rue Fontaine. Diplômé de l'ESCP/EAP, Monsieur DUBREUIL a été notamment Responsable du Département Matières Premières d'USINOR, puis du Département Matière Premières d'ARCELOR ; Depuis 2007, il assume la Direction Générale d'ARCELOR MITTAL PURCHASING.

Monsieur DUBREUIL est par ailleurs administrateur de ATIC SERVICES.

Olivier DUBREUIL n'a assumé aucun autre mandat depuis cinq années.

## **Monsieur Christian de GOURNAY - Membre**

Né en 1962. Ancien élève d'HEC et de l'Ecole Nationale d'Administration. Entre chez COGEDIM en 2002, en tant que Vice-président du Directoire. Monsieur Christian de Gournay a commencé sa carrière au Conseil d'Etat en 1978 puis a rejoint la Banque Indosuez où il a occupé le poste de Directeur Général des Succursales Suisses. Il devient Directeur Général adjoint des AGF en 1994 où il aura la responsabilité de la gestion des actifs de l'immobilier du groupe et des activités bancaires et financières. Il assure la présidence du Directoire de COGEDIM depuis 2003.

Il n'exerce actuellement aucun autre mandat.

Autres mandats assumés depuis cinq années : administrateur de la Société GECINA (jusqu'à juin 2005)

## **5.2 Rémunérations**

### **5.2.1 Gérance (article 14 des statuts)**

En cas de pluralité de gérants, il est prévu dans les statuts que ceux-ci feront leur affaire de la répartition de ladite rémunération entre eux.

Aux termes des stipulations de l'article 14 des statuts, la Gérance a droit à une rémunération fixe et à une rémunération variable :

- La rémunération fixe annuelle est 2.000.000 euros, hors taxes. Ce montant est indexé de la manière suivante : Le montant de la rémunération fixe sera indexé au 1<sup>er</sup> janvier de chaque année et pour la première fois le 1<sup>er</sup> janvier 2008 en fonction des variations de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu le 1<sup>er</sup> juillet 2007 et l'indice de comparaison étant le dernier indice Syntec connu à la date de la révision, soit pour la première fois le dernier indice Syntec connu le 1<sup>er</sup> janvier 2008. La rémunération fixe annuelle sera payée mensuellement dans les quinze jours maximum de la présentation de la facture correspondante.

- La rémunération variable est déterminée sur la base d'un pourcentage sur (i) la valeur des investissements réalisés et (ii) la valeur des désinvestissements / cessions réalisées due pour chacune des tranches suivantes:

- 1% de la valeur des investissements comprise entre 0 euro et 75 millions d'euros ;
- 0,50% de la valeur des investissements comprise entre 75 millions d'euros et 200 millions d'euros ;
- 0,25% de la valeur des investissements supérieure à 200 millions d'euros ;
- 0,25% de la valeur des désinvestissements / cessions / ventes immobilières.

Les tranches ci-dessus seront actualisées annuellement en fonction de l'indice Syntec.

On entend par « valeur des investissements » :

- a) Le montant des investissements réalisés directement par la société ou ses filiales dans le cadre de leur développement. Une rémunération partielle sera établie sur la base de 40 % de la rémunération globale prévisionnelle au lancement des travaux. Le solde de la rémunération sera alors calculé à la mise en exploitation de l'investissement concerné en retenant la valeur fixée par la première expertise effectuée sur ces investissements, déduction faite de la rémunération partielle déjà établie.

- b) Le montant brut de l'acquisition figurant dans l'acte notarié, en cas d'acquisitions immobilières. En cas de rénovation, une facture complémentaire sera établie à la date d'ouverture de l'actif concerné sur la base des travaux effectués
- c) Le montant brut des actifs immobiliers apportés sans tenir compte des passifs éventuellement repris, en cas d'apport d'actifs immobiliers.
- d) La valeur des actifs détenus par la société sans tenir compte des passifs, en cas d'acquisition de société.
- e) La valeur des actifs détenus par la société absorbée sans déduire les passifs, en cas de fusion.

L'article 14 précise que la rémunération variable ne portera pas sur les investissements réalisés au titre d'opérations engagées antérieurement au 1<sup>er</sup> juillet 2007 ou ayant fait l'objet d'une décision du Comité d'Investissements de la société antérieure à cette date ; par ailleurs, la rémunération ne portera pas sur les opérations de cession, d'apport, de fusion, d'acquisition de société intervenant soit entre la société et une de ses filiales, soit entre deux filiales de la société. Si l'investissement est réalisé par une filiale, celle-ci acquittera directement la rémunération variable correspondante à la Gérance.

Cette rémunération variable est versée aux(x) gérant(s) en fonction :

- Pour les investissements visés au paragraphe a ci-dessus, dans le mois du lancement des travaux pour la rémunération partielle et dans les quinze jours de la mise en exploitation de l'investissement conclu pour le solde de la rémunération;
- Pour les investissements visés aux paragraphes b, c, d et e ci-dessus, dans les quinze jours de la réalisation de l'investissement.

On entend par « valeur des désinvestissements / cessions / ventes immobilières », le montant des désinvestissements ou cessions d'actifs immobiliers réalisés par la société ou ses filiales.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le ou les gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils feront dans l'intérêt de la société.

La rémunération à laquelle le ou les gérants aura droit sera facturée soit directement à Altaréa soit à ses filiales. Dans ce dernier cas, la quote-part de rémunération perçue par le gérant, et économiquement à la charge d'Altaréa, sera déduite de la rémunération devant être versée par Altaréa.

Du 1er juillet au 31 décembre 2007, la Gérance a reçu une rémunération totale de 2.047 Keuros.

#### 5.2.2. Les Associés Commandités (article 32 des statuts).

L'associé commandité a droit à un dividende précipitaire équivalent à 1,5% du dividende annuel mis en distribution. Il est toutefois précisé que l'associé commandité n'aura droit qu'à la moitié de ce dividende précipitaire lors du premier versement qui interviendra au titre de l'exercice clôturant le 31 décembre 2007.

#### 5.2.3. Le Conseil de Surveillance (article 19 des statuts)

Il peut être alloué aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant, porté dans les frais généraux, est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée. Le conseil de surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables.

Il est proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui se réunit simultanément à l'assemblée générale ordinaire annuelle chargée de statuer sur les comptes 2007 d'étendre le champ d'application des rémunérations éventuelles en supprimant la mention explicite des jetons de présence ; par ailleurs, il est proposé



de rappeler que cette rémunération ne rémunèrerait le cas échéant les interventions des membres qu'au titre de leurs fonctions au sein du Conseil de Surveillance.

Depuis la transformation de la Société ALTAREA en Société en commandite par actions, aucune rémunération n'a été encore allouée aux membre du Conseil de Surveillance.

Il est proposé à l'assemblée générale annuelle chargée de statuer sur les comptes 2007 d'allouer une rémunération globale de 600.000 euros aux membres du Conseil de Surveillance au titres de l'année 2008.

#### 5.2.4. Rémunérations indirectes perçues en 2007

Il est rappelé qu'une convention de direction, d'assistance et de conseil a été passée par la Société avec la Société ALTAFINANCE. En 2007, Monsieur Alain TARAVELLA a reçu de la Société ALTAFINANCE, société contrôlant au sens des dispositions de l'article L 233-16 du Code de commerce la Société ALTAPAR qui contrôle elle-même ALTAREA, une rémunération brute de 284.070,02 euros majorée d'un intéressement de 11.650 euros. Monsieur Jacques NICOLET a reçu de la Société ALTAFINANCE une rémunération brute de 264.065,40 euros en 2007 majorée d'un intéressement de 11.650 euros.

### 5.3 Options d'achat d'actions – Attribution gratuite d'actions

#### (a) Options consenties aux mandataires sociaux de la société et options levées par ces derniers

Néant.

#### (b) Attribution et exercice des options de souscription ou d'achat aux salariés et mandataires sociaux des filiales

Le tableau figurant en annexe 10.15 aux Comptes Consolidés est complété par les informations suivantes :

Assemblée d'autorisation	23/11/2004	24/12/2004	24/06/2005	24/06/2005
Nature des titres	Options d'achat d'actions	Options d'achat d'actions	Options d'achat d'actions	Options d'achat d'actions
Décision d'attribution	CA (1) 23/11/2004	CA (1) 04/01/2005	CA (1) 13/03/2006	CA (1) 30/01/2007
Bénéficiaires	Dirigeants et Salariés Filiales d'ALTAREA en FRANCE	Dirigeants et Salariés Filiales d'ALTAREA en FRANCE	Dirigeants et Salariés ALTAREA ITALIE	Dirigeants et Salariés ALTAREA ITALIE
Nombre d'options Distribuées	12.000 (2)	28.500	1.950	4.150
Prix de souscription	25,33	38,25	119,02	175,81
Dates d'échéances	23/11/2008	Exercice anticipé en août 2007 (OPR) sinon 04/01/2009	13/03/2010	30/01/2011

(1) Conseil d'Administration

(2) Ramené à 9.240 suite à la fusion Altaréa – Imaffine

Au cours de l'exercice 2007, 22.700 options ont été exercées par leur titulaires à l'occasion de l'offre publique de retrait initiée par la Société A.T.I. au mois d'août 2007.

A ce jour, 2.800 options d'achat d'actions ont été annulées suite au départ de salariés du Groupe.

Au cours de l'exercice 2007, aucune option d'achat ou de souscription d'actions n'a été attribuée aux mandataires sociaux de la Société.

Au cours de l'exercice 2007, un seul plan d'options d'achat d'actions a été ouvert, qui concernait les dirigeants et salariés d'ALTAREA Italie. Les dix salariés non mandataires sociaux d'ALTAREA dont le nombre d'options est le plus élevé ont reçu au total 3.200 options d'achat d'actions. Il s'agit du plan portant sur l'attribution de 4.150 actions aux salariés et dirigeants travaillant en Italie pour un prix de souscription de 175,81 euros et pouvant être exercées à compter du 30 janvier 2011.

### (c) Attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux des filiales

Le tableau figurant en annexe 10.15 aux Comptes Consolidés est complété par les informations suivantes :

Plan	Plan 1	Plan 2	Plan 3	Plan 4	Plan 5	Plan 6
Nature et date de décision	CA* 13/03/2006	CA 30/01/2007	DG** 23/07/2007	DG 23/07/2007	DG 23/07/2007	DG 23/07/2007
AG*** d'autorisation	24/06/2005	24/06/2005	26/06/2007	26/06/2007	26/06/2007	26/06/2007
Autorisées	14.500	19.540	16.525	4.466	62.500	330

\* CA : Conseil d'administration \*\*DG : Décision de la gérance \*\*\* AG : Assemblée Générale

En 2007, les mandataires sociaux de la Société ont reçu respectivement : Monsieur Matthieu TARAVELLA, membre du Conseil de Surveillance : 120 actions gratuites et Monsieur Christian de GOURNAY, membre du Conseil de Surveillance : 8.622 actions gratuites. Il est précisé que ni Monsieur Alain TARAVELLA, Co-Gérant, ni Monsieur Jacques NICOLET, Président du Conseil de Surveillance, ne se sont vus attribuer d'actions gratuites. A la date d'établissement du présent rapport de gestion, le dernier cours de Bourse de l'action ALTAREA s'établissait à 236 euros lors de la séance du 7 mars 2008.

Au cours de l'année 2007, étant rappelé que la Société ALTAREA ne compte aucun salarié, les dix salariés du Groupe ALTAREA, non mandataire sociaux d'ALTAREA, ont reçu au total 30.558 actions gratuites, dont le dernier cours de Bourse ressort à 236 euros à la date du présent rapport.

### 5.4 Condamnations, faillites, incriminations

Le soussigné atteste et déclare que, à sa connaissance, aucun administrateur ou, depuis la transformation de la Société en société en commandite par actions, aucun membre du conseil de surveillance de la Société n'a été, au cours des cinq dernières années, l'objet :

De condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années;

D'une faillite, mise sous séquestre ou liquidation;

D'une incrimination et/ou d'une sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés);

Aucun administrateur et aucun membre du conseil de surveillance n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

Alain TARAVELLA  
Gérant

### 5.5 Direction

Gilles BOISSONNET  
Président du Directoire de ALTAREA FRANCE

Diplômé en économie de l'Université de PARIS I et diplômé en droit de l'Université de PARIS II, diplômé en gestion de l'université Paris IX. Au sein du Groupe ALTARÉA depuis 2002. Principales expériences antérieures : Directeur Général de 1000 Amis (PETSMART), Directeur du Développement de LEROY MERLIN et Responsable des Ventes de ESSO France.

Ludovic CASTILLO  
Administrateur Délégué d'ALTARÉA ITALIA

DESUP Immobilier de l'Entreprise de l'Université de PARIS I, diplômé de gestion de l'Université de Paris I. Au sein du Groupe ALTARÉA depuis 1995. Principales expériences : Directeur du Développement d'ALTARÉA. Responsable de Projets d'ESPACE EXPANSION (Groupe UNIBAIL).

Eric DUMAS  
Directeur Financier

Voir supra 5.1.3.

Jean-François FAVRE  
Président du Conseil de Surveillance de ALTAREA FRANCE

Ingénieur EPUL de Lausanne (CH) 1970. Au sein du Groupe ALTARÉA (au travers de GEREC) depuis 1981 Principales expériences antérieures : Responsable Technique du Groupe de Coordination Technique (Rénovation du Musée d'Art Moderne de Paris, projets du Quartier Saint Eloi-Paris 12°, Quartier Saint Blaise-Paris 20°. Construction de la Station d'Avoriaz). Responsable Travaux du Club Méditerranée.

Christian de GOURNAY  
Président du Directoire de COGEDIM

Voir supra 5.1.3

Yves JACQUET  
Directeur Général de COGEDIM

Diplômé de l'ESCP-EAP 1969 (Finance-comptabilité), puis d'une maîtrise en Sciences Economiques en 1970 (Option économie privée). Il fait ses débuts chez COGEDIM en 1973, comme Responsable de Programme, après avoir passé 2 années au CENTI comme ingénieur informaticien. Yves Jacquet prend les fonctions de Secrétaire Général en 1983, puis de Directeur Financier en 1998. Depuis 1995, il assure la Direction Générale du groupe et est membre du Directoire.

Philippe MAURO  
Secrétaire Général

Voir supra 5.1.3.

Christophe MOUTON  
Administrateur Délégué d'ALTARÉA ESPANA

SUP DE CO AMIENS 1985. Au sein du Groupe ALTARÉA depuis 2004.  
Principales expériences antérieures : Directeur du Département de l'Activité Commerciale BOUYGUES IMMOBILIARIA, Directeur de l'Agence de Madrid de BOUYGUES IMMOBILIARIA, Directeur de SOPIC ILE DE FRANCE (SAE), Responsable Régional d'Opérations SUPAFIM (SAE).

Bruno POULAIN  
Directeur des Ressources Humaines et des Relations Extérieures

DESS Economie des Transports et DESS du droit de l'Energie de l'Université de PARIS I. Au sein du Groupe ALTARÉA depuis 2004. Principales expériences antérieures : Directeur de la Communication du Groupe 3 F, Directeur de la Communication de CARIANE, Secrétaire Général de l'Union de Chantiers Navals.

## **5.6. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise**

Conformément à l'article 16.4 de l'Annexe I du Règlement CE 809/2004 prise en application de la Directive CE 2003/71/CE, le soussigné atteste et déclare que la Société se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France, prévu par la loi sur les Sociétés commerciales et les textes subséquents.

Alain TARAVELLA  
Gérant



## **Rapport sur le contrôle interne**

## 6.1 – RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE CONTROLE INTERNE

### SOMMAIRE

#### 1 - Préparation et organisation des travaux du Conseil

- 1.1. Conseil d'Administration (du 1<sup>er</sup> janvier au 24 juin 2007)
  - 1.1.1 Composition du Conseil
  - 1.1.2 Fréquence des réunions
  - 1.1.3 Convocations des administrateurs
  - 1.1.4 Information des administrateurs
  - 1.1.5 Tenue des réunions
  - 1.1.6 Assiduité
  - 1.1.7 Règlement intérieur
  - 1.1.8 Comités Spécialisés
  - 1.1.9 Décisions adoptées par le Conseil d'Administration
  - 1.1.10 Procès-verbaux des réunions
  - 1.1.11 Évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés
- 1.2. Conseil de Surveillance (du 26 juin au 31 décembre 2007)
  - 1.2.1. Missions et attributions
  - 1.2.1 Composition du Conseil
  - 1.2.2 Fréquence des réunions :
  - 1.2.3 Convocations des membres
  - 1.2.4 Information
  - 1.2.5 Tenue des réunions
  - 1.2.6 Règlement intérieur
  - 1.2.7 Comités Spécialisés
    - Comité d'investissement
    - Comité d'Audit
  - 1.2.9 Réunions du Conseil de Surveillance
  - 1.2.10 Procès-verbaux des réunions
  - 1.2.11 Évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés

#### 2 - Procédures de contrôle interne

- 2.1 Rappel des objectifs assignés au contrôle interne
  - (a) Objectifs relatifs aux procédures d'élaboration de l'information comptable et financière
  - (b) Objectifs des autres procédures de contrôle interne
  - (c) Limites inhérentes au système de contrôle interne
- 2.2 Organisation générale des procédures de contrôle interne
  - 2.2.1. Intervenants
    - (a) Conseil de Surveillance – Comité d'Audit
    - (b) Direction Financière
    - (c) Mise en place d'une structure autonome de contrôle interne
  - 2.2.2. Risques couverts
    - (a) Risques liés aux opérations de développement
      - 1 – Altaréa France
        - (i) Le Comité développement/opérationnel/montage
        - (ii) Le Comité coordination/commercialisation
        - (iii) Suivi des investissements
      - 2 - Cogedim
        - (i) Le Comité des Engagements
        - (ii) La Direction des Marchés
        - (iii) Procédures ventes/commercialisation
      - 3 – Italie et Espagne
    - (b) Risques liés aux actifs et à l'activité
      - (i) Le Comité « patrimoine »

- (ii) Reporting sur le patrimoine
- (iii) Expertises des centres en exploitation
- (iv) Loi Hoguet et gestion locative
- (v) Assurances
- (c) Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière
  - (i) Le Comité « financier »
  - (ii) Poursuite du renforcement des procédures de contrôle
  - (iii) Logiciel de consolidation
  - (iv) Logiciel de gestion locative
- (d) Autres risques
  - (i) Risque informatique
  - (ii) Risque de taux
  - (iii) Risques juridiques
  - (iv). Procédure mise en place sur le blanchiment d'argent

### 3 - Pouvoirs de la Direction Générale

#### 3.1. Pouvoirs du Directeur Général et du Directeur Général Délégué

#### 3.2. Pouvoirs de la Gérance

### 4. Principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux

## *1 - Préparation et organisation des travaux du Conseil*

Jusqu'à sa transformation en société en commandite par actions décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 26 juin 2007, la Société était une société anonyme à conseil d'administration. Depuis cette date, il existe un conseil de surveillance. Aussi souvent que nécessaire, le présent rapport traitera distinctement du conseil d'administration et du conseil de surveillance, sauf lorsque une présentation de données globales semblera plus pertinente (par exemple l'assiduité ou le nombre annuel de réunions).

### *1.1. Conseil d'Administration (du 1<sup>er</sup> janvier au 24 juin 2007)*

#### 1.1.1 Composition du Conseil

##### (a) membres

Le Conseil comptait les administrateurs suivants :

- M. Alain Taravella, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général, renouvelé le 24 juin 2005, dont le mandat a expiré à l'issue de l'assemblée générale extraordinaire ayant décidé la transformation (24 juin 2005 – 26 juin 2007),
- M. Jacques Nicolet, Directeur Général délégué (24 juin 2005 – 26 juin 2007),
- MSRESS II VALMUR T BV, administrateur, représenté par M. Pascal Duhamel (24 décembre 2004 – 26 juin 2007),
- MSRESS II VALMUR TE BV, administrateur, représentée par M. Adrien Blanc (24 décembre 2004 – 26 juin 2007),
- M. Gautier Taravella, administrateur (24 décembre 2004 – 26 juin 2007),
- M. Matthieu Taravella, administrateur (24 décembre 2004 – 26 juin 2007),
- ALTAFINANCE, administrateur, représentée par M. Eric DUMAS (23 mai 2006 – 26 juin 2007),
- ALTAPAR, administrateur, représentée par M. Philippe MAURO (23 mai 2006 – 26 juin 2007),
- PREVOYANCE DU DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE – PREDICA, administrateur, représentée par M. Emeric SERVIN (14 décembre 2005 – 26 juin 2007),
- CACIF INVESTISSEMENTS, administrateur, représentée par M. Jean-Marie SOUBRIER (14 décembre 2005 – 26 juin 2007).
- Monsieur Christophe KULLMANN, administrateur (25 juillet 2006 – 26 juin 2007).
- FONCIERE DES REGIONS, administrateur, représentée par M. Olivier ESTEVE (25 juillet 2006 – 26 juin 2007).
- ALTAFI, administrateur, représentée par M. Olivier DUBREUIL (25 juillet 2006 – 26 juin 2007).

##### (b) administrateurs indépendants

Il n'existait pas d'administrateur indépendant, la composition du Conseil d'Administration reflétant bien la structure de l'actionariat. Il est à noter que le Conseil d'Administration comptait six administrateurs représentant des sociétés actionnaires extérieures au groupe d'actionnaires historiques. Par ailleurs, Monsieur Olivier DUBREUIL, représentant permanent de la Société ALTAFI, n'était pas salarié au sein du Groupe ALTAREA et ne faisait partie d'aucun des actionnaires significatifs de la Société. Sa présence apportait ainsi au Conseil un point de vue plus externe.



(c) jetons de présence

Aucun jeton de présence n'a été alloué au Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2007 et jusqu'à la transformation en société en commandite par actions. Il est rappelé que des jetons de présence d'un montant global de 25.000 euros avaient été votés par l'Assemblée au titre de l'exercice 2004 et qu'aucun jeton n'a été voté au titre des exercices 2005 et 2006.

#### 1.1.2 Fréquence des réunions

En 2005 et 2006, la fréquence des réunions était constante, et s'était établie respectivement à six et cinq réunions. En 2007, le Conseil d'Administration s'est réuni six fois et le Conseil de Surveillance à quatre reprises soit un total de dix réunions.

#### 1.1.3 Convocations des administrateurs

Les statuts de la Société sous son ancienne forme prévoyaient que les membres du Conseil étaient convoqués par tous moyens aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exigeait et au moins deux fois par an. Le Conseil était convoqué par son Président ou par le tiers de ses membres à condition que celui-ci ne soit pas réuni depuis plus de deux mois.

#### 1.1.4 Information des administrateurs

Avant chaque réunion du Conseil, les administrateurs recevaient dans un délai suffisant tout document utile à leur information. En dehors de toute réunion, les administrateurs pouvaient, à leur demande, obtenir toute information qu'ils jugeaient utile auprès de la Société. Cette information leur était communiquée sans délai.

#### 1.1.5 Tenue des réunions

Les réunions se déroulaient au siège social, 108, rue de Richelieu à Paris (75002). Les statuts de la Société permettaient de tenir les réunions par des moyens de visioconférence. Cette faculté n'a jamais été utilisée.

#### 1.1.6. Assiduité

En 2007, le Conseil d'Administration et le Conseil de surveillance se sont réunis au total deux fois plus souvent que les années précédentes, ce qui explique que le taux de présence effective aux réunions a été de 75 % en 2007 contre 82 % en 2006 et 77 % en 2005.

#### 1.1.7 Règlement intérieur

Il n'existait pas de règlement intérieur du Conseil d'Administration.

#### 1.1.8 Comités Spécialisés

Les statuts de la Société prévoyaient sous l'article 14 la faculté de créer des comités chargés d'étudier les questions soumises par le Conseil ou son Président. Il existait un Comité d'Investissement et un Comité d'Audit. Actuellement, ces comités existent toujours au sein du Conseil de Surveillance et leur activité depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 est exposée dans la partie consacrée à celui-ci.

**Comité d'investissement du Conseil d'Administration :** Il avait pour membres :

- Les mandataires sociaux d'ALTAREA : Alain TARAVELLA, Président - Directeur Général et Jacques NICOLET, Directeur Général Délégué,
- 2 représentants du Groupe CREDIT AGRICOLE,
- 2 représentants du Groupe MORGAN STANLEY,
- 2 représentants du Groupe FONCIERE DES REGIONS
- Certains membres du Comité Exécutif en fonction des dossiers présentés.

**Comité d'Audit du Conseil d'Administration** : Il avait pour membres :

- 2 représentants du Groupe CREDIT AGRICOLE,
- 1 représentant du Groupe MORGAN STANLEY,
- 1 représentant du Groupe FONCIERE DES REGIONS,
- le Directeur Financier de la Société ALTAREA,
- le Secrétaire Général de la Société ALTAREA

#### 1.1.9 Décisions adoptées par le Conseil d'Administration

En 2007, le Conseil d'Administration d'ALTAREA a tenu les réunions suivantes :

- Réunion du 30 janvier 2007 : Délégation au Président – Directeur Général pour consentir des cautions avals et garanties. Attribution d'actions gratuites. Ouverture d'un plan d'options d'achats d'actions de la Société destiné aux salariés et dirigeants des sociétés italiennes du Groupe. Augmentation du capital social réservée aux adhérents d'un Plan d'Epargne Entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Désignation de ROTHSCCHILD & Cie comme banque conseil pour réaliser une étude portant sur les mesures à prendre pour rendre la Société éligible au régime SIIC 4 en France et, le cas échéant, au régime des SIIC en Italie.
- Réunion du 8 mars 2007 : Présentation de l'activité de la Société et des résultats de l'exercice 2007. Compte rendu du Comité d'Audit. Examen et arrêté des comptes sociaux de l'exercice 2007 et proposition d'affectation du résultat. Examen et arrêté des comptes consolidés 2007. Examen des conventions relevant des articles L 225-38 et L 225-42 du Code de commerce. Convocation et préparation de l'assemblée générale annuelle : ordre du jour, rapport et texte des projets de résolutions.
- Réunion du 23 avril 2007 : Autorisation de crédits et de garanties. Documents de gestion prévisionnelle.
- Réunion du 14 mai 2007 : Décision de transformation de la Société en société en commandite par actions. Résiliation d'un contrat d'assistance, de direction et de conseil. Cautionnement de crédits.
- Réunion du 31 mai 2007 : Autorisation d'acquisition de COGEDIM. Adoption du tableau de flux de trésorerie des comptes consolidés 2006. Rectification des projets de résolutions à l'assemblée générale.
- Réunion du 22 juin 2007 : Examen de l'offre publique de retrait déposée par ALTAFINANCE.

#### 1.1.10 Procès-verbaux des réunions

Les procès-verbaux des délibérations du Conseil d'Administration étaient établis à l'issue de chaque réunion et communiqués sans délai à tous les administrateurs.

#### 1.1.11 Évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés

Considérant que le mode de fonctionnement du Conseil était satisfaisant et qu'il n'était pas nécessaire de prévoir un système d'évaluation de ses travaux, il n'avait pas été mis en place d'évaluation des travaux du conseil et de ses comités spécialisés.

### 1.2. *Conseil de Surveillance (du 26 juin au 31 décembre 2007)*

#### 1.2.1. Missions et attributions (article 17 des statuts)

Le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la société. Il décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des actionnaires. Dans le cas où la société n'a plus de gérant, ni de commandité, le conseil de surveillance peut nommer à titre provisoire le gérant. Il soumet à l'assemblée générale des actionnaires une liste de candidat pour le renouvellement des commissaires aux comptes. Il nomme l'expert du patrimoine immobilier de la société et décide du renouvellement de son mandat. Il peut mettre fin à ses fonctions et pourvoir à son remplacement. Conformément à la loi, le conseil de surveillance établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes

de la société : le rapport est mis à la disposition des actionnaires en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice. Le conseil de surveillance établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la société proposée aux actionnaires. Le conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation. Le Conseil de surveillance de la Société ALTAREA joue par ailleurs un rôle important en matière d'investissements et d'engagements de la Société, exorbitant du rôle classique de cet organe dans les sociétés en commandite par actions. Il est en effet obligatoirement consulté pour avis par la gérance préalablement à la prise des décisions importantes suivantes : (i) tout investissement d'un montant supérieur à 15 millions d'euros, (ii) tout désinvestissement d'un montant supérieur à 15 millions d'euros, (iii) tout engagement de la société d'un montant supérieur à 15 millions d'euros, (iv) la conclusion de tout contrat de prêt d'un montant supérieur à 15 millions d'euros.

### 1.2.1 Composition du Conseil

#### (a) membres

A la date de ce rapport, le Conseil de Surveillance compte les treize membres suivants :

- M. Jacques NICOLET, Président du Conseil de surveillance, nommé le 26 juin 2007 pour la durée de son mandat de membre, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012 :
- MSRESS II VALMUR T BV, représentée par M. Pascal Duhamel, membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- MSRESS II VALMUR TE BV, représentée par M. Adrien Blanc, membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- M. Gautier TARAVELLA, membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- M. Matthieu TARAVELLA, membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- ALTAREA COMMERCE, représentée par M. Eric DUMAS, membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- ALTA PATRIMOINE, représentée par M. Philippe MAURO membre (13 février 2008 – AGO sur comptes 2012),
- PREVOYANCE DU DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE – PREDICA, représentée par M. Emeric SERVIN membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- Monsieur Laurent CAZELLES, membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- Monsieur Christophe KULLMANN, membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- FONCIERE DES REGIONS, représentée par M. Olivier ESTEVE membre (26 juin 2007 – AGO sur comptes 2012),
- JN HOLDING, représentée par M. Olivier DUBREUIL, membre (13 février 2008 – AGO sur comptes 2012),
- Christian de GOURNAY, membre (13 février 2008 – AGO sur comptes 2012),

#### b) âge moyen

L'âge moyen des membres ou des représentants permanents s'établissait à 43 ans au 31 décembre 2007.

#### (c) mandats dans d'autres sociétés

La liste des mandats exercés par les membres du Conseil de Surveillance en dehors de la Société figure en annexe au rapport de gestion de la Gérance et dans le document de référence.

#### (d) jetons de présence

Bien que les statuts prévoient la possibilité pour les membres de se voir allouer des jetons de présence, aucun jeton de présence n'a été alloué au Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2007, depuis la transformation de la Société en société en commandite par actions.

#### (e) administrateurs indépendants

La composition du Conseil de Surveillance reflète bien la structure de l'actionnariat : Six membres du Conseil représentent des sociétés actionnaires extérieures au groupe d'actionnaires historiques. Par ailleurs, Monsieur Olivier DUBREUIL, représentant permanent de la Société JN HOLDING n'a aucun lien avec le Groupe ALTAREA ni avec aucun des principaux actionnaires de la Société. Sa présence apporte ainsi au Conseil un point de vue plus externe. Le Conseil de Surveillance est ainsi composé en majorité de membres indépendants du Groupe ALTAREA et de ses actionnaires historiques. Dans ces conditions, il n'a pas été jugé utile d'instituer un ou plusieurs postes d'administrateurs indépendants.

#### 1.2.2 Fréquence des réunions :

Les statuts prévoient que le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, au moins quatre fois par an, afin notamment d'entendre le rapport de la gérance sur les activités de la Société. Nous rappelons qu'il s'est réuni quatre fois depuis son institution le 26 juin 2007.

#### 1.2.3 Convocations des membres

Les statuts de la Société prévoient que les membres du Conseil sont convoqués par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Si tous les membres du conseil de surveillance sont présents ou représentés, le conseil de surveillance peut se réunir sans délai par tous moyens. Le Conseil est convoqué par son Président ou par la moitié au moins de ses membres ou par chacun des gérants et commandités de la Société. Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du conseil de surveillance doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue du conseil.

#### 1.2.4 Information

Conformément à la loi, le conseil de surveillance a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes.

#### 1.2.5 Tenue des réunions

Les réunions se déroulent au siège social, 108, rue de Richelieu à Paris (75002). Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif. La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations. Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote, un membre présent ne pouvant représenter qu'un seul membre absent sur présentation d'un pouvoir exprès. En cas de partage des voix, la voix du Président sera prépondérante.

#### 1.2.6 Règlement intérieur

Il n'existe actuellement pas de règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

#### 1.2.7 Comités Spécialisés

Le texte initial des statuts adopté par l'assemblée générale extraordinaire du 26 juin 2007 lors de la transformation ne permettait pas de déléguer à des comités spécialisés les pouvoirs attribués au conseil de surveillance. Cette restriction obligeait le Conseil de Surveillance à statuer directement sur les questions qui étaient traitées auparavant par le Comité d'Investissement et par le Comité d'Audit lorsque la Société était

encore une société anonyme à Conseil d'Administration. Ainsi, le Conseil de Surveillance examinait lui-même les projets d'investissement, de désinvestissement, d'engagements et les contrats de prêts d'un montant supérieur à 15 millions d'euros ; il se réunissait alors en formation de Comité d'Investissement, c'est-à-dire en présence des directeurs opérationnels du Groupe chargés de présenter les projets. Dans un souci d'efficacité et de meilleure réactivité du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires réunie le 24 décembre 2007 a adapté le texte de l'article 18 des statuts en permettant dorénavant les délégations à des comités, à l'exception toutefois des pouvoirs qui sont expressément attribués aux conseils de surveillance par la loi. Le Conseil de Surveillance du 13 février 2008 a donc pu réactiver le Comité d'Investissement et le Comité d'Audit et a adopté à l'unanimité leur règlement intérieur.

### **Comité d'investissement :**

#### ***Membres :***

Les membres du Comité d'Investissement sont désignés par le Conseil de Surveillance. Les membres actuels du Comité d'Investissement sont les suivants :

- Monsieur Jacques NICOLET,
- Monsieur Adrien BLANC, représentant les Fonds MORGAN STANLEY,
- Monsieur Emeric SERVIN, représentant la Société PREDICA,
- Monsieur Olivier ESTEVE, représentant la Société FONCIERE DES REGIONS,
- Monsieur Christian de GOURNAY,
- Monsieur Eric DUMAS,
- Monsieur Philippe MAURO,

Le Comité est présidé par Monsieur Jacques NICOLET. Les responsables opérationnels concernés par le(s) projet(s) d'investissement assistent également à la réunion.

#### ***Délibérations – Compte-rendu***

Les avis sont pris à la majorité des membres du Comité d'Investissement présents. En cas d'égalité des voix, la voix du Président compte double. Un compte-rendu de l'avis est établi en séance faisant état de la décision et signé en séance. Il est fait état dans le rapport annuel de la Société du résumé des avis du Comité d'Investissement.

#### ***Fréquence des réunions***

Le Comité d'Investissement se réunit au minimum une fois par trimestre sur convocation du Président. Il peut être réuni à tout moment en cas d'urgence. Les convocations sont adressées par tous moyens (courrier, télécopie, courriel...).

#### ***Missions***

Le Comité d'Investissement est consulté pour avis sur les décisions d'investissement ou de désinvestissement, d'un montant supérieur à 15 M€ et inférieur à 100 M€ par délégation du Conseil de Surveillance et ce, dans les conditions suivantes :

- a) Pour les investissements ou désinvestissements supérieurs à 15 M€ et inférieurs à 50 M€ ils pourront :
  - o soit être présentés directement au Comité d'Investissement,
  - o soit être présentés pour avis, notamment en cas d'urgence, au Président du Comité d'Investissement qui donnera un avis préalable, cet avis faisant l'objet d'une ratification lors du plus prochain Comité d'Investissement.
- b) Pour les investissements ou désinvestissements supérieurs à 50 M€ et inférieurs à 100 M€, ils seront soumis pour avis au Comité d'Investissement, préalablement à leur mise en œuvre.
- c) Pour les opérations initiées par sa filiale COGEDIM, le seuil de 15 M€ s'entend :
  - préalablement à la signature de toute promesse synallagmatique de vente portant sur un foncier supérieur à 15 M€

- préalablement à la signature de tout acte authentique portant sur un foncier supérieur à 15 M€ consécutif le cas échéant à une promesse unilatérale de vente,
  - préalablement au lancement des travaux si le prix de revient, y compris le foncier, et sous déduction des réservations et des ventes en bloc signées, dépasse 15 M€
- d) En ce qui concerne les investissements ou désinvestissements :
- o inférieurs à 15 M€ ils ne nécessitent pas d'avis du Conseil de Surveillance,
  - o supérieurs à 100 M€ ils restent du ressort du Conseil de Surveillance, pour avis.
- Les seuils indiqués ci-dessus seront indexés annuellement en fonction de l'indice Syntec.
- e) Enfin, les désinvestissements concernent les immeubles dits de placement ou des participations dans des sociétés détenant des immeubles de placement et cela, selon les seuils visés ci-dessus.
- f) Les tranches indiquées ci-dessus s'entendent en quote-part de participations du groupe et hors taxes.

#### ***Travaux du Comité***

Il est rappelé que, depuis la transformation de la Société en société en commandite par actions, le Conseil de Surveillance de la Société, réuni en formation de Comité d'Investissement c'est-à-dire en présence des responsables opérationnels concernés, examinait directement les projets d'investissement. Depuis le 13 février 2008, le Comité d'Investissement est redevenu un Comité Spécialisé. Au cours de l'année 2007, le comité d'investissement d'ALTAREA ou le Conseil de Surveillance se sont réunis à 5 reprises, les 15 février, 23 avril, 14 mai, 19 juillet et 19 novembre 2007. En comparaison, en 2006, le comité s'était réuni à 4 reprises et en 2005 à trois reprises.

#### **Comité d'Audit :**

##### ***Membres :***

Les membres du Comité d'Audit sont désignés par le Conseil de Surveillance. Ils sont choisis pour leur expérience du secteur et leur connaissance de la Société. Les membres actuels du Comité d'Audit sont les suivants :

- Monsieur Laurent CAZELLES, représentant la Société PREDICA
- Monsieur Adrien BLANC, représentant les Fonds MORGAN STANLEY,
- Monsieur Olivier ESTEVE, représentant la Société FONCIERE DES REGIONS,
- Monsieur Matthieu TARAVELLA,
- Monsieur Eric DUMAS,
- Monsieur Philippe MAURO,

Le Conseil de Surveillance a désigné Monsieur Laurent CAZELLES en qualité de Président du Comité d'Audit, compte tenu de son expérience du secteur immobilier au sein de PREDICA et du Groupe du CREDIT AGRICOLE. En sa qualité de Directeur Financier du Groupe, Eric DUMAS a été désigné en qualité de Secrétaire du Comité d'Audit.

##### ***Délibérations – Compte-rendu***

Le Comité d'Audit ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents. Les avis sont pris à la majorité des membres présents. En cas d'égalité des voix, la voix du Président compte double. Le Comité d'Audit établit s'il l'estime nécessaire un compte-rendu de ses réunions, établi par le Secrétaire et soumis à l'approbation des membres du Comité. Le Comité d'Audit établit un rapport remis au Conseil de Surveillance à l'occasion des comptes semestriels et annuels.

##### ***Assiduité***

Compte tenu de la transformation de la Société en société en commandite par actions rappelée ci-dessus, le Comité d'Audit ne s'est réuni qu'une fois en 2007. La totalité des membres étaient présents.

### ***Fréquence des réunions***

Le Comité d'Audit se réunit au minimum deux fois par an sur convocation du Président, à des dates fixées en fonction du calendrier d'arrêté des comptes semestriels et des comptes annuels. Il peut être réuni à tout moment en cas de nécessité. Les convocations sont adressées par tous moyens (courrier, télécopie, courriel...). Le Secrétaire fait parvenir la documentation nécessaire avant la réunion.

### ***Missions et attributions***

Le Comité d'Audit assiste le Conseil de Surveillance dans son rôle de surveillance et de contrôle de la Société. Le Comité d'Audit est notamment chargé des missions suivantes :

- suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la Société ;
- suivi du contrôle légal des comptes et des comptes consolidés ;
- examen et suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes ;
- vérification de la conformité de l'activité de la Société avec les lois et les règlements qui lui sont applicables.

Le Comité d'Audit entretient des relations de travail suivies avec les membres de la Direction, les responsables du contrôle interne, ceux de l'audit et les Commissaires aux Comptes. Le Comité d'Audit peut inviter les Commissaires aux Comptes à ses réunions afin de leur poser des questions sur des sujets de leur ressort. Le cas échéant, le Comité d'Audit peut demander la présence d'un collaborateur de la Société à ses réunions, afin de l'éclairer sur toute question particulière. Le Comité d'Audit préconise au Conseil de Surveillance toutes mesures qui lui paraîtraient utiles.

Le Comité d'Audit est consulté obligatoirement sur :

- La nomination des Commissaires aux Comptes ;
- Les projets d'aménagement ou de modification importants des principes et méthodes comptables qui pourraient être envisagés ou qui paraîtraient nécessaires ;
- Les comptes semestriels et annuels.

Le Comité d'Audit s'assure des dispositions prises par la Société afin de garantir la continuité de l'exploitation en particulièrement en matière de documentation, de dossiers, de systèmes et veille à la protection de la Société contre les fraudes ou les malveillances.

### **1.2.9 Réunions du Conseil de Surveillance**

En 2007, le Conseil de Surveillance d'ALTAREA a tenu les réunions suivantes :

- Réunion du 26 juin 2007 : Nomination du Président et du Secrétaire du Conseil de Surveillance. Réitération des décisions prises par le Conseil d'Administration du 22 juin 2007 sur l'offre publique de retrait initiée par la Société A.T.I.
- Réunion du 19 juillet 2007 : avis favorable du Conseil de Surveillance à de nouveaux projets d'investissements.
- Réunion du 27 août 2007 : Examen des comptes semestriels de la Société au 30 juin 2007 arrêtés par la Gérance : Nomination des experts du patrimoine immobilier de la Société. Avis favorable pour que la Gérance consente au nom de la Société toutes cautions, avals et garanties en faveur de ses filiales. Documents de gestion prévisionnelle.
- Réunion du 19 novembre 2007 : avis favorable à de nouveaux projets d'investissement. Projet de cession de parts de commandités à intervenir entre ALTAFI et ALTAFI 2. Projets de modifications statutaires. Projet d'augmentation du capital en numéraire d'un montant de 993.200 réservée à la Société OPUS INVESTMENT et émission réservée à cette dernière de 65.000 BSA Projet d'augmentation de capital réservée aux salariés.

### **1.2.10 Procès-verbaux des réunions**

Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signés par le Président de séance et par le secrétaire ou par la majorité des membres présents.

### 1.2.11 Évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés

La Société considère que le mode de fonctionnement du Conseil est satisfaisant et qu'il n'est pas nécessaire de prévoir un système d'évaluation de ses travaux.

## *2 - Procédures de contrôle interne*

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, nous vous relatons ci-après les principales mesures engagées au cours de l'exercice 2007 et depuis le début de l'exercice 2008, ayant eu pour objectif le renforcement des procédures de contrôle interne.

### **2.1 Rappel des objectifs assignés au contrôle interne**

#### (a) Objectifs relatifs aux procédures d'élaboration de l'information comptable et financière

Nous rappelons que l'objectif qui prévaut à l'élaboration de l'information comptable et financière est le respect des principes énoncés à l'article L. 233-21 du Code de commerce : « les comptes consolidés doivent être réguliers et sincères et donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation. »

Il est rappelé à cet égard que, conformément au règlement n°1606/2002 du Conseil européen adopté le 19 juillet 2002, en sa qualité de société cotée sur un marché réglementé de l'un des États membres de la Communauté Européenne, Altaréa est soumise à l'obligation de présenter ses comptes consolidés sous le référentiel international émis par l'IASB (normes IFRS : International Financial Reporting Standards et interprétations IFRIC / SIIC) tel qu'approuvé par l'Union Européenne.

#### (b) Objectifs des autres procédures de contrôle interne

- préservation des actifs de la Société ;
- suivi de la correcte application des budgets ;
- suivi des engagements donnés par la Société ;
- respect de la confidentialité des informations, compte tenu notamment de la réglementation boursière.

#### (c) limites inhérentes au système de contrôle interne

L'un des objectifs du contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

### **2.2 Organisation générale des procédures de contrôle interne**

En 2007, l'organisation générale du contrôle interne était du ressort de la Direction Générale puis, à compter de la transformation de la Société, sous celui de la Gérance. C'est sous son impulsion que les procédures de contrôle interne sont établies et que les orientations sont prises afin de maîtriser les risques liés à l'activité de la Société.

#### 2.2.1. Intervenants

##### (a) Conseil de Surveillance – Comité d'Audit

Il est rappelé que le Conseil de Surveillance joue un rôle très important en matière de contrôle dans le cadre de sa mission de contrôle permanent de la gestion de la société (voir 1.2.7), directement et au travers de ses Comités Spécialisés.



(b) Direction Financière

Au cours de l'exercice 2007, la Direction Financière était chargée de la mise en œuvre des procédures de contrôle interne spécifiques à l'élaboration de l'information comptable et financière en lien avec la Direction Juridique.

Les Directions des Filiales (ALTAREA FRANCE, COGEDIM, ALTAREA ITALIE, ALTAREA ESPAGNE) étaient en charge de la mise en œuvre des autres procédures de contrôle interne.

(c) Mise en place d'une structure autonome de contrôle interne

La Gérance a décidé de mettre en place en 2008 une structure autonome de contrôle interne, placée sous l'autorité du Secrétaire Général, qui relève directement de la Gérance. Cette structure comprendra une à deux personnes dédiées exclusivement au contrôle interne.

Cette structure aura pour missions prioritaires :

- de veiller au respect du règlement intérieur et au bon fonctionnement des comités spécialisés du Conseil de Surveillance (le comité d'audit et le comité d'investissements) ;
- de recenser les comités opérationnels d'Altarea et de ses filiales et d'en harmoniser le fonctionnement ;
- d'identifier les risques
  - liés à l'activité des Sociétés des filiales consolidées d'ALTAREA en France et à l'étranger ;
  - liés au statut de Société cotée d'Altarea.
- d'établir les procédures générales et particulières (mandataires sociaux, pouvoirs etc.) ;
- d'examiner les conditions d'engagement des opérations, de recenser les règles existantes et de les harmoniser, le cas échéant ;
- d'effectuer tous contrôles du respect des procédures.

Outre les missions prioritaires ci-dessus énoncées, cette structure couvrira la gestion locative, l'informatique ou la trésorerie des sociétés filiales consolidées d'ALTAREA.

2.2.2. Risques couverts

Les principaux risques couverts par le dispositif de contrôle interne sont les suivants :

- risques liés aux opérations de développement (engagements et suivi opérationnel) ;
- risques liés aux actifs (préservation de la valeur des actifs) et à l'activité ;
- risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière ;
- autres risques (risque de taux, risque informatique...).

(a) Risques liés aux opérations de développement

Les risques liés aux opérations de développement sont multiples ; ils comprennent en particulier :

- le risque administratif lié aux aléas des obtentions des autorisations d'exploitation commerciale et des permis de construire et des recours éventuels qui peuvent retarder le processus de développement ;
- le risque de construction lié éventuellement aux décalages des calendriers de réalisation (fouilles archéologiques, typologie des sols, dépollution) et aux litiges éventuels avec les entreprises de construction ;

- le risque commercial qui est cependant limité par la pré-commercialisation.

Le contrôle de ces risques est notamment assuré à travers le Comité d'Investissement, Comité Spécialisé du Conseil de Surveillance (voir supra 1.2.7) et par plusieurs comités spécialisés qui sont présentés ci-après :

#### 1 – Altaréa France

(i) Le Comité « développement/opérationnel/montage » : En présence de la Direction Générale, il définit et fixe les objectifs opérationnels pour chaque projet, suit les marchés de travaux, valide les budgets initiaux et, le cas échéant, leur révision

(ii) Le Comité « coordination/commercialisation » : Il permet à la Direction Générale de définir et fixer les objectifs de commercialisation pour chaque projet.

(iii) Suivi des investissements : Les investissements autorisés font l'objet d'un suivi mensuel par affaire et d'un système de visas et de contrôles par la Direction Opérationnelle, la Direction Financière. La Direction Générale autorise enfin le règlement sur la base des précédents contrôles.

#### 2 – Cogedim

(i) Le Comité des Engagements de Cogedim : Nonobstant l'obligation de présenter les nouveaux projets d'engagements devant le Comité d'Investissement du Groupe, Cogedim dispose d'un Comité des Engagements, composé des Membres du Directoire, du Directeur Financier, du Directeur Commercial et du Directeur des Marchés (appel d'offres). Il examine les contrats de promotion immobilière et les opérations immobilières aux stades de la signature de la promesse d'achat, de celle de l'engagement foncier irréversible et définitif et de la mise en chantier.

(ii) La Direction des Marchés de Cogedim : Elle intervient en particulier pour valider les coûts de construction et les calendriers de travail.

(iii) Procédures ventes/commercialisation : Elle fait intervenir le Directeur et le Responsable de Programme, le Chef de Produit de Cogedim Vente et la Direction Générale de la filiale avec le soutien de l'outil informatique PrimPromo. Le suivi de la commercialisation s'opère en temps réel.

#### 3) Italie et Espagne

Pour ces deux pays, les nouveaux investissements sont soumis au Comité d'Investissement du groupe.

- En Italie ont été mis en place différents comités (comité de développement, réalisation, gestion / recommercialisation, financier et de Direction). Ces comités se réunissent tous les quinze jours avec un ordre du jour et donnent lieu à un compte-rendu.

- En Espagne, et compte tenu de la taille de la filiale, des réunions hebdomadaires sont tenues sur l'avancement des affaires.

Par ailleurs des réunions mensuelles sont organisées entre la Gérance d'ALTAREA et la Direction Générale des filiales.

#### (b) Risques liés aux actifs et à l'activité

(i) Le Comité « patrimoine » : Il permet à la Direction Générale de définir et de fixer les objectifs d'asset management pour chaque actif.

(ii) Reporting sur le patrimoine : Les responsables opérationnels chargés de la gestion du patrimoine transmettent régulièrement à la Direction Financière du Groupe des états et documents financiers, qui portent en particulier sur les prévisions de recettes (loyers) et de dépenses non répercutables aux

locataires, les locaux vacants, l'évolution des loyers faciaux, facturés et bruts. Il existe désormais un Reporting Patrimonial Trimestriel qui offre une synthèse globale de l'activité des centres en patrimoine

(iii) Expertises des centres en exploitation : Les centres en exploitation font l'objet d'une évaluation effectuée deux fois par an. Le Conseil de Surveillance a désigné lors de sa séance du 27 août 2007 en qualité d'experts du patrimoine immobilier de la Société les Cabinets CUSHMAN & WAKEFIELD, SAVILLS et MARX pour une durée qui se terminera lors du Conseil de Surveillance qui examinera les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Les experts travaillent sur des standards internationaux, comme le RICS Appraisal and Valuation Standards publié par la Royal Institution of Chartered Surveyor en mai 2003.

(iv) Loi Hoguet et gestion locative : ALTAREA FRANCE, CRP DEVELOPPEMENT, ALTAREA RESIDENCE, COGEDIM VENTE, COGEDIM TRADITION et COGEDIM GESTION sont titulaires de cartes d'agent immobilier pour les transactions ou la gestion et bénéficient des garanties prescrites par la législation en vigueur.

(v) Assurances

- Actifs en exploitation : Pour l'ensemble des actifs en exploitation, le groupe est assuré dans le cadre d'une police « tout sauf » auprès de la compagnie AXA qui comprend un volet dommages et un volet responsabilité civile. Le volet dommages couvre la valeur des immeubles en reconstruction à neuf et les pertes d'exploitation sur une durée de deux années. Le montant des primes pour 2007 s'est élevé à 755.558,97 Euros TTC. Par ailleurs le groupe dispose d'une police pour les terrains ou les immeubles acquis en attente de la réalisation des chantiers de construction. Cette police souscrite chez AXA a entraîné le paiement d'une prime de 133 629,33 Euros TTC.

- Actifs en construction : Pour les actifs en cours de construction il est souscrit des polices « dommages ouvrage » et « tous risques chantier » auprès d'AXA et du GAN ; Le groupe dispose de contrat cadre ou d'accord tarifaire pour les chantiers qui ne dépassent pas certains montants. La démarche a été entreprise pour unifier ces contrats.

- Responsabilité civile professionnelle : Le groupe et ses différentes filiales, dont Cogedim, sont assurés pour leurs responsabilités professionnelles auprès de différents assureurs notamment les AGF, CNA et Covea RISK. Le montant des primes pour 2007 s'est élevé à 1.378.099,87.Euros.

- Assurances diverses : Plusieurs autres assurances couvrent notamment les différents bureaux loués, les flottes automobiles, le matériel informatique. Enfin il existe une police d'assurance dite « mandataires sociaux » auprès de la compagnie CHUBB.

(c) Risques liés à l'élaboration de l'information comptable et financière

(i) Le Comité « financier »

Ce Comité se réunit sur une base bimensuelle. L'ordre du jour en est fixé par le Directeur Financier. Les problématiques comptables, fiscales et financières y sont présentées à la Direction Générale. C'est au cours de ces Comités que la Direction Générale définit et fixe les objectifs financiers du groupe ALTAREA étant précisé que des Comités Financiers Spécialisés se réunissent dans les filiales les plus importantes comme COGEDIM.

Procédures de contrôle mises en place relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière (rappel des principales procédures de contrôle relatives à l'élaboration des états financiers) :

- la quasi-totalité des comptabilités sociales des sociétés composant le groupe ALTAREA sont physiquement tenues par ses propres salariés et centralisées en quatre lieux géographiques distincts : la rue Saint Georges à Paris, avenue Delcassé à Paris, à Milan en Italie et à Madrid en Espagne. Sur chacun de ces lieux cités, les comptabilités sociales sont gérées informatiquement sur le même logiciel. Les manuels d'utilisation disponibles, permettent de retracer la piste d'audit. Les états financiers correspondants sont établis en interne grâce à une interface avec le logiciel comptable ;

- l'équipe comptable et financière est structurée et permet des contrôles à chaque niveau : Direction Comptable, Direction de la Consolidation et du Budget et Direction Financière ;

- les principaux événements susceptibles d'avoir une influence significative sur les états financiers (acquisitions, restructurations, etc.) font l'objet de simulations et de notes d'explications élaborées par la Direction Financière. Ces éléments servent ensuite à documenter les annexes des états financiers.

#### (ii) Poursuite du renforcement des procédures de contrôle

La cotation à Euronext conduit le Groupe à poursuivre le programme de renforcement d'un certain nombre de procédures ou à mettre en place des guides opératoires :

- Existence de dossiers bilan par société divisés par fonctions (achats, ventes, trésorerie, capitaux...) destinés à documenter le traitement des opérations réalisées tant sur le plan économique, juridique que financier.
- Mise en place d'une procédure verticale permettant la remontée des informations des différentes directions opérationnelles (instructions de clôture, réunions trimestrielles, tableau de bord de suivi des remontées).
- Mise en place de procédures de contrôle transversal sur les remontées d'informations au travers de contrôles de cohérence, de réconciliations gestion/comptabilité.
- Mise en place d'une procédure de formalisation et de suivi des différents risques et recours.
- Le contrôle des comptes des filiales étrangères au travers d'audits contractuels.

La croissance du Groupe intervenue en 2007 a conduit à la mise en place progressive de paliers de consolidation des pôles. Le déploiement devrait être finalisé dans le courant de l'année 2008.

Par ailleurs, les actions suivantes ont été prévues pour 2008 :

- La mise en place progressive de paliers de consolidation des pôles géographiques sous la responsabilité des directions financières locales ;
- La mise en place progressive de clôtures comptables trimestrielles (31 mars et 30 septembre) non auditées qui devraient permettre l'établissement d'un jeu complet d'états financiers consolidés.

#### (iii) Logiciel de consolidation

Un logiciel de consolidation Magnitude (Cartésis) est en place depuis 2006. Par sa structure sous forme de base unique, cette solution constitue une plate-forme permettant une plus forte intégration des systèmes de gestion et donc une réduction du risque d'erreurs matérielles. Ce système autorise des évolutions permettant une mise en conformité régulière avec les nouvelles contraintes réglementaires. L'acquisition du promoteur immobilier COGEDIM a conduit le Groupe ALTAREA à harmoniser le paramétrage Magnitude de COGEDIM afin de répondre aux besoins de l'élaboration des états financiers du Groupe.

#### (iv) Logiciel de gestion locative

Le logiciel ALTAIX de gestion locative a été mis en exploitation à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 en France et en Italie. L'intégration automatique des données dans la comptabilité sociale sera effective au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008.

#### (v) Logiciel de gestion des opérations immobilières

COGEDIM utilise un logiciel de gestion des opérations immobilières qui permet l'optimisation du suivi et du contrôle de ces opérations lors de chacune de leurs phases.

(d) Autres risques

(i) Risque informatique

Un plan de sauvegarde informatique existe dans chaque entité opérationnelle (ALTAREA FRANCE, COGEDIM, ALTAREA ITALIE et ALTAREA Espagne) pour les données critiques de la Société (stockage déporté et sécurisé). Un appel d'offre a été lancé pour la mise en place d'un logiciel de gestion des holdings et des filiales. Un système centralisé permettant de gérer notamment les participations et mandats, de constituer automatiquement des périmètres juridiques et fiscaux et de contrôler le respect de la réglementation y afférent devrait être opérationnel en 2008.

(ii) Risque de taux

En matière de risque de taux, il est rappelé que le groupe ALTAREA adopte une politique prudente. L'objectif de couverture consiste en effet à préserver le cash-flow courant généré par les actifs en exploitation à travers la couverture de la dette hypothécaire adossée à ces actifs. Les instruments utilisés sont des swaps fixes/variables.

(iii) Risques juridiques

Du fait de la nature de leurs activités, les entités du Groupe ALTAREA sont soumises aux risques des évolutions réglementaires.

Altarea France, Altarea Italie et Altarea Espagne : Les Directions Juridiques des filiales s'assurent du respect des réglementations en vigueur et de l'obtention des autorisations particulières nécessaires à l'exercice de leur activité. Ces réglementations concernent principalement le droit de l'urbanisme (autorisation d'exploitation commerciale, permis de construire), le droit de la construction, le droit des baux commerciaux. Le Secrétaire Général du Groupe ALTAREA coordonne les directions juridiques des filiales. La Direction Juridique Corporate dépend du Directeur Financier. Elle veille au respect de la vie sociale d'ALTAREA et de ses principales filiales et des obligations liées au statut de Société cotée d'ALTAREA.

Cogedim : Bien que de nombreux opérationnels aient une formation juridique, il n'existe pas de Direction Juridique. Les responsables opérationnels font régulièrement appel à des Cabinets d'Avocats externes spécialisés. Le secrétariat juridique des sociétés filiales de COGEDIM SAS est également assuré par un Cabinet externe.

(iv). Procédure mise en place sur le blanchiment d'argent

A titre préventif, ALTAREA FRANCE a mis en place une procédure d'identification des fournisseurs et clients. La Direction des Marchés de COGEDIM intervient systématiquement pour tout dossier d'appel d'offres et de consultation d'entreprises ; elle a un rôle décisionnaire dans le choix des entreprises et travaille en priorité avec des sociétés présentant toutes garanties.

### ***3 - Pouvoirs de la Direction Générale***

#### ***3.1. Pouvoirs du Directeur Général et du Directeur Général Délégué***

Sous son ancienne forme de société anonyme, la Société ne connaissait pas de limitations aux pouvoirs du Directeur Général qui assumait également la fonction de Président du Conseil d'Administration. Le Conseil était convoqué à l'effet de statuer sur les opérations les plus importantes et recevait une information régulière sur le fonctionnement de la Société. Par ailleurs le Président ne pouvait conférer sans autorisation préalable du Conseil de cautions, avals ou garanties excédant un montant alloué annuellement par le Conseil. Il s'élevait en 2007 à 100 millions d'euros. Enfin, il n'existait pas de limitation particulière des pouvoirs du Directeur Général délégué.

### ***3.2. Pouvoirs de la Gérance***

Depuis sa transformation en société en commandite par actions, la Société est dirigée par une Gérance. Conformément aux stipulations de l'article 13.4 des statuts, chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance. Les pouvoirs du Conseil de Surveillance sont rappelés au 1.2.1. qui précède.

### ***4. Principes et règles pour déterminer les rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux***

Un contrat de direction, d'assistance et de conseil existait depuis 1<sup>er</sup> avril 2006 entre la Société ALTAREA et la Société ALTAFINANCE contrôlée par Monsieur TARAVELLA. Les honoraires versés en 2007 par le Groupe ALTAREA à ALTAFINANCE et ceux que celle-ci verse au Groupe, ainsi que les rémunérations sociales versées par cette dernière à Messieurs TARAVELLA et NICOLET sont détaillés dans l'annexe 13.3. des comptes consolidés. Les mandataires sociaux ne recevaient aucune autre rémunération de la Société. Lors de la transformation de la Société en société en commandite par actions, ce contrat a été résilié d'un commun accord entre la Société ALTAREA et la Société ALTAFINANCE.

Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007, la Gérance reçoit la rémunération fixée par les nouveaux statuts de la Société. Elle consiste en un fixe et en une rémunération variable déterminée sur la base d'un pourcentage sur la valeur des investissements réalisés et la valeur des désinvestissements et/ou cessions réalisées par le Groupe. En vertu de l'article 14.3 des statuts, aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le Président  
du Conseil de Surveillance

Jacques NICOLET

# ALTAREA

Société en Commandite par Actions au Capital de  
121.651.945 Euros  
108, rue de Richelieu  
75002 PARIS

**Rapport des Commissaires aux comptes sur le  
rapport du Président du Conseil de Surveillance  
sur les procédures de contrôle interne relatives à  
l'élaboration et au traitement de l'information  
comptable et financière  
- Exercice clos le 31 décembre 2007 -**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la Société **ALTAREA** et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de Surveillance de votre Société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de Commerce, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président du Conseil de Surveillance de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- ✓ prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance;
- ✓ prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la Société, relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de Commerce.

Paris et Paris la Défense, le 4 avril 2008

Les Commissaires aux Comptes

**A.A.C.E. Ile-de-France**

**ERNST & YOUNG Audit**

**Michel RIGUELLE**

**Marie-Henriette JOUD**



7.1 – DU RESSORT DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

**Première Résolution**

*(Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007)*

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes sociaux de cet exercice se soldant par un bénéfice net comptable de 32.569.193,71 €

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

**Deuxième Résolution**

*(Affectation du résultat distribuable)*

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que l'exercice clos le 31 décembre 2007 se traduit par un bénéfice de 32.569.193,71 € et décide de procéder aux affectations suivantes :

- Une dotation égale à 5 % du bénéfice, soit 1.628.460 € à la réserve légale, par prélèvement sur le résultat bénéficiaire de l'exercice.
- La distribution d'un dividende de 6,00 € par action, soit un montant total de 47.766.282 € prélevé
  - o A concurrence de 30.940.733,71 € sur le solde du bénéfice de l'exercice
  - o A concurrence de 278.044,00 € sur le report à nouveau
  - o A concurrence de 16.547.504,29 € sur les réserves statutaires ou contractuelles.
- Le versement à l'Associé Commandité du dividende préciputaire équivalent à 1,5 % du dividende annuel mis en distribution, en vertu de l'article 32 alinéa 5 des statuts, réduit à sa moitié pour le premier versement, soit 358.247,11 € prélevé sur les réserves statutaires ou contractuelles.

Après réalisation des affectations ci-dessus :

- La réserve légale ressort à 7.556.901,34 €;
- Les réserves statutaires ou contractuelles ressortent à 36.493.700,65 €;
- Aucune somme ne figure plus au compte report à nouveau.

Le dividende unitaire est donc de 6,00 €

Le dividende en numéraire sera mis en paiement à compter du 2 juin 2008.

Conformément au 2° de l'article 158.3 du Code général des impôts, ce dividende est éligible à la réfaction de 40 % pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France.

Au cas où, lors de la mise en paiement du dividende, la Société détiendrait certaines de ses propres actions, le bénéfice distribuable correspondant au dividende non versé en raison de la détention des dites actions serait affecté au compte report à nouveau.

L'Assemblée prend acte que la Société, qui a opté pour l'application du régime prévu par l'article 208 C du Code Général des Impôts prévoyant une exonération de certains revenus sous condition de distribution, n'a pas réalisé de bénéfice exonéré en application dudit régime au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, et n'est donc assujettie à aucune obligation de distribution au titre dudit régime. En conséquence, au plan fiscal, les distributions décidées dans le cadre de la présente assemblée générale sont considérées comme imputées sur des bénéfices autres que des bénéfices exonérés en application de l'article 208 C du Code Général des Impôts et sont éligibles, le cas échéant, au régime des sociétés mères prévu par les articles 145 et 216 du Code Général des Impôts.

L'Assemblée prend acte de ce que les sommes distribuées à titre de dividendes au titre des trois derniers exercices ont été les suivantes :

	<b>Nombre d'actions Rémunérées</b>	<b>Dividende Distribué</b>	<b>Avoir fiscal à 50 %</b>
31/12/2004	0	0	0
31/12/2005	6.576.541	2,40 €	-
31/12/2006	7.891.697	4,00 €	-

### **Troisième Résolution**

*(Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007)*

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes consolidés de cet exercice se soldant par un résultat part du groupe de 429.417 K€

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

### **Quatrième Résolution :**

*(Approbation des conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et L 226-10 du Code de commerce autorisées préalablement par la Conseil)*

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et L 226-10 du Code de commerce qui ont fait l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'Administration avant la transformation de la Société ou du Conseil de Surveillance depuis celle-ci, approuve les conclusions dudit rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

### **Cinquième Résolution**

*(Approbation des conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et l 226-10 du Code de commerce non autorisées préalablement par la Conseil)*

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance de conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et L 226-10 du Code de commerce qui sont intervenues en l'absence d'une autorisation préalable du Conseil d'Administration avant la transformation de la Société ou du Conseil de Surveillance depuis celle-ci, et qui sont mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes, décide d'approuver lesdites conventions.

### **Sixième Résolution**

*(Ratification de la cooptation d'un membre du Conseil de Surveillance)*

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation décidée à titre provisoire par le Conseil de Surveillance du 13 février 2008 aux fonctions de Membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Christian de GOURNAY demeurant 4 avenue La Motte Picquet à PARIS (75007), de nationalité française, en remplacement de la Société ALTOR,

pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle à tenir en 2013 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

### **Septième résolution**

*(Ratification de la cooptation d'un membre du Conseil de Surveillance)*

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation décidée à titre provisoire par le Conseil de Surveillance du 13 février 2008 aux fonctions de Membre du Conseil de Surveillance de la Société ALTA PATRIMOINE, 108 rue de Richelieu à PARIS (75002), en remplacement de la Société SAPM, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle à tenir en 2013 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

### **Huitième résolution**

*(Ratification de la cooptation d'un membre du Conseil de Surveillance)*

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation décidée à titre provisoire par le Conseil de Surveillance du 13 février 2008 aux fonctions de Membre du Conseil de Surveillance de la Société JN HOLDING, 108 rue de Richelieu à PARIS (75002), en remplacement de la Société ALTA HOLDING, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle à tenir en 2013 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

### **Neuvième Résolution**

*(Autorisation à conférer à la Gérance à l'effet de procéder à des rachats d'actions de la Société ALTAREA)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et conformément à l'Article L. 225-209 du Code de commerce :

- Autorise la Gérance à faire racheter par la société ses propres actions, dans la limite légale de 10 % du nombre d'actions total composant le capital social, ajusté de toute modification survenue sur celui-ci pendant la période d'autorisation.
- Décide que les actions ainsi rachetées par la société pourront permettre (selon un ordre de priorité qu'il reviendra à la Gérance de fixer) :
  1. de réduire son capital par annulation de tout ou partie des actions, afin d'optimiser le résultat récurrent par action ;
  2. de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ou de Plans d'Épargne d'Entreprise ;
  3. de disposer d'actions pouvant lui permettre d'honorer les obligations liées à des titres de créances échangeables en actions ou à d'autres valeurs mobilières donnant accès à des actions existantes ;
  4. de disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises ou accroissements de participations) ;
  5. de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres de la société ainsi que d'éviter les décalages de cours non justifiés par la tendance du marché, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI en date du 14 mars 2005, ce qui constitue une pratique de marché admise en application de la décision de l'AMF en date du 22 mars 2005.
- Fixe le prix maximum d'achat par action à 350 euros hors frais, sous réserve d'un réajustement de ce prix selon le ratio appliqué lors d'éventuelles opérations financières de la société, notamment en cas d'augmentation de capital, de division de la valeur nominale de l'action ou de regroupement de titres.

- Décide que le montant total que la société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra toutefois pas excéder 50 millions d'euros, sur la base du capital actuel.
- Décide que l'acquisition, la cession, le transfert ou l'échange des actions pourront être réalisés à tout moment, sous réserve du respect des dispositions réglementaires spécifiques en période d'offre publique, et être effectués et payés par tous moyens et de toutes manières, en Bourse ou de gré à gré, y compris par l'utilisation de produits dérivés, conformément à la réglementation applicable, et que la part maximale du capital pouvant être acquise ou transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions autorisé.

La présente autorisation est conférée à la Gérance pour une durée de dix huit mois à compter de la présente Assemblée Générale. Elle annule et remplace l'autorisation qui avait été donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 26 juin 2007.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la Gérance, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet notamment de passer tous ordres en bourse, conclure tous accords, effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes et généralement faire le nécessaire.

## 7.2 - DU RESSORT DE L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

### **Dixième Résolution**

*(Autorisation à conférer à la Gérance de réduire le capital social par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat.)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, conformément aux dispositions de l'article L 225-209 du Code de commerce, autorise la Gérance, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessous à :

- prendre toute décision d'annulation d'actions qui auraient été acquises dans le cadre de programmes de rachat d'actions dans la limite de 10% du montant du capital social par périodes de 24 mois,
- réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur de rachat des titres annulés et leur valeur nominale, sur les primes et réserves disponibles,
- modifier en conséquence les statuts et à accomplir toutes formalités nécessaires.

La présente autorisation est conférée à la Gérance pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée Générale. Elle annule et remplace toute autorisation précédente.

### **Onzième Résolution**

*(Autorisation à conférer à la Gérance de réduire le capital social par annulation d'actions auto-détenues à la suite d'apports ou de fusions)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, conformément aux dispositions de l'article L 225-204 du Code de commerce, autorise la Gérance à :

- annuler tout ou partie des actions détenues par la société à la suite de la transmission universelle de patrimoine qui a résulté d'apports ou de fusions,
- réduire corrélativement le capital social, en imputant la différence entre la valeur des titres annulés et leur valeur nominale, sur les primes et réserves disponibles,

- modifier en conséquence les statuts et à accomplir toutes formalités nécessaires.

La présente autorisation est conférée à la Gérance pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente Assemblée Générale. Elle annule et remplace toute autorisation précédente.

### **Douzième Résolution**

*(Délégation de compétence consentie à la Gérance en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L 228-92 du Code de commerce :

- Délégué à la Gérance la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger, d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société.

La délégation ainsi conférée à la Gérance est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée.

- Décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra pas conduire à dépasser le plafond global visé par la seizième résolution prise à titre extraordinaire.
- Décide que les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution.
- Indique que la Gérance fixera les conditions et limites dans lesquelles les actionnaires pourront exercer leur droit de souscrire à titre irréductible et pourra instituer au profit des actionnaires un droit à titre réductible qui s'exercera proportionnellement à leurs droits.
- Décide que si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, la Gérance pourra offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.
- Prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.
- Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

### **Treizième Résolution**

*(Délégation de compétence consentie à la Gérance en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L 225-135 et L 228-92 du Code de commerce :

- Délégué à la Gérance la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger, d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société.

La délégation ainsi conférée à la Gérance est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée.

- Décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra pas conduire à dépasser le plafond global visé par la seizième résolution prise à titre extraordinaire.
- Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires et de conférer à la Gérance le pouvoir d'instituer un droit de priorité, dont les modalités seront fixées par la Gérance, en application des dispositions de l'article L 225-135 du Code de commerce.
- Décide que le prix d'émission des actions, y compris pour celles résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seraient émises en application de la présente résolution, sera au moins égal au minimum autorisé par la législation, sous réserve de la possibilité reconnue au Gérant, pour des opérations portant sur moins de 10 % du capital social par an, de fixer le prix d'émission en fonction de la moyenne des trois cours de bourse précédant la décision d'émission, sans pouvoir consentir de décote supérieure à 10%.
- Prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourraient donner droit.
- Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

#### **Quatorzième Résolution**

*(Délégation de compétence consentie à la Gérance en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital à l'effet de rémunérer des apports en nature de titres dans le cadre d'une offre publique d'échange)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L 225-148 du Code de commerce :

- Délègue à la Gérance la compétence de procéder à des émissions d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une procédure d'offre publique d'échange, conformément aux dispositions de l'article L 225-148 du Code de commerce.

La délégation ainsi conférée à la Gérance est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée.

- Décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra pas conduire à dépasser le plafond global visé par la seizième résolution prise à titre extraordinaire.

#### **Quinzième Résolution**

*(Délégation de compétence consentie à la Gérance en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital à l'effet de rémunérer des apports en nature de titres en dehors du cadre d'une offre publique d'échange)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L 225-147 du Code de commerce :

- Délègue à la Gérance la compétence de procéder, sur le rapport du commissaire aux apports, à une ou plusieurs augmentations de capital, par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 10% de son capital social à la date de l'opération, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 ne sont pas applicables.

La délégation ainsi conférée à la Gérance est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée.

- Décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra pas conduire à dépasser le plafond global visé par la seizième résolution prise à titre extraordinaire.

### **Seizième Résolution**

*(Plafond global applicable aux augmentations de capital sur délégation de compétence)*

- L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :
- Décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en application des résolutions portant délégation de compétence prises par la présente Assemblée ne pourra être supérieur à Cent-vingt (120) millions d'euros en nominal, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.
- Décide que le montant nominal total des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la société susceptibles d'être émises en application des résolutions de la présente Assemblée portant délégation de compétence, lesquelles peuvent être libellées en euros ou en toutes autres monnaies étrangères, ne pourra être supérieur à Cent-vingt (120) millions d'euros.

### **Dix-septième Résolution**

*(Délégation de compétence consentie à la Gérance en vue d'augmenter le capital par incorporation de réserves)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et conformément à l'Article L 225-129-2 du Code de commerce:

- Délègue à la Gérance, durant la période de vingt-six mois à compter de la présente assemblée, la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, prenant la forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes.
- Décide que le montant total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées, augmenté le cas échéant du montant nécessaire pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital en cas d'attribution d'actions gratuites, ne pourra être supérieur au montant des comptes de réserves, primes ou bénéfices visées ci-dessus qui existent lors de l'augmentation de capital.
- Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

### **Dix-huitième Résolution**

*(Possibilité d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance et du rapport du Conseil de Surveillance décide que, pour toute émission réalisée avec ou sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'une délégation de compétence, le nombre des titres à émettre pourra être augmenté dans la limite maximale de 15% du montant de l'émission initiale, conformément à l'article L 225-135-1 du Code de commerce, sous réserve de respecter les plafonds particuliers prévus par la présente Assemblée pour les résolutions concernées.

### **Dix-neuvième Résolution**

*(Délégation de compétence à la Gérance à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, conformément aux dispositions des articles L 225-129-2 et L 228-92 du Code de commerce :

- Délègue à la Gérance sa compétence pour décider l'émission, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, en euros ou en toute autre monnaie ou unité de compte établie par référence à plusieurs monnaies, de toutes valeurs mobilières donnant droit à l'attribution, immédiatement ou à terme, de titres de créances tels que obligations, titres assimilés, titres subordonnés à durée déterminée ou non ou tous autres titres conférant, dans une même émission, un même droit de créance sur la Société ;
- Le montant nominal de l'ensemble des valeurs mobilières à émettre mentionnées ci-dessus ne pourra excéder Cent-vingt (120) millions d'euros, ou la contre-valeur de ce montant en devises ou en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs devises ;
- Fixe à vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée la durée de validité de la présente délégation de compétence ;
- La Gérance disposera en conséquence de tous pouvoirs aux effets de :
  - Procéder auxdites émissions dans la limite ci-dessus fixe, en déterminer la date, la nature, les montants et la monnaie d'émission ;
  - Arrêter les caractéristiques des valeurs mobilières à émettre ainsi que des titres de créances auxquels ces valeurs mobilières donneraient droit à attribution, et notamment leur valeur nominale et leur date de jouissance, leur prix d'émission, le cas échéant avec prime, leur taux d'intérêt, fixe et/ou variable, et sa date de paiement, ou en cas de titres à taux variable, les modalités de détermination de leur taux d'intérêt, ou encore les conditions de capitalisation de l'intérêt ;
  - Fixer, en fonction des conditions du marché, les modalités d'amortissement et/ou de remboursement anticipé des valeurs mobilières à émettre ainsi que des titres de créance auxquelles les valeurs mobilières donneraient droit à attribution, le cas échéant, avec une prime fixe ou variable, ou même de rachat par la Société ;
  - S'il y a lieu, décider de conférer une garantie ou des sûretés aux valeurs mobilières à émettre, ainsi qu'aux titres de créance auxquelles les valeurs mobilières donneraient droit à attribution, en arrêter la nature et les caractéristiques ;
  - D'une manière générale, arrêter l'ensemble des modalités de chacune des émissions, passer toutes conventions, conclure tous accords avec toutes banques et tous organismes, prendre toutes dispositions et remplir toutes les formalités requises, et généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

### **Vingtième Résolution**



*(Délégation de compétence donnée à la Gérance pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créance avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, conformément aux dispositions des articles L 225-129, L 225-129-2, L 225-138 et L 228-92 du Code de commerce :

- Délègue à la Gérance sa compétence à l'effet de procéder en une ou plusieurs fois dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, à l'émission en France ou à l'étranger en euros, ou en toute autre monnaie ou unité de compte établie par référence à plusieurs monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, sous les formes et conditions que le conseil d'administration jugera convenables, réservée au profit des catégories d'actionnaires visées au quatrième point ;

- Fixe à dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée la durée de validité de la présente délégation de compétence ;

- Décide qu'en cas d'usage par la Gérance de la présente délégation de compétence, le montant maximum des augmentations de capital de la Société susceptibles d'être réalisées en conséquence de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières visées au premier point ci-dessus est fixé à un montant nominal de Vingt (20) millions d'euros, étant précisé :

- qu'en cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente délégation de compétence, le montant nominal total (hors prime d'émission) susvisé sera ajusté par l'application d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital après l'opération et ce qu'était ce nombre avant l'opération ;

- au plafond ci-dessus s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre pour préserver, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme au capital, conformément à l'article L. 228-99 du Code de commerce ;

- Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions et valeurs mobilières qui seront émises en application de la présente délégation et de réserver le droit de les souscrire aux catégories de personnes suivantes :

- Actionnaires minoritaires de filiales ou sous filiales de la Société ALTAREA souscrivant en remploi du prix de cession de leur participation dans une société du Groupe ALTAREA »,

Ou

- Personnes physiques ou morales effectuant le remploi du prix de cession d'un portefeuille d'actifs immobiliers

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 I alinéa 2 du Code de commerce, l'assemblée générale délègue dans ce cadre à la Gérance la compétence d'arrêter la liste des bénéficiaires au sein de ladite catégorie et le nombre de titres à attribuer à chacun d'eux.

- Décide que le prix des actions ordinaires de la Société émises ou auxquelles sont susceptibles de donner droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation devra être égal à la moyenne pondérée des cours des trois séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

Donne tous pouvoirs à la Gérance pour mettre en œuvre la présente délégation, arrêter la liste des bénéficiaires au sein desdites catégories ci-dessus définies ainsi que le nombre de titres à attribuer à chacun d'eux et imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation.

### **Vingt-et-unième Résolution**

*(Délégation de pouvoirs donnée à la Gérance pour procéder à une ou des augmentations du capital social réservées aux adhérents d'un Plan d'Epargne d'Entreprise, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires en application de l'article L 225-129-6, L 225-138-1 du Code de Commerce, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

- Décide qu'il sera procédé à l'augmentation du capital social, par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire qui seront réservées, dans les conditions prévues à l'article L 443-5 du Code du travail, aux dirigeants et salariés d'ALTAREA ou de ses sociétés filiales, adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise et/ou de groupe.

La présente décision comporte, en faveur desdits adhérents, suppression du droit préférentiel des actionnaires à la souscription des actions à émettre.

- Décide que l'augmentation de capital réalisée en application de la présente autorisation ne pourra conduire à dépasser le plafond mentionné à la vingt-cinquième résolution prise à titre extraordinaire.

- Donne tous pouvoirs à la Gérance dans les limites des dispositions légales et réglementaires avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, à l'effet notamment de :

- mettre en œuvre la présente décision, en une ou plusieurs fois, dans le délai de cinq ans à compter de la présente Assemblée ;

- déterminer le prix de souscription des actions nouvelles, étant entendu que ce prix ne pourra être ni supérieur à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision de la Gérance fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur à cette moyenne diminuée de la décote maximale admise par la loi au jour de la décision de la Gérance ;

- arrêter l'ensemble des modalités de la ou des opérations à intervenir ;

- accomplir tous actes et formalités aux fins de constater l'augmentation ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente décision, modifier les statuts en conséquence, et, plus généralement, faire tout ce qui sera utile et nécessaire.

### **Vingt-deuxième Résolution**

*(Autorisation à conférer à la Gérance à l'effet de procéder à des attributions d'actions gratuites réservées aux dirigeants et aux salariés de la Société)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

- Autorise la Gérance à procéder, dans le cadre des articles L. 225-197 et suivants du Code de commerce, au profit de dirigeants et de membres du personnel salarié de la société et éventuellement des sociétés liées à celle-ci dans les conditions définies à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, en une ou plusieurs fois, à l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre, dans la limite du plafond mentionné à la vingt-cinquième résolution prise à titre extraordinaire, auquel s'ajoutera, le cas échéant, le nombre supplémentaire d'actions rendu nécessaire pour préserver les droits des bénéficiaires d'une attribution gratuite.

Cette autorisation d'attribuer des actions gratuites est valable pour une durée de trente-huit mois à compter de la présente Assemblée.

- Décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de 2 ans, pendant laquelle les droits résultant de l'attribution gratuite d'actions seront incessibles.
- Décide de fixer la durée minimale de conservation des actions par leurs bénéficiaires à 2 ans à compter de leur attribution définitive.
- Donne tous pouvoirs à la Gérance, dans les limites précisées ci-dessus, pour déterminer toutes les conditions et modalités de l'opération notamment :
  - arrêter la liste des bénéficiaires ;
  - fixer les conditions dans lesquelles les actions gratuites seront attribuées, ainsi que leur nombre pour chaque bénéficiaire ;
  - fixer la durée des périodes d'acquisition et de conservation dans le respect des minima susvisés ;
  - définir les caractéristiques des droits résultant de l'attribution gratuite, notamment en ce qui concerne les dividendes ou acomptes sur dividendes versés pendant la période d'acquisition ;
  - constater le cas échéant la ou les augmentations de capital résultant de l'attribution des actions gratuites, accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités, modifier les statuts en conséquence et généralement faire le nécessaire.

### **Vingt-troisième Résolution**

*(Autorisation à conférer à la Gérance en vue de la mise en place d'un plan d'options d'achat d'actions)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial du Commissaire aux Comptes, décide d'autoriser la Gérance dans le cadre des articles L.225-179 et L.225-185 du Code de commerce, à consentir en une ou plusieurs fois, aux salariés et aux dirigeants de la société et de ses filiales, ou à certains d'entre eux, dans les conditions visées à l'article L. 225-180 du Code de commerce dans la limite des textes en vigueur, des options donnant droit à l'achat d'actions de la société.

Les options qui seront consenties par la Gérance en application de la présente autorisation donneront droit à l'achat d'un nombre maximal d'actions qui ne pourra pas dépasser le plafond mentionné à la vingt-cinquième résolution prise à titre extraordinaire, nombre auquel s'ajoutera, le cas échéant, le nombre supplémentaire d'actions rendu nécessaire pour préserver les droits des porteurs d'options d'achat d'actions.

La présente autorisation est donnée pour une durée de trente-huit mois, à compter du jour de la présente Assemblée.

Les options pourront être exercées par les bénéficiaires pendant un délai qui sera fixé par la Gérance et qui ne pourra excéder sept ans à compter de la date à laquelle elles auront été consenties.

Le prix d'exercice des options par les bénéficiaires sera déterminé au jour où l'option sera consentie conformément aux dispositions des articles L.225-177 et L.225-179, et sera égal ou supérieur à 95% (i) de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la date d'attribution des options d'achat d'actions et (ii) du cours moyen d'achat, à cette date, des actions acquises par la société dans le cadre des articles L 225-208 et L 225-209.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs à la Gérance, dans les limites fixées ci-dessus à l'effet de :

- déterminer toutes les modalités et définir les conditions suivant lesquelles seront consenties les options, arrêter la liste des bénéficiaires desdites options, fixer notamment l'époque ou les époques auxquelles les options pourront être ouvertes et levées, les conditions que devront remplir les bénéficiaires, ainsi que, le cas échéant, la période d'indisponibilité des titres (sans que le délai imposé pour la conservation des titres ne puissent excéder trois ans, délai maximal, à compter de la levée d'options) ;

- procéder aux éventuels ajustements de prix et du nombre des options selon les cas conformément à la législation applicable ; et
- le cas échéant, suspendre temporairement et pour un délai maximal de trois mois la possibilité de lever des options en cas de réalisation d'opérations impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions ;

D'une façon générale, l'Assemblée Générale décide que la Gérance prendra toutes les mesures et remplira toutes les formalités nécessaires pour la réalisation des opérations envisagées dans le cadre de la présente résolution.

La Gérance informera chaque année l'Assemblée Générale des opérations réalisées dans le cadre de la présente résolution.

### **Vingt-quatrième Résolution**

*(Autorisation à conférer à la Gérance en vue de la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial du Commissaire aux Comptes, décide d'autoriser la Gérance dans le cadre des articles L.225-177 et L.225-185 du Code de commerce, à consentir en une ou plusieurs fois, aux salariés et aux dirigeants de la société et de ses filiales, ou à certains d'entre eux, dans les conditions visées à l'article L. 225-180 du Code de commerce dans la limite des textes en vigueur, des options donnant droit à la souscription d'actions de la société.

Les options qui seront consenties par la Gérance en application de la présente autorisation ne pourront donner droit à la souscription d'un nombre d'actions qui conduirait à dépasser le plafond mentionné à la vingt-cinquième résolution prise à titre extraordinaire.

La présente autorisation est donnée pour une durée de trente-huit mois, à compter du jour de la présente Assemblée.

Les options pourront être exercées par les bénéficiaires pendant un délai qui sera fixé par le Gérant et qui ne pourra excéder sept ans à compter de la date à laquelle elles auront été consenties.

Le prix d'exercice des options par les bénéficiaires sera déterminé au jour où l'option sera consentie conformément aux dispositions des articles L.225-177 et L.225-179, et sera égale ou supérieure à 95% de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la date d'attribution des options.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs à la Gérance, dans les limites fixées ci-dessus, à l'effet de :

- déterminer toutes les modalités et définir les conditions suivant lesquelles seront consenties les options, arrêter la liste des bénéficiaires desdites options, fixer notamment l'époque ou les époques auxquelles les options pourront être ouvertes et levées, les conditions que devront remplir les bénéficiaires, ainsi que, le cas échéant, la période d'indisponibilité des titres (sans que le délai imposé pour la conservation des titres ne puissent excéder trois ans, délai maximal, à compter de la levée d'options) ;
- procéder aux éventuels ajustements de prix et du nombre des options selon les cas conformément à la législation applicable ;
- le cas échéant, suspendre temporairement et pour un délai maximal de trois mois la possibilité de lever des options en cas de réalisation d'opérations impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions ; et
- accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution, d'en arrêter les modalités et conditions et, notamment, de fixer les modalités de la libération des actions souscrites, de déterminer la date d'entrée en jouissance des actions, de constater la réalisation de l'augmentation de capital et de procéder à la modification corrélative des statuts.

D'une façon générale, l'Assemblée Générale décide que la Gérance prendra toutes les mesures et remplira toutes les formalités nécessaires pour la réalisation des opérations envisagées dans le cadre de la présente résolution.

La Gérance informera chaque année l'Assemblée Générale des opérations réalisées dans le cadre de la présente résolution.

### **Vingt-cinquième Résolution**

*(Plafond applicable aux augmentations de capital réservées aux salariés ou dirigeants du groupe)*

- L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :
- Décide que le nombre total des actions susceptibles d'être émises au profit des salariés ou dirigeants de la société et de ses filiales en application des résolutions adoptées par la présente Assemblée, ne pourra être supérieur à trois cent cinquante mille (350.000), nombre auquel s'ajoutera, le cas échéant, le nombre supplémentaire des actions à émettre pour préserver les droits des porteurs d'options de souscription d'actions ou ceux des bénéficiaires d'une attribution gratuite.

### **Vingt-sixième résolution**

*(Rémunération des membre du Conseil de Surveillance – modification de l'article 19 des statuts )*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, décide, sous l'article 19 des statuts relatif à la rémunération des membres du Conseil de Surveillance de remplacer l'expression « à titre de jetons de présence » par celle de « au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance exclusivement ».

### **Vingt-septième résolution**

*(Remboursement des frais exposés par les membres du Conseil de Surveillance – précision à apporter à l'article 19 des statuts )*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la Gérance, décide d'ajouter le nouvel alinéa suivant aux stipulations de l'article 19 des statuts relatif à la rémunération des membres du Conseil de Surveillance :

Libellé du nouvel alinéa :

*Les membres du conseil de surveillance ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils feront dans l'intérêt de la société.*

### **Vingt-huitième résolution**

*(Approbation du projet de traité de fusion prévoyant l'absorption de ALTAFINANCE par ALTAREA)*

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance

- du rapport de la Gérance,
- des rapports des Commissaires à la fusion désignés par l'ordonnance du Président du tribunal de commerce de Paris en date du 4 janvier 2008,
- du projet de traité de fusion établi sous la forme d'un acte sous seing privé à Paris en date du 24 avril 2008 et de ses annexes contenant apport à titre de fusion par ALTAFINANCE, société par actions

simplifiée au capital de 514.075.431 euros à la date dudit projet ayant son siège social au 108, rue de Richelieu, 75002 Paris et identifiée sous le numéro 488 378 860 RCS Paris (ci-après « ALTAFINANCE »), de l'ensemble de ses biens, droits et obligations à ALTAREA,

Accepte et approuve cette fusion sous les conditions suspensives (i) de la réalisation définitive de la fusion-absorption d'ALTAPAR par ALTAFINANCE, (ii) de l'accord de mainlevée des créanciers bénéficiaires d'un nantissement sur les actions d'ALTAFINANCE, (iii) de l'accord de mainlevée des créanciers bénéficiaires d'un nantissement sur les actions d'ALTAREA apportées par ALTAFINANCE et (iv) de l'approbation de la présente fusion par l'assemblée générale extraordinaire des associés d'ALTAFINANCE,

moyennant :

- la charge pour ALTAREA de satisfaire à tous les engagements d'ALTAFINANCE et de payer son passif,
- l'attribution aux actionnaires d'ALTAFINANCE de 5.707.453 actions ALTAREA entièrement libérées avec jouissance du 1<sup>er</sup> mai 2008, à créer à titre d'augmentation de son capital, à concurrence de 87.215.005,60 € lesdites actions étant à répartir entre les actionnaires d'ALTAFINANCE à raison de 1 action ALTAREA pour 113,28 actions ALTAFINANCE

La différence entre la valeur nette des biens apportés par ALTAFINANCE, soit 721.925.711 € et le montant de l'augmentation de capital rémunérant cet apport, soit 87.215.005,60 € égale à 634.710.705,40 € sera inscrite à un compte « prime de fusion » sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, anciens et nouveaux.

#### **Vingt-neuvième résolution**

*(Augmentation du capital social en rémunération des apports réalisés dans le cadre de la fusion avec ALTAREA)*

L'assemblée générale extraordinaire confère à la Gérance tous pouvoirs aux effets :

- de constater la réalisation des conditions suspensives prévue à la vingt-huitième résolution
- de constater en conséquence la réalisation définitive de la fusion d'ALTAFINANCE avec ALTAREA par voie d'absorption d'ALTAFINANCE par cette dernière et la dissolution et liquidation d'ALTAFINANCE.
- de constater en conséquence la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'ALTAREA pour un montant de 87.215.005,60 €

#### **Trentième résolution**

*(Réduction du capital social par annulation des actions ALTAREA reçues en apport)*

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Gérance et du rapport des commissaires aux comptes, décide, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives prévues à la vingt-huitième résolution de réduire le capital nominal, porté à 208.866.950,64 € par suite de la fusion par voie d'absorption d'ALTAFINANCE qui aura alors été réalisée, d'un montant de 86.680.174,18 € par annulation de 5.672.453 actions sur les 5.707.453 actions ALTAREA reçues en apport. L'annulation portera sur les actions les plus anciennes dont la valeur d'apport se monte à 716.021.097,30 €

Le capital d'ALTAREA sera ainsi ramené à 122.186.776,46 euros, divisé en 7.996.047 actions.

La différence entre la valeur d'apport des actions annulées, soit 716.021.097,30 € et leur valeur nominale de 86.680.174,18 € formant une différence totale de 629.340.923,12 € sera prélevée sur la prime de fusion, dont le montant sera ainsi ramené de 634.710.705,40 € à 5.369.782,28 €

### **Trentième et unième résolution**

*(Modification des statuts corrélative à l'augmentation de capital)*

L'Assemblée Générale décide, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives prévues à la vingt-huitième résolution, de modifier corrélativement l'article 6 des statuts qui sera dorénavant libellé ainsi qu'il suit :

Nouveau libellé :

*« Le capital social est fixé à 122.186.776,46 euros divisé en 7.996.047 actions, entièrement libérées et toutes de même catégorie. »*

### 7.3 - DU RESSORT DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

#### **Trente-deuxième résolution**

*(Rémunération globale des membres du Conseil de Surveillance)*

L'Assemblée Générale Ordinaire décide d'allouer aux membres du Conseil de Surveillance au titre de l'année 2008 une rémunération globale de six-cent mille (600.000) euros conformément aux stipulations de l'article 19 des statuts.

#### **Trente-troisième résolution**

*(Pouvoirs pour les formalités)*

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait certifié conforme du procès-verbal de la présente réunion pour effectuer tous dépôts et formalités requis par la loi.

## 8. Table de concordance

(Annexe I du Règlement CE n° 809/2004 du 29/04/2004)

*Les rubriques non applicables ne sont pas reprises*

1. Personnes responsables	
1.1. Personnes responsables des informations	4.1.1 p 228
1.2. Déclaration des personnes responsables	4.1.2 p 228
2. Contrôleurs légaux des comptes	4.1.3 p 228
3. Informations financières sélectionnées	1 p 4 / 2 p 28
4. Facteurs de risques	4.9 p 245. / 6.2.2.2 p 273
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1. Histoire et évolution de la Société	4.2.1 p 230
5.2. Investissements	1 p 4 / 2 p 34, 37, 46 et 50
6. Aperçu des activités	
6.1. Principales activités	1 p 9 / 2 p 28
6.2. Principaux marchés	1 p 9 / 2 p 28
6.3. Evènements exceptionnels	2 p 24 / 3.4 annexe 6.2 p 117
6.4. Dépendance à l'égard de contrats	4.7 p 245
7. Organigramme : Liste des filiales	3.1 tableau p 99 / 3.4 annexe 7.1 p 138 / 4.10 p 247
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1. Immobilisations corporelles importantes	1 p 4 / 2 p 28
8.2. Questions environnementales	1 p 20 / 4.9 p 246
9. Examen de la situation financière et du résultat	
9.1. Situation financière	1 p 4 / 2 p 53 / 3.1 p 69 / 3.4 p 110
9.2. Résultat d'exploitation	1 p 4 / 2 p 53 / 3.1 p 69
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Capitaux de l'émetteur	2 p 59 / 3.1 p 68 / 3.4 p 110
10.2. Flux de trésorerie	3.4 p 113
10.3. Structure et conditions de financements	2 p 59 / 3.4 annexe 10.16 p 176
10.4. Restrictions à l'utilisation de capitaux	3.4 annexe 10.16 p 177
10.5. Sources de financements nécessaires	2.p 59 / 3.4 annexe 10.16 p 176
11. Recherche et développement	N/A
12. Informations de nature à influencer les affaires ou la rentabilité	4.7 p 245
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	3.4 annexe 14.2 p 212 / 4.4 p 242
14. Organes d'administration et de direction	
14.1 Informations générales	5.1 p 248 / 5.2 p 255 / 6.1 p 264
14.2. Conflits d'intérêts	4.9 p 247 / 5.1.1 a) p 248



15. Rémunérations et avantages	3.4 annexe 14.3 p 213 / 5.2 p 255 / 6.4 P 278
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Date d'expiration du mandat	5.1.1 p 248
16.2. Contrats de service liant les membres	3.4 annexe 14.3 p 213
16.3. Comité d'audit	6.1.2.7 p 270
16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise	5.6 p 260
17. Salariés	
17.1. Statistiques	3.4 annexe 14.6 p 216 / 4.6.2 p 243
17.2. Participation, stock-options et actions gratuites	3.4 annexe 10.15 p 175 / 5.3 p 257
17.3. Accords de participation dans le capital de l'émetteur	4.6.4 p 244
18. Principaux actionnaires	
18.1. Détenion et droits de vote	3.4 annexe 14.3 p 213
18.2. Contrôle	4.2.2 p 238
18.3. Accords relatifs au changement de contrôle	4.2.2 p 238
19. Opérations avec des apparentés	3.4 annexe 14.3 p 214
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques	1 p 4 / 2 p 28 / 3.1. p 69
20.2. Informations financières pro forma	3.4 page 150.
20.3. Etats financiers	2 p 28 / 3.1 p 69 / 3.4 p 110
20.4. Vérifications des contrôleurs	3.2 p 100 / 3.3. p 103 / 3.6. p 223 / 6.2. p 279
20.5. Date des dernières informations financières	2 p 28
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	N/A
20.7. Politique de distribution des dividendes	4.4 p 242 / 7 p 281
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	3.4 annexe 14.7 p 217
20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	2 p 24 / 3.4. annexe 14.8 p 217
21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social	4.2.2 p 235
21.2. Actes constitutifs	4.2.1 p 230
22. Contrats importants	2 p 24/ 2 p 28 / 4.7 p 245
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts	2 p 31 / 6 – 2.2.2 (b) p 275 / 3.4 annexe 6.3.11 p 123
24. Documents accessibles au public.	4.1.4 p 229
25. Informations sur les participations	2 p 24 / 3.1 p 99 / 3.4 annexe 7 p 138 / 4.6.1 p 242